

**FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS  
ESCOLA DE DIREITO FGV DIREITO RIO  
GRADUAÇÃO EM DIREITO**

**TATIANA LIMA MURTA**

**NOTAS PARA A EVOLUÇÃO DA ARBITRAGEM COMO SISTEMA DE  
RESOLUÇÃO DE CONFLITOS SOCIETÁRIOS NO BRASIL**

Rio de Janeiro  
Dezembro de 2021

**TATIANA LIMA MURTA**

**NOTAS PARA A EVOLUÇÃO DA ARBITRAGEM COMO SISTEMA DE  
RESOLUÇÃO DE CONFLITOS SOCIETÁRIOS NO BRASIL**

Projeto de Trabalho de Conclusão de Curso, sob a orientação dos professores **Álvaro Palma de Jorge e Fabiano Robalinho Cavalcanti**, apresentado à FGV DIREITO RIO como requisito para conclusão do curso de graduação.

Rio de Janeiro  
Dezembro de 2021

**TATIANA LIMA MURTA**

**NOTAS PARA A EVOLUÇÃO DA ARBITRAGEM COMO SISTEMA DE  
RESOLUÇÃO DE CONFLITOS SOCIETÁRIOS NO BRASIL**

Projeto de Trabalho de Conclusão de Curso,  
apresentado à FGV DIREITO RIO como  
requisito para conclusão do curso de graduação.

E aprovado em 13 de dezembro de 2021  
Pela comissão organizadora

Álvaro Palma de Jorge

Fabiano Robalinho

Anderson Schreiber

Gustavo Schmidt

## AGRADECIMENTOS

Aos meus orientadores, professores e inspirações, que tive a sorte de encontrar no caminho. Álvaro, obrigada por ter confiado em mim desde os meus 17 anos, por ter me dado coragem e ter sido duro quando necessário. Obrigada pelas oportunidades de aprender e ensinar com você. Você é a minha referência. Fabiano, obrigada pela paciência, ânimo e sagacidade, que são cativantes. É uma honra constante aprender e trabalhar com você. Serei sempre grata pelo privilégio de ter sido aluna, estagiária e orientanda de vocês.

Às minhas melhores amigas que o são há décadas. Obrigada por terem me apoiado no vestibular, por relerem meus textos, minhas peças, apresentações, discursos e esse trabalho. Ju, Lu(s), Nath e Babi, não tenho dúvidas de que serão vocês que continuarei agradecendo nos próximos passos. Sempre foram.

Aos meus amigos do escritório Sergio Bermudes, com quem aprendi que trabalho duro é necessário, mas que é bem melhor quando tem alguém ali com você, João Vasconcellos, Pedro Brabo, Maria Clara, Lu Facó e Dani Hemerly. É reconfortante crescer ao lado de pessoas que admiro tanto, compartilhando os acontecimentos mais banais da nossa rotina.

Ao meu irmão, por ter me ensinado todas as capitais, as curiosidades históricas, a viver mais leve e por ter sido a minha companhia desde que sei. Obrigada por enxergar o melhor de mim sempre. Às minhas avós, pela atenção, amor, carinho e por me narrarem a terceiros dez vezes melhor do que sou. Aos meus avôs, que sei o quanto estariam orgulhosos de lerem isso. Saudades todos os dias!

Pai, obrigada pelas tiras de jornal diárias com os casos do escritório, museus, filmes, livros, viagens, cartões postais, fotos, histórias e por ter sempre me incentivado a ser melhor. Obrigada pelo investimento, pelas cessões e por ter me feito chegar tão perto de ser a profissional e aluna que sempre sonhei em ser.

Mãe, obrigada por ter abdicado de tudo por mim, mas, mesmo assim, compatibilizado com a vida profissional. Obrigada por ter me levado diariamente à escola e depois à faculdade. Por acreditar em mim e ter me dado colo, carinho e coragem quando mais precisei. Obrigada por ter enchido a nossa casa de amor, aulas de gramática e felicidade. Você é a minha referência profissional, de vida e é a pessoa que mais quero ser.

## RESUMO

Este ensaio tem como objetivo analisar os caminhos para a evolução da arbitragem como meio de resolução de disputas societárias no Brasil. Inicialmente, parte-se do pressuposto de que é necessária a observância aos impactos alheios ao procedimento arbitral em razão da matéria em disputa. São, com isso, enfrentadas as vantagens que levam à opção majoritária pela adesão à cláusula compromissória para a maioria das companhias que opera na B3. Em seguida, os principais desafios peculiares do contencioso societário e das arbitragens societárias são tratados. Trata-se, posteriormente, a urgência da transparência, característica central para sanar demais limites das arbitragens societárias e para que haja o verdadeiro cumprimento das exigências específicas do mercado de capitais. Por fim, com o objetivo de alcançar ideias e propor sugestões, é feita uma análise comparada de diversas jurisdições e de medidas que vêm sendo adotadas, por meio de alternativas para transformar a evolução da arbitragem societária no Brasil.

Palavras-chave: Arbitragem, Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem societária, Transparência.

## ABSTRACT

This work seeks to analyse the different ways for the development of arbitration as a method of dispute resolution of corporate issues in Brazil. Initially, it is assumed that it is necessary to observe the impacts outside the arbitration procedure. Thus, the advantages that lead to the majority option for adherence to the arbitration clause for most companies operating on Brazilian's stock market are faced. Then, the main challenges peculiar to corporate litigation and corporate arbitrations are dealt with. Subsequently, the urgency of transparency is addressed. Finally, with the goal of reaching ideas and proposing suggestions, a comparative analysis of different jurisdictions and measures that have been adopted is debated, through alternatives to transform the evolution of corporate arbitration in Brazil.

Key-words: Arbitration, Corporate Law, Stock Market, Corporate Arbitration, Transparency.

## LISTA DE ABREVIATURAS E SÍMBOLOS

ADR	American Depositary Receipt
B3	Brasil, Bolsa e Balcão
Bovespa	Bolsa de Valores do Estado de São Paulo
CAM B3	Câmara de Arbitragem e Mediação da B3
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
SEC	Securities and Exchange Commission
STF	Supremo Tribunal Federal
STJ	Superior Tribunal de Justiça
Lei de Arbitragem	Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996
LSA	Lei nº 6.404, de 14 de setembro de 1976
Instrução CVM nº 358	Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002
Código de Processo Civil (“CPC”)	Lei nº 13.015, de 26 de março de 2015
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico





## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>8</b>
<b>CAPÍTULO 1 – A ARBITRAGEM NO BRASIL .....</b>	<b>11</b>
1.1 Histórico do procedimento.....	11
1.2 Expansão da arbitragem no Brasil .....	14
1.3 A função jurisdicional do árbitro .....	18
<b>CAPÍTULO 2 – O USO DA ARBITRAGEM NAS DISPUTAS SOCIETÁRIAS.....</b>	<b>23</b>
2.1 Vantagens da cláusula compromissória estatutária .....	25
2.1.1 Incentivos da B3 – Critério de Governança Corporativa.....	26
2.1.2 Celeridade .....	30
2.1.3 Especialização.....	33
2.1.4 Confidencialidade .....	35
2.2 Desafios das arbitragens societárias .....	38
2.2.1 – Interesses envolvidos .....	38
2.2.2 – O Papel do Acionista na Arbitragem – Litisconsórcio Unitário .....	40
2.2.3 Os efeitos da decisão proferida .....	42
2.2.4 Jurisprudência .....	44
2.2.5 Intervenção de terceiros .....	47
2.2.6 Consolidação de procedimentos .....	49
<b>CAPÍTULO 3 – A NECESSIDADE DE COMPATIBILIZAÇÃO DA TRANSPARÊNCIA COM A ARBITRAGEM SOCIETÁRIA .....</b>	<b>54</b>
3.1 Análise constitucional.....	54
3.2 A existência do dever de informação nas companhias abertas .....	58
3.3 Interesse acadêmico e dos usuários da arbitragem .....	62
3.4 Garantias processuais.....	65
3.5 Regulação da CVM.....	66
<b>CAPÍTULO 4 – SUGESTÕES E ALTERNATIVAS.....</b>	<b>69</b>
4.1 Análise comparativa .....	69
4.2 Iniciativas recentes.....	71
4.3 Propostas de alteração dos regulamentos das Câmaras .....	72
4.3.1 Demais mecanismos .....	76
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>78</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>80</b>

## INTRODUÇÃO

Há 25 anos, com a promulgação da Lei de Arbitragem (Lei nº 9.307/1996), um novo caminho para a resolução de disputas a partir de disciplina específica surgiu no Brasil. Por meio de tal marco, nas últimas décadas, a Lei e a jurisprudência têm permitido que se possa optar por submeter conflitos acerca de direitos patrimoniais disponíveis à via privada. A adesão à arbitragem, contudo, tem sido maior para solver divergências de grandes companhias e casos com altos valores envolvidos.

Hoje, algumas das maiores disputas societárias e contratuais do país são decididas perante tribunais arbitrais. Com base em pesquisa realizada pela Professora Selma Ferreira Lemes, no ano de 2018, os valores envolvidos em arbitragens nas oito câmaras pesquisadas eram de R\$ 81,44 bilhões (R\$81.443.377.482,02)<sup>1</sup>. A adesão de grandes sociedades à via arbitral no Brasil foi fortalecida, em especial, a partir de 2003, quando passou a ser exigido que, para que uma companhia fosse listada no Novo Mercado da Bovespa, ou seja, para ter o nível máximo de governança reconhecido, seria necessária a inserção de cláusulas compromissórias estatutárias<sup>2</sup>. Além disso, alterações legislativas, como a inclusão do artigo 136-A<sup>3</sup>, da Lei nº 6.404/1976 (“LSA”), que permitiu expressamente a adoção da cláusula compromissória<sup>4</sup> no estatuto social com base no princípio da maioria, também evidenciaram a possibilidade de que disputas entre acionistas e controlador sejam submetidas a tribunais arbitrais.

A maioria das ações societárias relevantes para o presente estudo, por sua vez, envolve interesses coletivos, com multipartes e repercussão que poderá ir além do âmbito daqueles que iniciaram o procedimento.

---

<sup>1</sup> LEMES, Selma Ferreira. **Arbitragem em Números e Valores**. Oito Câmaras. 2 anos Período de 2018 (jan./dez.) a 2019 (jan./dez.). 2020. Disponível em: <<http://selmalemes.adv.br/artigos/Analise-Pesquisa-ArbitragensNseValores-2020.pdf>>. Acesso em: 04/12/2021.

<sup>2</sup> Segmentos de listagem. Disponível em: <[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/)>. Acesso em: 04/12/2021.

<sup>3</sup> BRASIL. Lei nº 6.404/1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. “Art. 136-A. A aprovação da inserção de convenção de arbitragem no estatuto social, observado o quórum 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.”

<sup>4</sup> Define-se neste trabalho a cláusula compromissória como “o ato mediante o qual as partes convencionam remeter a árbitros o convencimento de todas ou de algumas das questões que surjam, no futuro, entre elas, relativas a matérias ou assuntos que assinalam, subtraindo-as dos tribunais de jurisdição ordinária”, conforme entendimento adotado por Carreira Alvim. (ALVIM, José Eduardo Carreira. **Tratado Geral da Arbitragem**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2000 – p. 213). O artigo 4º da Lei de Arbitragem dispõe que a cláusula compromissória é “a convenção através da qual as partes em um contrato comprometem-se a submeter à arbitragem os litígios que possam vir a surgir, relativamente a tal contrato”.

Nesse trabalho, serão tratadas as arbitragens societárias, que são entendidas como “todas as disputas submetidas ao juízo arbitral mediante uma convenção de arbitragem inserida no estatuto social da companhia (artigo 3º da Lei de Arbitragem c/c artigo 109, parágrafo 3º das Lei das S.A.)”<sup>5</sup>. Especificamente, no âmbito deste estudo, serão analisadas as arbitragens envolvendo as companhias abertas, ou seja, as sociedades anônimas submetidas à negociação dos valores mobiliários no mercado, “traduzido pelas bolsas de valores ou mercado de balcão”<sup>6</sup>.

Em geral, entre as vantagens da arbitragem em comparação à opção pelo Judiciário, o sigilo do procedimento, caso assim acordado entre as partes<sup>7</sup>, é enumerado como um item que a diferencia em benefício dos aderentes à cláusula compromissória. Para aqueles que se submetem à arbitragem, evitar o desgaste dos investidores e excesso de exposição torna o sistema uma alternativa que pode ser positiva em relação à jurisdição estatal. A Lei de Arbitragem não dispõe de qualquer imposição às partes acerca do tema, cabendo tão somente aos contratantes da cláusula compromissória fazerem ou não tal escolha. Ademais, a especialização dos árbitros em relação ao magistrado, a celeridade do procedimento arbitral e a autonomia das partes de terem maior protagonismo na definição dos termos do procedimento também são características que tendem a ser analisadas como vantajosas às partes.

Todavia, apesar da evidente importância da arbitragem diante das limitações do Poder Judiciário no Brasil - relativas, especialmente, à morosidade e pouca especialização dos julgadores especialmente em matéria societária - com a ampliação do uso do método, surgem novos desafios. Entre eles está a recente urgência da compatibilização dos interesses individuais das partes que têm autonomia para contratar, com o interesse do mercado e academia, decorrente da relevância dos temas que vêm sendo tratados em tais disputas e em razão das obrigações das companhias abertas têm com o mercado. Também, por serem companhias que negociam suas ações em bolsa, torna-se fundamental que se observe o dever de informação do investidor, que deve ter acesso aos dados que permitam que possa realizar a compra de ações de modo seguro e responsável.

---

<sup>5</sup> SESTER, Peter. **A Necessidade de um Subsistema de Arbitragem Societária**. In. **Arbitragem Coletiva Societária** – Revista dos Tribunais. 2021 – p. 507

<sup>6</sup> CAMPINHO, Sergio. **Curso de direito comercial - sociedade anônima**. Editora Saraiva, 2020. 9788553618828. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553618828/>. Acesso em: 08/122/2021. – p. 45

<sup>7</sup> CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo – um comentário à Lei n. 9.307/96**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

A confidencialidade nos procedimentos arbitrais, além de gerar uma discussão sobre a sua inadequação quanto a princípios constitucionais, como a regra geral de publicidade dos atos processuais, acaba por criar limites procedimentais que prejudicam, inclusive, o exercício de direitos de partes que teriam legitimidade para figurar na arbitragem por meio da intervenção de terceiros, porém, diante de restrições decorrentes dos limites relativos ao conhecimento da disputa e às regras dos regulamentos, acabam por ter seu direito a figurar como litisconsorte limitado. Outra questão restringida em razão da confidencialidade é a ciência acerca de arbitragens com o mesmo objeto, o que pode gerar o risco de decisões conflitantes.

Ou seja, além das restrições temporais e procedimentais criadas pelos regulamentos das Câmaras Arbitrais, que também têm de ser observadas com o fim de melhoria do sistema de arbitragem societária, a falta de transparência impossibilita que dois institutos fundamentais para a resolução de conflitos societários sejam utilizados: a intervenção de terceiros e a reunião de processos.

Como se verá, a confidencialidade como regra das arbitragens societárias cria um duplo problema de interesses: por um lado, o interesse do público geral, que não terá acesso a informações das companhias que poderiam ser relevantes ao potencial acionista e, ainda, o interesse de potenciais partes, que poderiam ingressar na demanda, ou que já iniciaram um procedimento que poderá ser, posteriormente, ser prejudicado em razão da impossibilidade de terceiros terem conhecimento da matéria da arbitragem. Surge, portanto, a necessidade não só de conciliar a arbitragem com os preceitos constitucionais e alocação de interesse das companhias, mas também ao exercício de direitos subjetivos por partes que poderiam estar vinculadas aos efeitos do exercício da cláusula compromissória.

Por meio do presente trabalho, busca-se, assim, analisar meios que possibilitem a garantia dos direitos subjetivos dos acionistas e do interesse do mercado e da academia nas arbitragens societárias, de modo a propor alternativas que possibilitem a evolução da arbitragem como método de resolução dessas disputas, tendo em vista a importância de que um meio célere e eficiente seja garantido às companhias, especialmente para a consecução dos objetivos da LSA.

## CAPÍTULO 1 – A ARBITRAGEM NO BRASIL

### 1.1 Histórico do procedimento

Antes de se aprofundar acerca das questões objetivas que permeiam este trabalho, é relevante que se analise os caminhos que levaram à prática da arbitragem no Brasil da forma como é hoje.

Segundo a definição da Professora Selma Ferreira Lemes, a arbitragem “é um modo extrajudiciário de solução de conflitos em que as partes, de comum acordo, submetem a questão litigiosa a uma terceira pessoa, ou várias pessoas, que constituirão um tribunal arbitral”<sup>8</sup>. Com base na definição de José Antonio Fichtner, Nelson Manheimer e Luis Monteiro, “a arbitragem é um método de heterocomposição de conflitos em que o árbitro, exercendo a cognição nos limites da convenção de arbitragem livremente estabelecida pelas partes, decide a controvérsia com autonomia e definitividade”<sup>9</sup>. A definição, portanto, prescinde de disposição legal.

Há muito, antes que houvesse uma lei específica tratando do tema, utiliza-se o procedimento arbitral como um meio de resolução de conflitos no Brasil. Desde a primeira Constituição, de 1824, consta a previsão de que as partes poderiam nomear “juízes-árbitros” para solucionarem seus conflitos<sup>10</sup>. Além de tal disposição ter sido consolidada por meio do Código Comercial de 1850, igualmente, com base no Código Civil de 1916, o instituto era permitido<sup>11</sup>. Menciona-se, ainda, o Decreto nº 3.900 de 1867, que estabelecia a arbitragem compulsória para a resolução de questões societárias e relativamente às causas que versassem sobre locações comerciais<sup>12</sup>. A alternativa pela arbitragem, embora disponível e independente de regramento, não havia sido solidificada por meio de legislação específica, que definisse os termos segundo os quais deveria ser aplicada, até 1996.

---

<sup>8</sup> LEMES, Selma Ferreira. **Arbitragem na administração pública: fundamentos jurídicos e eficiência econômica**. São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 59.

<sup>9</sup> ANTONIO, FICHTNER, J.; NELSON, MANNHEIMER, S.; LUÍS, MONTEIRO, A. **Teoria Geral da Arbitragem**. Grupo GEN, 2018. 9788530982881. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530982881/>. Acesso em: 08 dez. 2021. – p. 30

<sup>10</sup> BRASIL. Carta de Lei de 25 de Março de 1824. Constituição Política do Império do Brasil de 1824. - Art. 160. Nas cíveis, e nas penais civilmente intentadas, poderão as Partes nomear Juízes Árbitros. Suas Sentenças serão executadas sem recurso, se assim o convencionarem as mesmas Partes.

<sup>11</sup> BRASIL. Código Civil de 1916 – Art. 1.307 As pessoas capazes de contratar poderão, em qualquer tempo, louvar-se, mediante compromisso escrito, em árbitros, que lhes resolvam as pendências judiciais ou extrajudiciais.

<sup>12</sup> SCHIMDT. Gustavo da Rocha; FERREIRA. Daniel Brantes; e OLIVEIRA; Rafael Carvalho Rezende. **Comentários à Lei de Arbitragem**. Grupo GEN, 2021. 9786559641697, p.12. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559641697/>. Acesso em: 30/11/2021.

Ainda no século XIX, a arbitragem foi utilizada no Brasil como meio de resolução até de conflitos diplomáticos. À época, Marques de Abrantes, Ministro de Negócios Estrangeiros, concordou com a submissão de divergências entre a Marinha Britânica e o Império, no que historicamente ficou conhecido como a “Questão Christie”<sup>13</sup>. Insatisfeitos com o resultado da arbitragem, submetida ao Rei Leopoldo da Bélgica, um dos secretários protagonistas na Questão Christie, João Batista Calógeras, já apontava para uma resistência inglesa quanto ao reconhecimento da decisão:

“As duas outras condições referem-se à apresentação de desculpas pelos fatos que acompanham as represálias, e à execução da sentença do Rei Leopoldo. Tendo essa sentença declarado que a Inglaterra não tinha razão no caso dos oficiais do Forte, é preciso que a Inglaterra reconheça que errou ao fazer represálias nesse caso. São meses e anos para fazer com que essa velha Albion diga coisas tão simples! Esses ingleses são duros!”<sup>14</sup>.

Evidente, por meio do caso clássico, que, ao longo dos séculos passados, foram diversas as hipóteses em que os tribunais brasileiros se depararam com tentativas, na maioria das vezes frustradas, de que a obrigação contratada via cláusula compromissória fosse omitida.

Prova da utilização insistente da arbitragem e em âmbitos jurídicos completamente distintos é que, nos anos 1910, o Supremo Tribunal Federal reforçou a validade da cláusula compromissória relativamente à administração pública, em litígio relativo ao arrendamento de recursos hídricos pela administração pública. No caso conhecido como “Minas x Werneck” o Estado de Minas Gerais, que havia pactuado cláusula compromissória com o Dr. Américo Werneck, após prolação de sentença desfavorável pelos árbitros, buscou anular a decisão sob o argumento de inconstitucionalidade da arbitragem. Em seu pleito, em que foi representado por Rui Barbosa, apesar dos vultuosos esforços do ilustre advogado<sup>15</sup>, o Estado teve seu pedido negado pelo Supremo Tribunal Federal, considerando a conduta de tentar se esquivar do cumprimento da cláusula como comportamento desleal inadmissível<sup>16</sup>.

---

<sup>13</sup> NASCIMENTO, Leonardo; ESTRA, João Duque. **Questão Christie: a arbitragem e os choques diplomáticos entre Brasil e Grã-Bretanha no século XIX**. 2021. Disponível em: <<https://www.fgvblogdearbitragem.com.br/post/quest%C3%A3o-christie-a-arbitragem-e-os-choques-diplom%C3%A1ticos-entre-brasil-e-gr%C3%A3-bretanha-no-s%C3%A9culo-xix>>. Acesso em: 30/11/2021.

<sup>14</sup> CARVALHO, Antonio Gontijo de. **Um mistério visto por dentro: Cartas inéditas de João Batista Calógeras. Rio de Janeiro**. José Olimpio, 1959, pp. 133-134 apud JACUÁ, Daniel Sinésio, 2013. Op. cit. p. 123.

<sup>15</sup> BARBOSA, Rui do Nascimento; SILVA, Luiz Gonzaga; **Questão Minas x Werneck - v.45 t.5; Obras Completas de Rui Barbosa**.

<sup>16</sup> STF, DJU 4 jun. 1918, Ap. Cív. 3.021/MG, Rel. Min. Pedro Lessa.

Nos anos 1970, novamente, o STF reconheceu a possibilidade de submissão à arbitragem, inclusive, vinculando o ente estatal, por meio da decisão proferida no Caso Lage<sup>17</sup>.

Seguindo o marco de aumento da liberdade nos negócios e modernização da estrutura administrativa do país, que levou a diversas mudanças estruturais no Brasil, no início da década de 1990, foi proposto, no Senado Federal, o Projeto de Lei nº 78, buscando justamente criar meios para tornar menos conflituoso o entendimento acerca da possibilidade ou não de utilização da arbitragem como meio de resolução de disputas no Brasil. Ressalte-se que a medida adotada para a resolução de litígios é semelhante à modernização que ocorreu em relação a demais poderes. A adoção, por exemplo, do modelo regulatório por meio da divisão do Poder Executivo nas agências reguladoras, inspirada, especialmente, no modelo norte-americano, demonstra as inspirações legislativas estrangeiras que influenciaram os atores públicos à época.

A urgência da institucionalização - e conseqüente conferição de segurança jurídica à arbitragem - decorreu, ainda, da transnacionalização das relações econômicas<sup>18</sup>. No contexto político de tornar o Brasil um agente de comércio internacional e com maior relevância na economia mundial, foi fundamental que as relações jurídicas com empresas brasileiras, ou que tenham qualquer relação com o país, pudessem ser resolvidas de modo eficaz e que afastassem barreiras para o comércio.

Nesse sentido, mesmo após a Lei de Arbitragem ter sido sancionada, em 1996, ainda restaram dúvidas relativas à possibilidade, em vista à Constituição Federal de 1988, de as partes se submeterem à arbitragem. Alguns alegavam que, supostamente, a adesão à arbitragem violaria o disposto no artigo 5º, XXXV<sup>19</sup>, da Constituição Federal, que prevê a inafastabilidade da jurisdição como um direito fundamental a ser assegurado a todos.

---

<sup>17</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. DJU 15 fev. 1973, AI 52.181/GB, Rel. Min. Bilac Pinto; Sobre o tema: “O presidente do Cam-CCBC destacou ainda que um dos primeiros marcos desta jornada foi o caso Lage de 1973 (STF AI 52.181/GB), resultado de uma incorporação ao patrimônio nacional de bens e direitos das empresas da Organização Lage, por conta do estado de guerra declarado em 1942. Passados alguns anos, observou-se uma longa fase de discussões envolvendo as sociedades de economia mista, com especial destaque para os casos Copel e UEG Araucária (TJ-PR, 2004, MCI 160.213DOF-7/PA e MS 161.371-8) e Compagás e Carioca Passarelli (TJPR, 2004, AC 247.646-0/PA).”(MARTINES. Fernando. Lei de Arbitragem completa 20 anos e especialistas apontam rumos para área. CONJUR. 24/09/2016. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2016-set-24/lei-arbitragem-faz-20-anos-especialistas-apontam-rumos-area>> Acesso em 09/12/2021.

<sup>18</sup> NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 37

<sup>19</sup> BRASIL. Constituição Federal “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: XXXV - a lei não excluirá da apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça a direito”

A questão, entretanto, foi sanada em 2001, quando o Supremo Tribunal Federal, enfim, declarou, por maioria, na homologação de Sentença Estrangeira 5.206, que a Lei nº 9.307/1996 é constitucional. Com isso, em razão da maior segurança conferida pela disposição legal expressa e o entendimento da Corte Constitucional, finalmente, foi criado um ambiente próspero para o aumento das demandas, que é justamente o que vem ocorrendo.

A arbitragem é compatível com o atual estágio de resolução de disputas no Brasil, em que se busca modernização e maior celeridade, permitindo que as lides sejam resolvidas de modo eficiente e desafogando o Judiciário de questões complexas e cuja resolução levaria à alocação de tempo e esforços em detrimento de demais causas, no cenário de um Judiciário já assoberbado com as diversas demandas que lhe são submetidas.

É justamente sobre a possibilidade de que regras estratificadas do Direito sejam flexibilizadas na arbitragem e da maturidade jurídica decorrente disso que entende Miguel Reale:

“Tudo indica, por conseguinte, que será sinal de maturidade jurídica a crescente utilização de arbitragem para resolução de conflitos de direitos e interesse patrimoniais disponíveis, sem continuarmos a nos perseverar em querer resolver a Crise da Justiça lançando mão apenas de reformas de ordem legislativa estatal, sobretudo quando dependam de alterações no plano constitucional.

**A meu ver, a arbitragem vem abrir novo amplo campo de ação nessa matéria, permitindo que a própria sociedade civil venha trazer preciosa contribuição, valendo-se da alteração verificada na experiência jurídica contemporânea no tocante às fontes do Direito, enriquecidas pelo crescente exercício do chamado poder negocial, em complemento à lei, às decisões judiciais e às normas constitucionais<sup>20</sup>.”**

Como resta evidente, hoje, pouco se discute acerca da constitucionalidade da arbitragem em si, todavia, em razão da expansão do uso do instituto, tem-se questionado a necessidade de compatibilização entre a autonomia das partes em contratarem e disporem quase que livremente acerca dos termos das disputas e os impactos de tais prerrogativas nos direitos alheios e na ordem jurídica nacional.

## 1.2 Expansão da arbitragem no Brasil

Diante das alterações legislativas, é nítido o aumento significativo do uso da arbitragem no Brasil. Nesse sentido, na prática, tem se ampliado não só às disputas contratuais típicas entre duas empresas diferentes, mas também vem crescendo no âmbito da

---

<sup>20</sup> REALE, Miguel. **Crise da Justiça e Arbitragem**. In: WALD, Arnaldo (Coord.). *Revista de Arbitragem e Mediação*, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano 2, no 5, abr./jun. 2005, p. 13 – grifou-se



administração pública<sup>21</sup>, nas disputas societárias e até em disputas trabalhistas que envolvam partes economicamente suficientes.

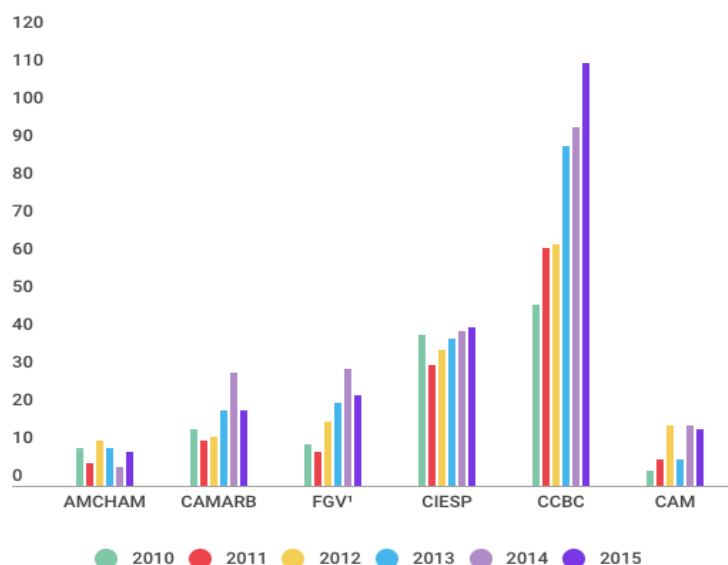
Em 2004, Marcelo Muriel<sup>22</sup>, já analisava tal adesão. Segundo o autor,

“os dados disponíveis no website da CCI indicam um aumento significativo do número de procedimentos arbitrais instaurados por ou contrapartes brasileiras. Como não poderia deixar de ser, o judiciário brasileiro também tem dado mostras de que está atento a esse movimento e não tem se furtado a dar sua parcela de contribuição”.

A maior utilização da arbitragem no Brasil é perceptível pelos números e com base na sua aceitação nos Tribunais estatais, que têm respeitado e aplicado o instituto<sup>23</sup>.

Hoje, pesquisas de dados têm demonstrado um aumento significativo na quantidade de arbitragens sendo iniciadas no Brasil e nos valores envolvidos nas disputas, na fomentação de instituições de administração de arbitragem e ampliação dos âmbitos de atuação dos árbitros.

Veja-se a título de exemplo o aumento dos valores movimentados em arbitragens de 2010 a 2016:



Fonte: LEMES, Selma. Arbitragem em Números e Valores. 2016<sup>24</sup>.

<sup>21</sup> REDAÇÃO MIGALHAS. Em um ano participação do Poder Público em novas arbitragens aumentou 7%, diz estudo. Migalhas. 2021. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/quentes/339140/em-um-ano-participacao-do-poder-publico-em-novas-arbitragens-aumentou-7---diz-estudo>>. Acesso em: 04/12/2021.

<sup>22</sup> MURIEL, Marcelo. A Arbitragem frente ao Judiciário Brasileiro. *Revista Brasileira de Arbitragem*, v. 1, São Paulo: IOB/CBAr, jan/mar de 2004, p. 27/39.

<sup>23</sup> Mariani, Rômulo Greff. **Arbitragens coletivas no Brasil I**. São Paulo: Atlas, 2015 - (Coleção Atlas de Arbitragem I coordenação Carlos Alberto Carmona), p. 27

<sup>24</sup> GRILLO, Breno. Soluções em arbitragem crescem 73% em seis anos, mostra pesquisa. CONJUR. 15/06/2017. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2016-jul-15/solucoes-arbitragem-crescem-73-seis-anos-mostra-pesquisa>. Acesso em: 09/12/2021.

Como se vê, por exemplo, o Centro de Arbitragem da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (“CAM-CCBC”), centro com maior aumento e relevância na tabela acima, com base na mesma pesquisa mencionada, tem como maioria das suas arbitragens as disputas envolvendo questões societárias, de 2016 a julho de 2018.

De acordo com levantamento realizado em 2019, as arbitragens somam 673, das quais 258 envolvem arbitragens societárias, distribuídos em seis câmaras no país. 38% são relacionados a disputas de operações de M&A e intra-societários, ou seja, as disputas que envolvem os acionistas e companhia<sup>25</sup>. Essas ações, em sua maioria, podem levar ao interesse do mercado e de multipartes envolvidas.

Com a expansão do uso, naturalmente, há maior atenção do público às demandas que são solucionadas por meio da arbitragem. É comum, hoje, que, diariamente, as notícias da capa de jornais como o Valor Econômico, O Globo e a Folha de São Paulo envolvam disputas que tramitam em sigilo em razão de acordo entre as partes, parcialmente em decorrência da submissão à arbitragem, ainda que a confidencialidade não seja obrigatória<sup>26</sup>.

Quanto à adesão pelo Poder Judiciário, por sua vez, apesar das práticas contrárias às decisões dos tribunais arbitrais que às vezes são adotadas pelas partes, como medidas anulatórias infundadas, os precedentes de tribunais estaduais e dos tribunais superiores tendem a ser favoráveis à competência do árbitro e ao respeito ao pactuado entre as partes. Como exemplo, nas Varas Especializadas da Capital e Regional em São Paulo, mais de 95% dos pedidos anulatórios são negados<sup>27</sup>. Com base, ainda, em levantamento elaborado pela empresa Arbipedia, de 2017 a 2021, em todo o país, 19% das sentenças arbitrais questionadas no Judiciário foram anuladas<sup>28</sup>.

Outra evidencia de que o Poder Judiciário tende a aderir à cláusula compromissória é a jurisprudência majoritariamente favorável à aplicação do princípio da competência-competência, com base no qual, o árbitro deverá decidir sobre a sua própria competência. No

---

<sup>25</sup> Baptista Luz Advogados. ARBITRAGEM EM CONFLITOS SOCIETÁRIOS 2016, 2017 E 2018 (ATÉ JULHO). 2018. Disponível em: <<https://www.baptista.com.br/wp-content/uploads/2019/02/Levantamento-Arbitragens-em-Conflitos-Societ%C3%A1rios.pdf>> Acesso em: 04/12/2021.

<sup>26</sup> Como exemplo: SCHINCARIOL, Juliana. Acionistas iniciam arbitragem contra CVC e ex-conselheiros. VALOR ECONÔMICO. 27/04/2021. Disponível em: <<https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/04/27/acionistas-iniciam-arbitragem-contr-cvc-e-ex-conselheiros.ghtml>>; SCHINCARIOL, Juliana. Investidores iniciam arbitragem contra o IRB . VALOR ECONÔMICO. 18/03/2020. Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2020/03/18/investidores-iniciam-arbitragem-contr-o-irb.ghtml>> Acesso em: 09/12/2021.

<sup>27</sup> PALMA, Andréa Galhardo. Notas sobre cooperação Judiciário-Arbitragem. 2021. Migalhas, 2021. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/342640/notas-sobre-cooperacao-judiciario-arbitragem>. Acesso em: 09/12/2021.

<sup>28</sup> RODAS, Sérgio. 19% das sentenças arbitrais questionadas no Judiciário são anuladas, diz pesquisa Migalhas, 2021. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2021-jul-20/19-sentencas-arbitrais-questionadas-judiciario-sao-anuladas>. Acesso em: 09/12/2021.

âmbito do STJ, a Ministra Nancy Andrighi, ao julgar o REsp 1.614.070/SP, decidiu que com base em tal princípio "ao árbitro ou tribunal arbitral - e somente a eles - a prerrogativa para decidir acerca de sua própria competência", devendo ser respeitada "a precedência temporal da decisão arbitral e, somente após, realizar o adequado controle pela via judicial", de modo a não tornar "inoportuna ou indevida a interferência do Poder Judiciário"<sup>29</sup>. A decisão da Ministra vai ao encontro dos reiterados precedentes do STJ no sentido de conceder ao tribunal arbitral a higidez necessária para o seu funcionamento e o respeito à vontade das partes<sup>30</sup>. Tal fato tem ocorrido, especialmente, em conflitos de competência entre tribunais arbitrais e órgãos da jurisdição estatal<sup>31</sup>.

---

<sup>29</sup> ALMEIDA, Eduardo Vieira de; VAUGHN, Gustavo Favero. Arbitragem, princípio competência-competência e STJ. Migalhas. 2020. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/migalhas-superiores/325776/arbitragem--principio-competencia-competencia-e-stj>. Acesso em: 09/12/2021.; No mesmo sentido: BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. REsp 1.614.070-SP, rel. min. Nancy Andrighi, 3ª Turma, j. 26/6/2018, DJe 29/6/2018.

<sup>30</sup> No mesmo sentido: BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, REsp 1656643/RJ, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, TERCEIRA TURMA, julgado em 09/04/2019, DJe 12/04/2019: "PROCESSUAL CIVIL E ADMINISTRATIVO. AGRAVO INTERNO NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. AUSÊNCIA DE PREQUESTIONAMENTO. REVISÃO CONTRATUAL. CLÁUSULA DE ARBITRAGEM. PRINCÍPIO DO KOMPETENZ-KOMPETENZ. 1. A alegação de violação dos arts. 267, VII, do Código de Processo Civil de 1973 e 423 do Código Civil e as teses a eles relacionadas não foram analisadas pelo Tribunal de origem, bem como não foram opostos embargos de declaração contra o respectivo acórdão. Dessa forma, impõe-se o não conhecimento do recurso especial por ausência de prequestionamento, entendido como o necessário e indispensável exame da questão pela decisão atacada, apto a viabilizar a pretensão recursal com base no art. 105, III, a, da Constituição. 2. A jurisprudência do STJ se firmou no sentido de que, segundo o princípio do kompetenz-kompetenz, previsto no art. 8º da Lei n. 9.307/1996, cabe ao juízo arbitral, com precedência sobre qualquer outro órgão julgador, deliberar a respeito de sua competência para examinar as questões que envolvam a existência, validade e eficácia da convenção de arbitragem e do contrato que tenha cláusula compromissória. 3. Agravo interno a que se nega provimento. (AgInt no AREsp 1276872/RJ, Rel. Ministro OG FERNANDES, SEGUNDA TURMA, julgado em 01/12/2020, DJe 30/06/2021); e RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE COBRANÇA. OMISSÃO, CONTRADIÇÃO, ERRO MATERIAL. AUSÊNCIA. CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA. ALCANCE. PRINCÍPIO COMPETÊNCIA-COMPETÊNCIA. 1. Ação ajuizada em 08/10/2014. Recursos especiais interpostos em 18/05/2015 e 19/05/2015, atribuídos a esse Gabinete em 08/09/2016. 2. O propósito recursal consiste em determinar se o Poder Judiciário pode se manifestar acerca do alcance de cláusula compromissória de forma prévia ao próprio Tribunal Arbitral. 3. A convenção de arbitragem prevista contratualmente afasta a jurisdição estatal, impondo ao árbitro o poder-dever de decidir as questões decorrentes do contrato, além da própria existência, validade e eficácia da cláusula compromissória. 4. Admitir que a decisão de Tribunal Arbitral formado para a resolução de outro litígio cumpra a necessidade de manifestação prévia dos árbitros seria uma verdadeira ofensa ao princípio da competência-competência. 5. Esta Corte tem entendimento consolidado no sentido de que, na impossibilidade de mensuração da expressão econômica da demanda, circunstância não verificada na espécie, admite-se que o valor da causa seja fixado por estimativa, sujeito a posterior adequação ao valor apurado na sentença ou no procedimento de liquidação. 6. Na hipótese dos autos, contudo, não há como afirmar a possibilidade de mensuração econômica, considerando que o julgamento não irá resolver o mérito da lide, mas apenas remetê-la para apreciação de um tribunal arbitral. Assim, não há necessidade de reparo ao valor fixado como honorários de sucumbência. 7. Recursos especiais interpostos por MANCHESTER e BRPR conhecidos e não providos. "

<sup>31</sup> Nesse sentido: BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, CC 146.939/PA, Rel. Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 23/11/2016, DJe 30/11/2016; BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, CC 150.830/PA, Rel. Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 10/10/2018, DJe 16/10/2018; e BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, CC 166.681/PA, Rel. Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 11/03/2020, DJe 13/03/2020.

Evidente, portanto, por meio de números, a adesão do Judiciário e a própria percepção doutrinária, no sentido de que a arbitragem vem sendo expandida no Brasil. Logo, diante do avanço da “indústria arbitral” no país, é importante que se tenha cautela em compatibilizar o “mercado” com a função exercida e o impacto que tem no ordenamento jurídico brasileiro, na medida em que verdadeiramente dispõe acerca de direitos que envolvem muitas partes e cujos impactos podem ser relevantes para a economia nacional.

### 1.3 A função jurisdicional do árbitro

Ao longo da formação dos Estados do modo que são consolidados hoje, diversos meios para o exercício dos poderes firmados pela vontade das forças determinantes da sociedade que o precede<sup>32</sup> foram criados. A organização do poder estatal de modo tripartite, idealizada por Charles Montesquieu leva à possibilidade de que o Estado possa, em nome dos cidadãos, administrar a justiça. Em sua obra de Introdução ao Processo Civil, Sergio Bermudes define a jurisdição da seguinte forma:

“A etimologia do substantivo jurisdição – jurisdictio, em latim – já lhe revela o conteúdo. A palavra é formada pela aglutinação de duas outras: juris, genitivo singular da 3ª declinação, significando do direito, e dictio, nominativo singular da mesma declinação, isto é, dicção, ou dição, ato de dizer; de dicere, dizer. Nisto consiste a jurisdição na sua essência: **dizer o direito, no sentido de identificar a norma de direito objetivo preexistente (ou de elaborá-la, se inexistente) e de fazê-la atuar numa determinada situação.**”<sup>33</sup>

A atuação do árbitro, portanto, ao, verdadeiramente, praticar atos jurisdicionais, muitas vezes, de conteúdo decisório e que poderá atingir terceiros indeterminados, é equiparável ao exercício jurisdicional realizado por um magistrado. Para a doutrina majoritária, a arbitragem tem verdadeira natureza equivalente à jurisdicional<sup>34</sup>.

Prova disso é a disposição do artigo 31 da Lei de Arbitragem, com base no qual “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”.

---

<sup>32</sup>MENDES, Gilmar Ferreira; BRANCO, Paulo Gustavo Gonet. **Curso de direito constitucional** - 13. ed. rev. e atual. - São Paulo : Saraiva Educação, 2018, p. 103.

<sup>33</sup>BERMUDES, Sergio. **Introdução ao Processo Civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2006, 4ª ed., p. 19 – grifo meu

<sup>34</sup> Nesse sentido: ALVIM, José Eduardo Carreira. **Tratado Geral da Arbitragem**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2000. p. 133.; CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei nº 9.307/96**. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Atlas, 2004., p. 45; e GIUSTI, Gilberto. O árbitro e o juiz: da função jurisdicional do árbitro e do juiz. Revista Brasileira de Arbitragem. São Paulo: Síntese/Comitê Brasileiro de Arbitragem, n. 5, jan-mar 2005. p. 11.-12

Logo, os atos praticados pelos árbitros, ainda que possam depender do Poder Judiciário para que sejam executados, possuem força equiparada àqueles proferidos por um agente público, que representa o poder estatal no exercício de sua função.

A Lei de Arbitragem também equipara o árbitro ao funcionário público para fins de legislação penal ao exercer a função. Nesse sentido, conforme disposto no artigo 17 da Lei de Arbitragem “*os árbitros, quando no exercício de suas funções ou em razão delas, ficam equiparados aos funcionários públicos, para os efeitos da legislação penal*”, o que demonstra a maior aproximação destes à função exercida pelo magistrado.

É evidenciado, desse modo, o objetivo de que o serviço prestado pelo árbitro possa ser equivalente àquele prestado pelo juiz togado, que está entre os agentes aos quais o Estado delega o poder de *imperium*<sup>35</sup>. O que diferencia a atuação no campo dos direitos disponíveis, no entanto, é a necessidade de se compatibilizar tal dever com a observância da autonomia da vontade das partes, ponto norteador da arbitragem.

O princípio, por sua vez, é majoritariamente de cunho privatista. Para autores como Carreira Alvim, o próprio conceito de convenção de arbitragem passa pela vontade das partes. Veja-se que a “convenção de arbitragem é a expressão da vontade das partes interessadas, manifestadas numa mesma direção, de se socorrerem da arbitragem para a solução dos seus (virtuais ou reais) litígios”<sup>36</sup>.

Em igual modo, conforme a lição de Carlos Alberto Carmona, a Lei de Arbitragem valorizou em alto nível o princípio da autonomia:

**“Prestigiou-se em grau máximo e de modo expreso o princípio da autonomia da vontade, de forma a evitar dúvidas na aplicação da Lei.** Sabe-se que no Brasil o princípio da autonomia da vontade encontra alguma dificuldade em sua aplicação, afirmando Irineu Strenger que o princípio foi abandonado pela Lei de Introdução ao Código Civil, porque “dava margem a muita controvérsia, a muita discussão”. Em sede de arbitragem, porém, muitos problemas são resolvidos com a expressa escolha da lei aplicável pelas próprias partes, de tal sorte que o árbitro não terá que recorrer às regras de conflitos de leis para estabelecer a norma que regerá o caso concreto”<sup>37</sup>.

Assim, não seria adequado afastar a autonomia da vontade das partes, tendo em vista que o princípio é quase inerente à ideia da Lei e do procedimento. É base, ainda, para que as partes efetivamente confiem na arbitragem e concedam ao terceiro o poder de decidir o seu

---

<sup>35</sup> CLÁVIO, Valença Filho. **Clássicos da Arbitragem: Reflexões sobre o Imperium**. Autor: Charles Jarrosson', *Revista Brasileira de Arbitragem*, Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB; Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB 2010, Volume VII, Issue 27, p. 230.

<sup>36</sup> ALVIM, J. E. Carreira. **Tratado Geral da Arbitragem**. Belo Horizonte: Ed. Mandamentos, 2000, p. 207

<sup>37</sup> CARMONA, Alberto C. **Arbitragem e processo : um comentário à Lei nº 9.307/96**, 3ª edição. Grupo GEN, 2012. p. 15 – grifou-se

direito. Além disso, a Lei de Arbitragem fornece relevante papel para o princípio. Por meio do artigo 2º, parágrafo 1º da Lei nº 9.307/1996 evidencia a relevância conferida. A disposição, portanto, de que as partes poderão livremente optar pelas regras aplicáveis, desde que atentas ao limite dos bons costumes e à ordem pública, deixa incontroversa a possibilidade de uma atuação mais livre comparada àqueles que decidem se submeter ao Judiciário e, como consequência, submetem-se às limitações legais previstas na legislação brasileira, em especial, no Código de Processo Civil.

A autonomia privada é considerada direito fundamentado na Constituição Federal<sup>38</sup> e nos meios para a consecução ampla dos direitos ali assegurados. Veja-se, nesse sentido o entendimento de Daniel Sarmento:

“a autonomia da vontade está indissociavelmente relacionada à proteção da dignidade da pessoa humana. De fato, negar ao homem o poder de decidir autonomamente como quer viver, em que projetos pretende se engajar, de que modo deve conduzir sua vida privada, é frustrar sua possibilidade de realização existencial. Todos possuem o inalienável direito de serem tratados como pessoas, e o tratamento como pessoa exige o reconhecimento da autonomia moral do agente, da sua ontológica liberdade existencial<sup>39</sup>”.

Com isso, há ampla flexibilidade e alocação dos interesses das partes ao longo da arbitragem, o que a diferencia de modo expressivo da jurisdição estatal. Entretanto, não se pode esquecer, conforme mencionado acima, do papel do árbitro e do impacto de suas decisões no sistema jurídico brasileiro.

É possível, assim, que se adote como pressuposto desse trabalho que, efetivamente, é admissível que sejam criadas medidas com o fim de compatibilizar os interesses envolvidos no procedimento arbitral, com demais interesses de terceiros. Como no ordenamento constitucional brasileiro, nenhum princípio pode ser tratado como absoluto e, ainda que a liberdade seja a espinha dorsal do procedimento arbitral, não poderá ser exercida em detrimento de direitos alheios ou da própria organização do Estado.

Com base no entendimento da doutrina, a observância à ordem pública funciona como verdadeiro freio à autonomia da vontade das partes:

“O segundo freio estabelecido pelo legislador à autonomia da vontade das partes repousa na ordem pública.

---

<sup>38</sup> BATISTA MARTINS, Pedro A.. **Arbitragem no Direito Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 33

<sup>39</sup> SARMENTO, Daniel. **Direitos Fundamentais e Relações Privadas**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2004, p. 189.

**As normas de ordem pública são aquelas que estabelecem os princípios cuja manutenção se considera indispensável à organização da vida social, segundo os preceitos de direito. Trata-se assim de um conjunto de regras e princípios, muitas vezes fugidios e nebulosos, que tendem a manter a singularidade das instituições de determinado país e a proteger os sentimentos de justiça e moral de determinada época. Percebe-se, desde logo, que o conceito de ordem pública é sempre localizado e temporal: refere-se a um determinado país (ou a uma determinada comunidade) e a uma certa época (eis que as situações que se quer ver preservadas mudam com o passar do tempo).**

Enquadram-se na categoria de normas de ordem pública as regras que se referem às bases econômicas ou políticas da vida social, as de organização e utilização da propriedade, as de proteção à personalidade, entre tantas outras, sendo certo que, quando tais regras são positivadas, torna-se relativamente simples identificá-las, o que não ocorre com os princípios, “mais implícitos que explícitos”, e que vão sendo paulatinamente detectados pela doutrina e pela jurisprudência”<sup>40</sup>.

Logo, os limites da atuação do árbitro são de observância imprescindível. Assim entende o Professor Charles Jarrosson, cuja doutrina é no sentido de que a vontade das partes encontra o seu limite na jurisdicionalidade do poder conferido ao árbitro que, diante disso, terá a última palavra. Conclui-se que os poderes do árbitro em matéria procedimental se justificam pela necessidade de eficácia inerente à administração da Justiça”<sup>41</sup>.

Com base no entendimento do Superior Tribunal de Justiça, as questões processuais e de organização judiciária são de ordem pública e, portanto, também são de necessária observância no procedimento arbitral, tendo um critério mínimo de razoabilidade em sua aplicação, ainda que o Código de Processo Civil não seja aplicado:

“Assentado está, contudo, que são leis de ordem pública: **a)as constitucionais**; b)as administrativas; c)**as processuais**; d)as penais; e)**as de organização judiciária**; f)as fiscais; g)as de polícia; h)as que protegem os incapazes; i)as que tratam de organização de família; j)as que estabelecem condições e formalidades para certos atos; k)as de organização econômica (atinentes aos salários, à moeda, ao regime de bem). O rol acima é da autoria de Maria Helena Diniz, com participação de Serpa Lopes (Maria Helena Diniz, ob. cit., p. 368). É de salientar que a fraude à lei é, também, considerada na noção de ordem pública.<sup>42</sup>”

Logo, as arbitragens não podem ser totalmente alheias às questões externas relativas ao interesse e à importância do exercício de direito que ali está sendo tutelado. É justamente

---

<sup>40</sup> CARMONA, Alberto C. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei nº 9.307/96**, 3ª edição. Grupo GEN, 2012, p. 69-70 – grifo meu.

<sup>41</sup> JARROSSON, Charles. Qui tiens les rênes de l'arbitrage? Volonté des parties et autorité de l'arbitre. *Revue de L'Arbitrage*, Paris: Comité Français de l'Arbitrage, 1999, p. 601

<sup>42</sup> STJ, SEC 802/US, Min. Rel. José Delgado, DJ em 17.08.2005 - grifou-se e sublinhou-se

acerca de tal dificuldade de compatibilização entre os desejos das partes, os princípios que regem a arbitragem e os direitos subjetivos de terceiros que tratarão os capítulos a seguir.



## CAPÍTULO 2 – O USO DA ARBITRAGEM NAS DISPUTAS SOCIETÁRIAS

Como será demonstrado, a arbitragem é uma alternativa fundamental para o ambiente de negócios no Brasil, diante dos empecilhos existentes no Poder Judiciário. Com isso, é relevante apontar as vantagens de sua utilização, especialmente diante das características do contencioso societário, em que há diversas limitações. A partir da pontuação dos limites, é possível buscar soluções para a redução desses.

De modo frequente, os conflitos societários têm caráter coletivo, sendo constantes os casos em que envolvem uma pluralidade de pessoas, de modo a gerar conflitos multiparte<sup>43</sup>. Entre os exemplos das situações típicas que envolvem diversas partes no âmbito das disputas societárias é possível mencionar a ação por exercício abusivo de controle, em que, com base no artigo 159, parágrafo 3º e 4º, LSA, o acionista poderá agir em defesa e benefício da companhia por meio da legitimação extraordinária. Também é possível que o acionista minoritário ajuíze ação de responsabilidade contra administradores, prevista no artigo 246, LSA, ou a ação de anulação de deliberação da assembleia geral de acionistas, em que interesses diversos e efeitos múltiplos estão envolvidos.

Nos últimos anos, os conflitos societários têm, enfim, tido maior adesão, por meio do ajuizamento de ações iniciadas por acionistas envolvendo as companhias que negociam as suas ações no mercado aberto. Entre as hipóteses mais comuns de ajuizamento das ações estão a falha em cumprimento de deveres da companhia, como transparência, fornecimento de informações equivocadas e atos abusivos dos controladores.

A partir de 2001, além de o Supremo Tribunal Federal ter consolidado o entendimento de que a arbitragem no Brasil é constitucional, foi inserido, por meio da Lei nº 10.303/2001, o parágrafo 3º do artigo 109 da LSA, que dispõe expressamente que o estatuto das sociedades 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. Em seguida, a B3, em 2003, passou a exigir a inclusão de cláusulas compromissórias estatutárias para que as companhias figurassem no Novo Mercado, o nível mais alto de governança.

---

<sup>43</sup> 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. (coords.). **Processo Societário.** 1st ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 88.

Hoje, são 204 companhias listadas no Novo Mercado<sup>44</sup>, que, para tal, devem inserir cláusulas compromissórias em seus estatutos. A razão para a inclusão da adesão à arbitragem como parâmetro para análise de governança, de acordo com Luiz Leonardo Cantidiano, um dos idealizadores do Novo Mercado, foi de que as regras e condições rígidas para a implementação da Governança Corporativa somente seriam eficazes caso as companhias pudessem resolver seus conflitos internos por meio da arbitragem<sup>45</sup>.

Assim, idealmente, não seria possível a consecução das demais previsões de Governança sem que houvesse um meio concreto para que pudessem ser cobradas, sem a lentidão, exposição e possíveis falhas judiciais. Ressalte-se que, ainda que existam diferentes características para cada segmento da B3, exige-se a adesão à cláusula compromissória no Nível 2, Novo Mercado, Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível 2<sup>46</sup>.

Dando continuidade à evolução legislativa, com a edição da Lei nº 13.129/15, também foi incluído o artigo 136-A<sup>47</sup> na Lei das S.A. com a concessão do direito de retirada, previsto no artigo 137<sup>48</sup>, para o acionista que não concordasse com a inclusão da cláusula compromissória no estatuto social. Destaque-se que o direito não é absoluto, tendo limitações previstas na própria Lei, mas que deram fim à discussão estipulando que a adoção da cláusula compromissória é vinculada ao princípio da maioria.

No aspecto formal, a cláusula compromissória deverá constar nos atos constitutivos da sociedade, de modo que abarque os interesses dos acionistas a ela vinculados. Para que a cláusula possa ser inserida no estatuto, dispõe-se, após longas discussões nas últimas décadas, de que vigora o princípio da maioria, ou seja, com base no artigo 136-A da Lei das S/A, para que seja incluída a cláusula, basta o voto favorável da maioria absoluta.

---

<sup>44</sup> Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm)>.

<sup>45</sup> KOZLOWSKI; SCHIRMER; **A Adesão a Arbitragem como instrumento de governança corporativa nos segmentos especiais.** CJ Arbitralistas. 2017. Disponível em: <https://cjarbitralistas.wixsite.com/cjarbitralistas/single-post/2017/11/10/a-ades%C3%A3o-%C3%A0-arbitragem-como-instrumento-de-governan%C3%A7a-corporativa-nos-segmentos-especiais>. Acesso em: 09/12/2021. CANTIDIANO, Luiz Leonardo. Arbitragem: por que mudar o que funciona bem no mercado? 2016. Capital Aberto. Disponível em: <https://capitalaberto.com.br/temas/legislacao-e-regulamentacao/arbitragem-por-que-mudar-o-que-funciona-bem-no-mercado/#.WgHUplSyUJ>. Acesso em: 09/12/2021.

<sup>46</sup> Ou seja, nos principais níveis de segmentos da B3 é pressuposta a existência de cláusula compromissória.

<sup>47</sup> 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.

<sup>48</sup> Art. 137. A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), observadas as seguintes normas: (...)

Segundo Arnold Wald, a arbitragem societária passou a tomar maior protagonismo em razão da evolução do capitalismo, que levou à necessidade de que os acionistas minoritários pudessem buscar a proteção de alguns “abusos da maioria acionária”<sup>49</sup>.

No processo civil brasileiro existem regras que permitem que os acionistas, ou demais jurisdicionados em hipóteses processualmente semelhantes, tenham um canal de participação no conflito quando os afeta, como um meio, ainda, para garantir a segurança jurídica e evitar decisões conflituosas. Entre esses, a reunião de processos e intervenção de terceiros podem ser mencionados como os principais<sup>50</sup>.

O objetivo é fornecer mecanismos que possam aglutinar as partes e os procedimentos para conduzir os processos de forma mais eficiente, princípio a ser adotado com base no CPC/2015 e um dos norteadores da arbitragem. Contudo, em arbitragens, há diversos limites para que a lógica processual seja mantida, o que impõe a análise neste estudo. Tais limites, entretanto, não têm impedido as principais companhias que negociam suas ações no Brasil de aderirem à cláusula compromissória estatutária, diante das vantagens que serão demonstradas a seguir.

## 2.1 Vantagens da cláusula compromissória estatutária

Apesar das peculiaridades e desafios acima mencionados, por óbvio, a cláusula compromissória estatutária há de trazer benefícios que justifiquem a adesão do mercado à forma de resolução de disputas, não sendo os incentivos da B3, já mencionados, a única razão que leva à adoção da arbitragem nos estatutos sociais.

Conforme entendimento do Professor Pedro Batista Martins, justamente pela necessidade de se garantir que se evite o dispêndio excessivo de tempo, “*os acionistas e o mercado estarão mais confortáveis e seguros se souberem que as divergências empresariais e societárias serão resolvidas de uma forma menos desagregadora, confidencial e célere e por pessoas especializadas (e de sua confiança) na matéria conflituosa*”<sup>51</sup>. Indo além, Pedro Batista entende que o dinamismo societário também exige maior especialização e agilidade,

---

<sup>49</sup> WALD, Arnaldo. **A Arbitrabilidade dos Conflitos Societários: Contexto e Prática**. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007 In Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 92

<sup>50</sup> FILHO, Sergio Zahr. **Conflitos Societários Multipartes com Repercussão Coletiva Submetidos à Cláusula Compromissória Estatutária: Intervenção de Terceiros e Consolidação**. Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 722.

<sup>51</sup> BATISTA MARTINS, Pedro A.. **Arbitragem no Direito Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 115

Em igual sentido, Francisco Müssnich<sup>52</sup> defende que inúmeras são as vantagens da arbitragem na solução de conflitos entre acionistas. De acordo com o autor, a celeridade, sigilo e possibilidade de indicação de árbitros especializados são aspectos evidentemente relevantes ao se tratar de questões empresariais. Além disso, a segurança jurídica, previsibilidade das decisões, justamente por se ter maior conhecimento acerca dos julgadores e fornecimento justiça ágil, também já foram ressaltadas pelo autor como positivas para as questões societárias.

No que diz respeito ao tema, Marcelo Dias Gonçalves defende que a presença da cláusula compromissória pode servir, inclusive, de meio para a valorização dos títulos negociáveis da companhia<sup>53</sup>. Logo, nesse capítulo, os principais pontos positivos da arbitragem societária no Brasil serão analisados, de modo a justificar a adoção majoritária do princípio nos estatutos sociais das maiores companhias que negociam suas ações no país.

### 2.1.1 Incentivos da B3 – Critério de Governança Corporativa

De início, como já mencionado, de fato, os incentivos da B3 foram fundamentais para o aumento expressivo das cláusulas compromissórias nos estatutos sociais das companhias que operam no Brasil. Nesse sentido, a submissão à arbitragem funciona como um verdadeiro instrumento de governança corporativa, com base no qual se busca a tutela dos interesses dos investidores institucionais.

De acordo com o entendimento do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, o sistema tem como objetivo converter princípios básicos em recomendações objetivas, de modo que os interesses sejam alinhados com a finalidade de que o valor econômico da organização seja otimizado<sup>54</sup>. Por meio de práticas de governança corporativa, as companhias passam a ter maior vínculo a princípios básicos como a exigência de transparência, comunicação com os investidores, responsabilidade corporativa e *accountability*<sup>55</sup>.

Recentemente, com o crescimento de práticas rotuladas como “ESG”, do inglês “*Environmental, Social and Governance*”, a adoção de critérios eficientes de governança tem sido ainda mais relevante sob o ponto de vista do investidor. Logo, oferecer meios que,

---

<sup>52</sup> MÜSSNICH, Francisco A. M.; PERES, Fábio H. **Arbitralidade Subjetiva no Direito Societário e Direito de Recesso**. In. Reforma da Arbitragem A reforma da arbitragem / Ana Carolina Weber...[et al.]; coordenação Leonardo de Campos Melo, Renato Rezende Beneduzi. — Rio de Janeiro: Forense, 2016,

<sup>53</sup> VILELA, Marcelo Dias Gonçalves. **Arbitragem no direito societário**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2004. p. 240

<sup>54</sup> Disponível em: <<https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>>.

<sup>55</sup> JUNIOR, Bergamini Sebastião. **Controles Internos como Instrumento de Governança Corporativa**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, V.12, N.24, p.149-188, Dezembro, 2005

efetivamente, possam levar à resolução dos conflitos, em especial entre os acionistas e a companhia, de modo a executar as disposições previstas na LSA, é tido como uma característica positiva sob o ponto de vista da análise de investimento.

Segundo o Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa, do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, em sua última edição, de 2015:

“os conflitos entre sócios, administradores e entre estes e a organização devem, preferencialmente, ser resolvidos mediante a negociação entre as partes. Caso isso não seja possível, recomenda-se que sejam resolvidos por meio de mediação e/ou arbitragem. É recomendável a inclusão desses mecanismos no estatuto/contrato social ou em compromisso a ser firmado entre as partes<sup>56</sup>.”

O fundamento de tal recomendação, com base no próprio Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa, é o fato de que é essencial a previsão de “formas ágeis e eficazes de resolução de controvérsias e divergências entre sócios e administradores e entre estes e a própria organização, para evitar prejuízos ao desempenho ou redução do valor da organização”.

Nesse sentido, ainda que a existência da cláusula compromissória estatutária possa ser, individualmente, relevante para as companhias se tornarem mais atrativas, a adoção também se dá diante dos incentivos expressos da B3. Hoje, para que uma companhia possa integrar o topo do sistema de classificação da Bolsa é necessário que contenha uma cláusula modelo em seu estatuto, com a previsão de que as disputas societárias entre os acionistas sejam submetidas ao tribunal arbitral, sob as regras do regulamento da CAM B3.

Importante ressaltar que, no início dos anos 2000, as duas principais bolsas brasileiras (Rio de Janeiro e São Paulo) começaram um processo de unificação com as nove bolsas brasileiras ainda existentes na época<sup>57</sup>. Diante disso, nos últimos anos, a B3, resultado das transformações nas bolsas anteriores, passou a se organizar por meio da adoção de segmentos de listagem, que levou à organização que se tem hoje.

De acordo com a própria bolsa, segmentos especiais de listagem da B3 – Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1 – foram criados quando notaram que era preciso ter segmentos adequados aos diferentes perfis de empresas com o fim

---

<sup>56</sup> Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

<sup>57</sup> REDAÇÃO ONZE. B3: entenda como funciona a bolsa de valores do Brasil e seus ativos. Onze. Disponível em: <<https://www.onze.com.br/blog/b3/>>. Acesso em: 04/12/2021.

de desenvolver o mercado de capitais no país<sup>58</sup>. Os segmentos têm regras diferenciadas, de acordo com o perfil da companhia e, como consequência, do perfil e objetivo do futuro acionista. Apesar disso, todos têm regras que vão além das obrigações que as companhias têm perante a LSA e têm como objetivo melhorar a avaliação daquelas que decidem aderir, voluntariamente, a um desses segmentos de listagem.

A criação dos três primeiros níveis nos anos 2000, o Nível 1, o Nível 2, e o Novo Mercado, tinha também como fim o desenvolvimento, considerado tardio, do mercado de capitais nacional e evitar a emissão de American Depositary Receipt (“ADRs”) de companhias brasileiras no exterior. Somente anos depois foram inseridos nos segmentos de listagem, em 2005, o Bovespa Mais e, em 2014, o segmento Nível 2 do Bovespa Mais<sup>59</sup>. Hoje, como dito anteriormente, a adesão à cláusula compromissória é obrigatória para as companhias listadas no Nível 2, Novo Mercado, Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível 2.

Segundo o emérito Luiz Leonardo Cantidiano, idealizador do Novo Mercado, a arbitragem é o verdadeiro meio essencial para que as regras e condições rígidas de governança corporativa prevista no regulamento tenham eficácia, tendo em vista a sua relevância para a resolução de seus conflitos internos. O entendimento de Luiz Leonardo Cantidiano restou evidenciado em artigo publicado em 2016:

**“Com efeito, de nada adiantaria reforçar a governança das companhias e aperfeiçoar os mecanismos de proteção aos direitos dos investidores se, para tornar efetiva a nova regulamentação, eles precisassem recorrer ao poder judiciário (já abarrotado de questões de natureza diversa, sem juízes especializados para analisar a complexidade da matéria que seria objeto de julgamento) e ainda com a possibilidade de verem suas demandas submetidas a numerosos recursos, que tenderiam a eternizar a discussão”<sup>60</sup>.**

À época, com a declaração da constitucionalidade da arbitragem pelo Supremo Tribunal Federal, o grupo de assessores da Bovespa (antiga bolsa), consideraram que a arbitragem seria o meio mais efetivo para garantir “plena efetividade à nova regulamentação”. Nesse sentido, com base no artigo 39 do atual Regulamento do Novo Mercado, para que a companhia possa integrar o segmento, seu estatuto social deve contemplar cláusula

---

<sup>58</sup> Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/)>.

<sup>59</sup> KOZLOWSKI; SCHIRMER; A Adesão a Arbitragem como instrumento de governança corporativa nos segmentos especiais. CJ Arbitralistas. 2017. Disponível em: <https://cjarbitralistas.wixsite.com/cjarbitralistas/single-post/2017/11/10/a-ades%C3%A3o-%C3%A0-arbitragem-como-instrumento-de-governan%C3%A7a-corporativa-nos-segmentos-especiais>. Acesso em: 09/12/2021.

<sup>60</sup> CANTIDIANO, Luiz Leonardo. Arbitragem: Por que mudar o que funciona bem no mercado? Capital Aberto. 2016. Disponível em: < <https://capitalaberto.com.br/temas/legislacao-e-regulamentacao/arbitragem-por-que-mudar-o-que-funciona-bem-no-mercado/#.WgHUptSyU1>>. Acesso em: 04/12/2021. – grifo meu

compromissória dispondo que a companhia, seus acionistas, administradores, membros do conselho fiscal, efetivos e suplentes, se houver, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, na forma de seu regulamento, qualquer controvérsia que possa surgir entre eles.

De modo específico, o regulamento dispõe que isso inclui as arbitragens relacionadas com ou oriundas da sua condição de emissor, acionistas, administradores e membros do conselho fiscal, e em especial, decorrentes das disposições contidas na Lei nº 6.385/76, na Lei nº 6.404/76, no estatuto social da companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de valores mobiliários em geral, além daquelas constantes deste regulamento, dos demais regulamentos da B3 e do contrato de participação no Novo Mercado.

Ademais, em seguida, no artigo 40, o Regulamento do Novo Mercado prevê que a posse dos administradores e dos membros do conselho fiscal, efetivos e suplentes, fica condicionada à assinatura de termo de posse que deve contemplar sua sujeição à cláusula compromissória estatutária. Assim, é incontroversa a sua necessidade e a anuência daqueles que à cláusula estão submetidos com o seu conteúdo.

Para fins exemplificativos, hoje, companhias como a Vale, Cielo, Magazine Luiza, BRF, BR Malls, algumas das maiores companhias que operam no país, têm suas disputas entre acionistas resolvidas por meio de arbitragem e submetidas à arbitragem. De acordo com a B3, o Novo Mercado “conduz as empresas ao mais elevado padrão de governança corporativa<sup>61</sup>.”

“Tal segmento é tido como o padrão de transparência e governança exigido pelos investidores para as novas aberturas de capital, sendo recomendado para empresas que pretendam realizar ofertas grandes e direcionadas a qualquer tipo de investidor (investidores institucionais, pessoas físicas, estrangeiros etc.)”<sup>62</sup>

Ressalta-se, ainda, que, a Bolsa brasileira alcançou maior popularidade nas últimas décadas<sup>63</sup>, evolução esta que leva a conflitos de interesse, com um número cada vez maior de empresas negociando em Bolsa. Portanto, de fato, a arbitragem, sob o ponto de vista da gestão do mercado de capitais, é o meio mais adequado para a resolução de disputas e serve como

---

<sup>61</sup> Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/)>.

<sup>62</sup> Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/)>.

<sup>63</sup> WALD, Arnaldo. **A Arbitrabilidade dos Conflitos Societários: Contexto e Prática**. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007. Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 94.

um verdadeiro atrativo para o investidor, questão fundamental no cenário brasileiro em que as circunstâncias econômicas exigem que haja atração de investimento nacional e estrangeiro.

Logo, uma das justificativas para a adesão ampla – quase que compulsória – da arbitragem societária no país é justamente a sua obrigatoriedade para alguns segmentos da B3, fato que vem ocorrendo pelos últimos 20 anos. As demais vantagens que serão aprofundadas se somam à existência de incentivos da B3, mas também os justificam.

### 2.1.2 Celeridade

Além da existência de incentivos da B3, o fato de o procedimento arbitral ser tido como mais célere que o processo judicial, submetido à jurisdição estatal, também é mencionado como uma vantagem relevante, em especial, nas matérias societárias, que podem levar a grandes danos às companhias envolvidas.

Nesse sentido, para muitos, a arbitragem é definida como um mecanismo mais célere de resolução de litígios do que o Judiciário. De acordo com pesquisa realizada pelo Comitê Brasileiro de Arbitragem, 73% (setenta e três por cento) dos usuários da arbitragem reconhecem o reduzido tempo necessário para a resolução da arbitragem, em comparação ao Judiciário, como uma das principais vantagens do procedimento arbitral<sup>64</sup>. Não é desejável para uma grande companhia a submissão à insegurança que a pendência de um grande litígio no Judiciário, em especial quando relativo a questões internas, for prolongado.

Ainda que o Novo Código de Processo Civil disponha expressamente que “as partes têm o direito de obter em prazo razoável a solução integral do mérito, incluída a atividade satisfativa”, conforme o artigo 4º do CPC, e a Constituição Federal, em seu artigo 5º, LXXVIII, preveja a observância à duração razoável do processo judicial, na prática, a jurisdição estatal tende a demorar mais que os litígios submetidos à arbitragem.

Com base no Relatório Justiça em Números<sup>65</sup>, disponibilizado em 2021 pelo Conselho Nacional de Justiça, em média, um processo judicial que tramita perante a justiça estadual tende a levar 30 meses para que seja proferida sentença. Entretanto, diante da possibilidade de interposição de sucessivos recursos, a média de tramitação dos processos pendentes e baixados é de 5 anos e 4 meses.

---

<sup>64</sup> ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti. Comitê Brasileiro de Arbitragem em parceria com o Instituto IPSOS. *Arbitragem no Brasil*. São Paulo. 2012. p. 27. Disponível em: <<https://www.cbar.org.br/PDF/PesquisaCBAr-Ipsos-final.pdf>>. Acesso em: 04/12/2021.

<sup>65</sup> Conselho Nacional de Justiça. *Justiça em números 2021 / Conselho Nacional de Justiça*. – Brasília: CNJ, 2021; Baptista Luz Advogados. *Manual de Instruções de uso da Arbitragem*. 2021. Disponível em: <[https://baptistaluz.com.br/wp-content/uploads/2021/02/BLUZ\\_ManualArbitragem.pdf](https://baptistaluz.com.br/wp-content/uploads/2021/02/BLUZ_ManualArbitragem.pdf)>. Acesso em 04/12/2021.



Em contrapartida à extensa base de dados disponibilizada pelo Conselho Nacional de Justiça, as Câmaras Arbitrais brasileiras tendem a providenciar menos informações relacionadas à tramitação dos procedimentos arbitrais. Todavia, com base em relatório do Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá, por exemplo, a duração média dos procedimentos iniciados entre 2017 e 2019 e administrados pelo CAM-CCBC foi de 13,2 meses<sup>66</sup>. Ainda, de acordo com a pesquisa anualmente realizada pela Professora Selma Lemes<sup>67</sup>, em 2018 a média em processar arbitragens (duração do procedimento) nas Câmaras indicadas foi de 18,8 meses. A Câmara com menor tempo foi a CAM-CCBC com a média de 14,3 meses. Em 2019, a média em arbitragens (duração do procedimento) nas Câmaras indicadas foi de 18,4 meses. A Câmara com menor tempo foi a AMCHAM com a média de 9,4 meses.

Ainda que não seja possível a comparação direta entre os dados, na medida em que não é fornecida a diferenciação quanto à complexidade e temática das causas e o tempo de duração, é possível depreender de tais dados um entendimento geral que leva à percepção de que a arbitragem tende a ser mais célere que o processo judicial.

Apesar disso, é possível que procedimentos judiciais sejam ajuizados, ainda que as partes optem pela submissão de seus conflitos à jurisdição arbitral. Como exemplo, as partes podem iniciar medidas cautelares à arbitragem, com o objetivo de sanar alguma questão de urgência. É reconhecida a possibilidade de que as partes recorram ao juízo estatal nessas hipóteses:

“Importante ressaltar que a competência exclusiva do árbitro para conceder medidas cautelares não poderá acarretar um vácuo de jurisdição quando ainda não instaurada a jurisdição arbitral (aceitação pelos árbitros e constituição do tribunal arbitral — art. 19 Lei 9.307/96). Identificada a necessidade de tutela de urgência para que se assegure o resultado útil (e com menor prejuízo às partes) da tutela principal a ser submetida à jurisdição arbitral, sempre será possível às partes requerer ao Poder Judiciário a concessão de medida cautelar urgente, demonstrada a presença do periculum in mora. Tal entendimento decorre de interpretação adequada do direito de ação assegurado constitucionalmente, pois se deve garantir ao cidadão o acesso à tutela jurisdicional tempestiva. Se ainda não constituído o juízo arbitral, é competente a jurisdição estatal para conhecer de medidas cautelares”<sup>68</sup>.

---

<sup>66</sup> (disponível em <https://ccbc.org.br/cam-ccbc-centro-arbitragem-mediacao/sobre-cam-ccbc/estatisticas-gerais>. Consulta realizada em 27/2/2019). Acesso em: 04/12/2021

<sup>67</sup> LEMES, Selma Ferreira. **Arbitragem em Números e Valores. Oito Câmaras**. 2 anos Período de 2018 (jan./dez.) a 2019 (jan./dez.). 2020. Disponível em: <<http://selmalemes.adv.br/artigos/Analise-Pesquisa-ArbitragensNseValores-2020.pdf>>. Acesso em: 04/12/2021

<sup>68</sup> VILELA, Marcelo Dias Gonçalves. **Ação cautelar inominada preparatória. Agravo de instrumento. Efeito ativo concedido. Ciência da posterior instauração do juízo arbitral. Incompetência superveniente da justiça estatal. Remessa dos autos ao árbitro para manutenção ou não da tutela concedida**. ARNOLDO

Com a instituição, entretanto, do procedimento arbitral, caberá a extinção do processo cautelar instaurado na Justiça comum, o que também evita o prolongamento excessivo da medida judicial. Além disso, nos termos do artigo 32 da Lei de Arbitragem, é possível que as partes, após ter sido proferida sentença, proponham, em 90 dias, medida anulatória da arbitragem perante o Poder Judiciário, caso preenchidas as hipóteses previstas em Lei.

As razões para a celeridade do período da arbitragem, em comparação ao Judiciário, derivam, de início, da excessiva demanda do Judiciário, que permanece abarrotado com diversas demandas que lhe são submetidas. Em 2020, por exemplo, eram 75,4 milhões de demandas pendentes de julgamento<sup>69</sup>. Ademais, o modelo adotado pela Lei de Arbitragem é de extrema relevância para a redução do tempo do procedimento. Nesse sentido, com base na Lei de Arbitragem, no Brasil, o procedimento arbitral se dá findo quando proferida a sentença arbitral (artigo 29).

Ressalte-se, que, na prática, medidas “anti-arbitragem” por vezes são adotadas, fato que, além de prejudicar demasiadamente o instituto em si, também pode levar à majoração do tempo para que se dê início à fase de execução. Porém, as hipóteses de anulatória previstas no artigo 32 da Lei de Arbitragem são extremamente restritas, o que acaba por limitar o uso de meios protelatórios do cumprimento da obrigação. A impossibilidade de interposição de recursos leva à natural redução do tempo de duração do procedimento.

Nesse sentido, um dos benefícios da adoção da arbitragem para a resolução dos conflitos societários é a redução do tempo para a conclusão da lide. De acordo com Daniel Levy, o mercado de capitais “parece o terreno ideal para o fomento da cultura arbitral”, porque a arbitragem fornece a configuração adequada para o seu desenvolvimento, especialmente em razão da celeridade, elemento propício à vida negocial<sup>70</sup>.

Nas justificativas para a adoção da arbitragem no âmbito societário, o Professor Cantidiano ressaltava o curto espaço de tempo entre o início do processo e seu término.

---

WALD (Coord.), *Revista de Arbitragem e Mediação*, Ano 5, nº 19, Revista dos Tribunais, São Paulo, Out-Dez/08, p. 197.

<sup>69</sup> Conselho Nacional de Justiça. *Justiça em números 2021* / Conselho Nacional de Justiça. – Brasília: CNJ, 2021.

<sup>70</sup> LEVY, Daniel de Andrade. **Aspectos Polêmicos da Arbitragem no Mercado de Capitais**, *Revista Brasileira de Arbitragem*, Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB; Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB 2010, Volume VII Issue 27, p. 7 - 37); Em igual sentido: CAMPOS, Eduardo Paschoin de Oliveira. BREVE ANÁLISE DA EXTENSÃO SUBJETIVA DOS EFEITOS DA CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA ESTATUTÁRIA. *Brief analysis of the subjective extension of arbitration clauses inserted in corporations' by laws. Revista de Direito Empresarial*. vol. 19/2016. p. 183 – 198. Out /2016 DTR\2016\23022; FILHO, Antonio Moacir Furlan. A EXTENSÃO DA CLÁUSULA ARBITRAL ESTATUTÁRIA AOS ADMINISTRADORES E CONSELHEIROS NÃO ACIONISTAS. *The extension of the arbitration clause contained in the company's statute to administrators and non-shareholders advisors. Revista de Arbitragem e Mediação*. vol. 49/2016. p. 227 - 259 | Abr - Jun / 2016 DTR\2016\20522

Conclui-se, portanto, que, especialmente para demandas de litígios societários, que exigem que as questões sejam resolvidas de modo relativamente imediato, justamente para a continuidade saudável da companhia, é fundamental a celeridade que, para muitos, é fornecida pela arbitragem societária.

### 2.1.3 Especialização

Ao justificar os motivos para a adoção da arbitragem como critério de governança, cujo uso levaria à consecução das demais medidas necessárias para a gestão responsável de uma companhia, Cantidiano também defendia expressamente que a arbitragem acaba por não ser mais onerosa do que o processo judicial, se consideradas a qualidade da decisão a ser proferida por especialistas na matéria em discussão. Diante disso, uma das maiores vantagens da arbitragem no âmbito das disputas societárias, definitivamente, é a especialidade dos árbitros, que são escolhidos a partir da confiança das partes.

As relações societárias, peculiares em relação às disposições legais, previstas na LSA e regulamentos da Comissão de Valores Mobiliários, demandam de modo ainda mais relevante que os julgadores tenham conhecimento aprofundado das questões a eles submetidas. Assim, a especialização do árbitro, cuja nomeação passa pela consulta às partes, a depender do regulamento e das regras aplicáveis, é uma das vantagens frequentemente apontadas pela doutrina especializada.

No Brasil, a questão é ainda mais relevante, tendo em vista que nem todos os Estados têm varas especializadas para a resolução de conflitos de natureza societária. Exatamente nesse sentido, Arnold Wald entende que no direito societário, há uma especialização “que se exige dos próprios advogados, e que nem sempre os juízes têm, mesmo nos Estados nos quais foram criadas varas especializadas para tratar dos litígios empresariais”<sup>71</sup>. Carlos Augusto da Silveira Lobo, na mesma perspectiva, defende que os litígios que surgem nos âmbitos das companhias exigem dos julgadores um conhecimento mais familiarizado com as questões de direito empresarial<sup>72</sup>.

Com base em pesquisa realizada pelo Comitê Brasileiro de Arbitragem, pode-se concluir que, além do caráter técnico e qualidade das decisões ser uma vantagem mencionada

---

<sup>71</sup> WALD, Arnaldo. **A arbitrabilidade dos conflitos societários: considerações preliminares (I)**. Revista de Arbitragem e Mediação. 12/26. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007.

<sup>72</sup> LOBO, Carlos Augusto da Silveira. **A cláusula compromissória estatutária (II) – Anotações adicionais**. Revista de Arbitragem e Mediação. 27/48. São Paulo: Ed. RT, out.-dez. 2010

por 62% dos entrevistados, a especialidade do árbitro na matéria submetida é o principal critério para escolha do árbitro<sup>73</sup>.

Sob a mesma perspectiva, Pedro Batista Martins defende que a sofisticação das relações societárias efetivamente exige um aprimorado grau de especialização daquele que vai tratar da matéria controversa no campo societário. Segundo o Professor, um dos autores da Lei de Arbitragem, a vantagem da arbitragem no âmbito societário basicamente é a da especialidade do árbitro, do julgador, e da celeridade na resposta ao conflito, já tratada anteriormente<sup>74</sup>.

Para Eduardo Secchi Munhoz a especialização e formação adequada de julgadores também é um dos objetivos para aqueles que optam pela arbitragem na solução de conflitos relacionados ao direito societário<sup>75</sup>. Nelson Eizirik, como sabido, um dos maiores especialistas na LSA, junto com Modesto Carvalhosa, desde o início dos anos 2000 entende que a arbitragem pode fornecer uma solução mais tecnicamente precisa para a disputa no âmbito societário<sup>76</sup>.

Parte da dificuldade em submeter as disputas societárias aos juízes é a verdadeira peculiaridade dessas questões para aqueles que não participam do contexto do mercado. Em oposição aos juízes, os árbitros tendem a ser advogados, ou profissionais que de fato integram a dinâmica das companhias e têm maior compreensão sobre as questões referentes ao mundo corporativo.

Ressalte-se que, no Brasil, diferentemente do que ocorre em outros países, como nos Estados Unidos, por exemplo, em que existem cortes especializadas e às quais as companhias recorrem amplamente para a resolução de seus litígios - como em Delaware - existe uma demanda maior para julgadores mais especializados, que, de fato, sejam de confiança das partes, diante da falta de tal disponibilidade no Poder Judiciário.

Logo, é evidente que a arbitragem tende a ser adotada pelas partes justamente pela expectativa de que os seus julgadores sejam de confiança e com maior conhecimento técnico relativo às questões societárias, questão fundamental para a resolução adequada do litígio.

---

<sup>73</sup> ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti. **Comitê Brasileiro de Arbitragem em parceria com o Instituto IPSOS**. Arbitragem no Brasil. São Paulo. 2012. p. 27. Disponível em: <<https://www.cbar.org.br/PDF/PesquisaCBAr-Ipsos-final.pdf>>. Acesso em: 04/12/2021.

<sup>74</sup> Disponível em: <<http://batistamartins.com/a-arbitragem-e-a-solucao-de-conflitos-societarios-2/>>. Acesso em: 04/12/2021.

<sup>75</sup> 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. (coords.). Processo Societário. 1 ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 87.

<sup>76</sup> CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. Arbitragem integra o estatuto social. Valor Online Acesso em: 04/12/2021.

#### 2.1.4 Confidencialidade

Por fim, uma das vantagens que mais é mencionada por aqueles que optam pela arbitragem na resolução das disputas societárias é a possibilidade de o fazer por meio de um procedimento confidencial. A confidencialidade, em oposição ao que muitos creem, não é inerente à arbitragem e sequer tem disposição expressa na Lei de Arbitragem.

Exatamente nesse sentido, desde 2005, José Emílio Nunes Pinto ressaltava sobre a questão:

“Por séculos se considerou que a confidencialidade era um traço característico da arbitragem em oposição ao sistema aberto de livre acesso aos procedimentos judiciais. Não só no Brasil, mas em todos os países em que a arbitragem foi adotada pelo sistema legal, seja nos de direito codificado, seja nos países da common law, sempre se afirmou, como vantagens comparativas da arbitragem em face do Poder Judiciário, a celeridade, a especialização dos árbitros e a "confidencialidade". Em outras palavras, sempre se admitiu como cristalizada e uma espécie de dogma ou mito a existência de um dever legal de sigilo por parte dos participantes ou intervenientes no procedimento arbitral.

**No entanto, acontecimentos recentes, na Austrália e na Suécia, fizeram com que o dogma se desfizesse e o mito caísse. O dever de sigilo, segundo os tribunais desses países, não pode ser tido como inerente ao procedimento arbitral, e somente existirá se as partes assim o determinarem. Nesse momento, ruíram as certezas e as convicções de que a lei prestigiaria esse dever de sigilo, transferido que foi para a vontade das partes ao celebrarem a cláusula compromissória<sup>77</sup>”.**

Por outro lado, ao caracterizar a arbitragem, são inúmeras as repetições acerca do caráter privado da disputa, o que leva, na maioria das vezes, à opção pela confidencialidade. Nesse sentido, conforme entendimento de Fouchard, Gaillard e Goldman, a arbitragem é um método essencialmente privado para resolver as disputas, baseado no acordo entre as partes<sup>78</sup>.

José Emílio, apesar de crítico à confidencialidade excessiva, reconhece o objetivo das partes ao optarem pelo sigilo do procedimento:

“Ao buscarem um caminho que possa assegurar a confidencialidade, as partes estimam que, para a condução de seus negócios e operações e continuidade da sua relação negocial, o conhecimento por parte do público da mera existência da controvérsia ou de dados e informações que sejam

---

<sup>77</sup> PINTO, José Emílio Nunes. **A confidencialidade na arbitragem**. Revista de Arbitragem e Mediação, v. 2, n. 6, p. 25-36, jul./set., 2005, pp. 33/34 - grifou-se e sublinhou-se.

<sup>78</sup> GAILLARD, Emmanuel; SAVAGE, John (eds). Fouchard Gaillard Goldman on International Commercial Arbitration. Kluwer Law International. 1999. p. 9-10.

trazidos à discussão será detrimental, podendo, inclusive, causar danos a seus interesses e patrimônio<sup>79</sup>”.

Em relação às disposições legais, com base no artigo 2º, parágrafo 3º da Lei de Arbitragem, quando o procedimento envolver a administração pública, a publicidade deverá ser observada. A questão da confidencialidade é também especialmente complexa nas arbitragens societárias, tendo em vista as obrigações da regulação impostas pela CVM. Entretanto, em razão da necessidade de atração de investimento e de que se evite a exposição da companhia, a confidencialidade acaba por ser também especialmente benéfica para as companhias abertas.

O próprio ajuizamento de uma ação judicial pode levar à desvalorização da cotação das ações de uma empresa que negocia seus títulos em Bolsa, o que pode, ainda, piorar ao longo do processo<sup>80</sup>.

Imagine, por exemplo, caso uma companhia tivesse seus títulos desvalorizados pelo simples fato de um árbitro que, supostamente, poderia ser desfavorável ao seu pleito, fosse indicado em uma arbitragem. São fatores sensíveis e que podem prejudicar a companhia sem que haja sequer motivos suficientemente fundamentados para tal.

Diante disso, a existência de muitos conflitos internos, entre acionistas ou até contra a companhia e com prognósticos possíveis de perda, poderá levar a temores por parte dos investidores, fato que desvaloriza os ativos negociados. A confidencialidade pode ser, assim, um meio positivo para a redução da exposição da companhia. Isso acontece, em especial, em relação às companhias de grande porte, que podem estar submetidas ao controle de maior número de acionistas<sup>81</sup>.

---

<sup>79</sup> PINTO, José Emílio Nunes. **A confidencialidade na arbitragem**. Revista de Arbitragem e Mediação, v. 2, n. 6, p. 25-36, jul./set., 2005, pp. 33/34 - grifou-se e sublinhou-se.

<sup>80</sup> WALD, Arnoldo. **A Arbitrabilidade dos Conflitos Societários: Contexto e Prática**. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007. Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 95.

<sup>81</sup> “Sem dúvida alguma foi feliz a opção do legislador de assegurar, expressamente, o uso de arbitragem em matéria societária, já que as controvérsias que costumam surgir entre os sócios e entre eles e a sociedade – “as mais sensíveis ao adequado e equilibrado funcionamento da sociedade”, como define Pedro Antonio Batista Martins (2007, p. 2) – no mais das vezes, sobretudo no âmbito de empresas de maior porte, são justamente aquelas que envolvem discussões técnicas e negociais complexas e para cuja solução a confidencialidade e a celeridade são altamente relevantes. A opção pela arbitragem, assim, mostra-se consideravelmente mais vantajosa, comparativamente à opção pela Justiça comum: A vantagem da arbitragem é inegável em determinadas situações. Com frequência, as partes, geralmente empresas de porte, levam aos tribunais assuntos excessivamente técnicos, com amplas dificuldades para o juiz, que somente pode decidi-los louvando-se em custosas e problemáticas perícias. Valendo-se de especialistas como árbitros, podem as partes obter decisões mais rápidas, justas e técnicas. Por outro lado, o sentido é também aliviar o Judiciário da plethora que o assola, invariavelmente, em todos os graus. (Venosa, 2001, p. 287)” BINNIE, Patricia Paoliello Lamaneres. Arbitragem no Direito Societário: Reflexões sobre a Eficácia Subjetiva da Cláusula Compromissória Inserida em Contrato e

Por vezes, a condução de processos judiciais pode levar a desgastes desnecessários nos ativos da companhia, fato que muitas vezes não é compatível com o verdadeiro prognóstico de perda da causa. Com isso, divulgar excessivamente o que ocorre nos procedimentos aos quais a companhia ou os seus administradores são submetidos, pode, justamente, criar um contexto de desinformação, com “demasiados ruídos” e uma circunstância de desincentivo ao mercado de valores mobiliários<sup>82</sup>.

Assim, resguardar as informações é um traço relevante da arbitragem, existindo, inclusive, uma expectativa de que o árbitro atue com discrição:

“A última regra deontológica apresentada pelo parágrafo em questão é que o árbitro atue com discrição. A imposição de que o árbitro seja discreto quanto aos atos do procedimento arbitral se afigura, em um primeiro momento, como uma importante ferramenta de resguardo de uma das principais vantagens que a arbitragem pode materializar, o sigilo. Como já destacado, as partes podem estabelecer que a arbitragem se desenvolverá através de um procedimento sigiloso, e em assim sendo, é certo que o sigilo do procedimento passa obrigatoriamente pela discrição do árbitro. Ocorre que não apenas em procedimento arbitrais sigilosos a discrição do árbitro é medida que se impõe, visto que, mesmo sem determinação das partes de que o procedimento será sigiloso, a postura ponderada e discreta há de ser exigida do árbitro, em consonância com a relevante função que exerce. Abster-se de qualquer manifestação a respeito das partes, do conflito e do procedimento fora do âmbito da arbitragem é imperativo que independe da natureza sigilosa do procedimento, ligada que está à postura que se exige daquele que recebeu das partes a grandiosa missão de julgar o conflito<sup>83</sup>”.

Em igual sentido, Carlos Alberto Carmona reconhece a confidencialidade como uma vantagem da arbitragem:

“(…) quer-se do árbitro discrição, já que entre as vantagens da solução arbitral está o sigilo, que garante às partes um foro reservado para tratar de suas disputas. É natural que o árbitro deva comportar-se de conformidade com o ambiente discreto em que atua, furtando-se a comentar os atos praticados durante o processo arbitral. Este comportamento discreto do árbitro é tão importante que podem as partes exigir dele verdadeiro segredo, de tal sorte que façam constar no compromisso arbitral obrigação de não fazer (ou seja, de não revelar os atos e fatos ligados à arbitragem). O árbitro que violar tal obrigação responderá por perdas e danos. Mas ainda que as partes não fixem expressamente o dever de segredo, espera-se do árbitro um

---

Estatuto Sociais. *Revista Brasileira de Arbitragem*. Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB; Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB 2013, Volume X, Issue 38. p. 46 – 64.

<sup>82</sup> HANSZMANN, Felipe; HERMETO, Lucas. Arbitragem e Companhias Abertas: Confidencialidade e Anúncio de Fato Relevante à Luz das Alterações da Instrução CVM nº 358. In: HANSZMANN, Felipe (org.). **Atualidade em Direito Societário e Mercado de Capitais** - Vol. II. Rio de Janeiro: Lumes Juris, 2016, p. 98.

<sup>83</sup> JACOB, Daniel Fábio Nogueiro; SOARES Jr., Ney Bastos. Capítulo III – Dos Árbitros. In: MAIA NETO, Francisco. MUNIZ. Joaquim de Paiva (Orgs.). **Reforma da lei de arbitragem – comentários ao texto completo**. Belo Horizonte: 1ª Ed., 2015. p. 72.

comportamento sóbrio, no sentido de não fazer qualquer comentário sobre a causa que esteja (ou tenha estado) sob sua responsabilidade.<sup>84</sup>

No entanto, conforme será tratado posteriormente, nem sempre a confidencialidade, de fato, será uma ferramenta positiva. É possível afirmar, com isso, que a confidencialidade é uma vantagem relativa, que depende da sua extensão e circunstâncias do caso.

## 2.2 Desafios das arbitragens societárias

Apesar das diversas vantagens que são decorrentes da utilização da arbitragem no âmbito societário, é fundamental também ressaltar os limites da arbitragem societária em muitas das disputas que têm se visto atualmente, como meio, inclusive, para buscar caminhos para sanar tais empecilhos. A questão quanto à vinculação de todos os acionistas à cláusula compromissória já foi alvo de debates na doutrina, que, hoje, é favorável à vinculação de todos os acionistas ao compromisso<sup>85</sup>.

### 2.2.1 Interesses envolvidos

Com base no entendimento doutrinário, os litígios tratados nas arbitragens societárias envolvendo companhias abertas, tendem a ter caráter coletivo “eis que derivam de um mesmo vínculo jurídico, cujas questões muitas vezes afetam o conjunto de sócios e administradores da companhia e não apenas e eventualmente as partes da arbitragem<sup>86</sup>.”

Fabio Konder Comparato, desde os anos 1980, exemplifica de modo relevante a questão:

“(…) a abertura ao mercado de capitais implica a perda da autonomia privada para a alteração do modelo legal, cuja rigidez passa a ser a garantia de proteção aos investidores, não participantes do quadro de controle. A sociedade anônima se torna, em certo sentido, “pública” como se diz com alguma razão no direito inglês. **Os interesses em causa já não são “privados”, isto é, privativos dos acionistas. A companhia acha-se, por**

---

<sup>84</sup> CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo**. São Paulo: Atlas, 2006. p. 211.

<sup>85</sup> WALD, Arnoldo. **A Arbitrabilidade dos Conflitos Societários: Contexto e Prática**. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007. Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 101.

<sup>86</sup> COELHO, Eleonora. **A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas no mercado de capitais**. Processo Societário III. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 117



**assim dizer, em estado de oferta permanente de seus títulos ou valores mobiliários no mercado de capitais. A norma jurídica estatal deve proteger não só os investidores atuais, como os potenciais.** Estes, ao adquirirem um valor mobiliário em Bolsa ou no mercado de balcão, devem ter a certeza de que as principais peças do mecanismo societário, instituídas pela lei, não serão alteradas segundo a conveniência dos titulares do poder de controle.<sup>87</sup>

Ou seja, são diversos os interesses envolvidos no que diz respeito às sociedades que abrem a negociação de seus valores ao mercado de capitais, sendo possível abarcar interesses que podem ser comuns a uma coletividade de pessoas não determinadas de modo simples, justamente pela potencialidade de que diversos indivíduos sejam possíveis futuros acionistas.

Não obstante, mesmo quanto aos acionistas, na hipótese em que uma decisão assemblear for declarada ineficaz por decisão do tribunal arbitral, os efeitos dessa determinação abarcarão todos os acionistas<sup>88</sup>. Ainda que o ingresso na demanda seja facultativo, o acionista, mesmo que não integre na ação ou na arbitragem que vise, por exemplo, anular uma assembleia, será atingido pela decisão. Diante disso, não se pode negar que as demandas societárias, em grande parte, têm alcance coletivo<sup>89</sup>.

Os cointeressados que busquem o sucesso da arbitragem, por exemplo, poderiam desejar participar como terceiro, conforme é possível ocorrer no processo judicial. Entretanto, diante das limitações que serão posteriormente aprofundadas, como a dificuldade em reunir arbitragens e os limites à intervenção de terceiros nestes procedimentos, torna-se ainda mais difícil compatibilizar a questão.

Ressalte-se, ainda, que, nas matérias assembleares, em especial, muitas vezes, as decisões podem ter efeitos a terceiros<sup>90</sup>, sendo diferente daquelas comumente submetidas a arbitragens, que são relativas às partes vinculadas a um contrato e poucas partes envolvidas, por exemplo.

Também em relação à responsabilização do administrador ou do controlador, a substituição processual e legitimação extraordinária são temas fundamentais para a compreensão da dificuldade de limitação do interesse envolvido, o que cria um espaço

---

<sup>87</sup> Cf. COMPARATO, Fábio Konder. Competência privativa do conselho de administração para a designação de diretores, em companhia aberta - Ineficácia de cláusula do contrato social da holding, ou de eventual acordo de acionistas, para regular a matéria. **Novos ensaios e pareceres de direito empresarial**, Rio de Janeiro, Forense, 1981, p. 95.

<sup>88</sup> BATISTA MARTINS, Pedro A. **Arbitragem no Direito Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 210

<sup>89</sup> FILHO, Sergio Zahr. **Conflitos Societários Multipartes com Repercussão Coletiva Submetidos à Cláusula Compromissória Estatutária: Intervenção de Terceiros e Consolidação**. Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 721

<sup>90</sup> BATISTA MARTINS, Pedro A. **Arbitragem no Direito Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 212

frutífero para que diferentes sujeitos ingressem com ações com o mesmo objeto, porém, com interesses divergentes.

Nesse sentido, diante da peculiaridade dos interesses envolvidos, que podem ser tanto de grupos diversos de acionistas, quanto da própria companhia, ou até de potenciais investidores, diferencia-se as arbitragens societárias das demais, tendo a criação de desafios processuais que serão aprofundados a seguir e quanto aos quais, tradicionalmente, os regulamentos e tribunais não têm mecanismos tão ágeis para lidar.

### 2.2.2 – O Papel do Acionista na Arbitragem – Litisconsórcio Unitário

Conforme entende a doutrina, na ação de reparação dos danos, uma das tratadas neste trabalho, o acionista atua como substituto processual, pleiteando como uma espécie de procurador o direito da companhia. A ação contra o administrador, prevista no artigo 159 da LSA, conforme previsão do parágrafo 3º e 4º do mesmo dispositivo poderá ser promovida pelo acionista. Veja-se:

“Excepcionalmente, porém, admite-se a substituição processual. Trata-se de alguém pleitear em nome próprio (ou seja, não como mero procurador) direito alheio, desde que autorizado por lei (art. 18 do CPC/2015). Exemplo de substituição processual é o do art. 3º da Lei 12.016/2009, que admite que, dentro de certas condições, um terceiro juridicamente interessado seja autor de mandado de segurança em nome próprio para defender direito cuja titularidade é de outrem. **Também é caso de substituição processual a autorização que a Lei 6.404/1976 dá para que o acionista, em certas condições, ajuíze ação de reparação de danos em benefício da sociedade anônima (art. 159, §3º).** É também o que se tem quando a lei permite que o Ministério Público promova ação de investigação de paternidade no interesse de menor (art. 2º, §§ 4º e 5º da Lei 8.560/1992) ou que a OAB atue na defesa de interesse individual de um advogado (art. 54, li, da Lei 8.906/1994)<sup>91</sup>.

-----

“Com efeito, ao exercer a ação social, com base nos §§ 3.º e 4.º do art. 159 da Lei 6.404, o acionista, seja individualmente, seja compondo uma minoria significativa, age em nome próprio, mas sempre no interesse da companhia, cujo patrimônio visa defender, mediante a responsabilização dos administradores faltosos. **Em todas as hipóteses, trata-se de caso de legitimação extraordinária para agir, sob a forma de substituição processual**<sup>92</sup>.”

<sup>91</sup> WAMBIER, Luiz Rodrigues; TALAMINI, Eduardo. **Curso Avançado de Processo Civil, Teoria Geral do Processo**, Volume 1, 17ª edição revista, atualizada e ampliada, Ed. Revista dos Tribunais, São Paulo. 2018, pp. 222/223 – grifou-se.

<sup>92</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **A prévia deliberação assemblear como condição de legitimação ad causam na ação social. Pareceres**. São Paulo: Singular, 2004. vol. I, p. 464 – grifou-se.

A maioria dos conflitos societários relevantes caracteriza situações de litisconsórcio unitário no polo ativo da relação jurídica, de modo que são resolvidos de forma uniforme para todos e, ao mesmo tempo, acabam por envolver pluralidade de partes no polo ativo<sup>93</sup>. Assim, em diversas hipóteses, o acionista tem legitimação extraordinária para ajuizar a ação, funcionando como verdadeiro substituto processual, por meio da propositura de ação em nome próprio para tutela de direito alheio, o que é previsto como situação excepcional no direito brasileiro<sup>94</sup>.

A peculiaridade processual da maioria das ações que tem tomado relevância no cenário do contencioso societário atual é de que o legitimado extraordinário, ainda que atue em nome próprio, o faz em defesa, para parte da doutrina, do interesse que não integra sua esfera jurídica individual<sup>95</sup>.

Conforme reconhece Eduardo Talamini, “há normalmente uma multiplicidade de sujeitos legitimados para a propositura de ação de impugnação de deliberações societárias. Em princípio, cada um deles está autorizado a ir a juízo isoladamente.” Entretanto, “a despeito da unitariedade da situação jurídico-material que serve de base à pretensão (afinal, há uma mesma e única deliberação, produtora de efeitos em face de todos os legitimados), não há exigência de litisconsórcio necessário, ou seja, o princípio geral é o da legitimidade concorrente. Se vários dos legitimados forem conjuntamente requerer a invalidação do ato assemblear, terão formado litisconsórcio meramente facultativo. É possível ainda que, uma vez proposta a ação de impugnação por um dos legitimados, outros deles intervenham no processo, como assistentes litisconsorciais do autor<sup>96</sup>.”

Entre os principais desafios estão o fato de que, por muitas vezes, caberia ao investidor arcar com custos excessivos e que, em geral, não há previsão de benefícios diretos na LSA ao investidor, como no caso do artigo 159, parágrafo 4º da LSA. Além disso, há riscos de que os benefícios sejam menores que os riscos de ser ajuizada a ação, o que pode prejudicar também os incentivos para o seu ajuizamento. Ainda, a LSA não prevê um mecanismo de tutela

---

<sup>93</sup> 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. (coords.). *Processo Societário*. 1 ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 92

<sup>94</sup> MARINONI, Luiz Guilherme. **Comentários ao Código de Processo Civil: artigos 10 ao 69**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, p. 398/399.

<sup>95</sup> CÂMARA, Alexandre Freitas. **O Novo Processo Civil Brasileiro**. Grupo GEN, 2020. 9788597024098. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597024098/>>. Acesso em: 05/08/2021, p. 36.

<sup>96</sup> TALAMINI, Eduardo. **Legitimidade, interesse, possibilidade jurídica e coisa julgada nas ações de impugnação de deliberações societárias**. In: YARSHELL, Flávio Luiz (Coord.); [et al.]. *Processo Societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 104-106

coletiva como a “*class action*” que existe nos Estados Unidos por exemplo. Com isso, ainda que associações e o próprio Ministério Público tenham legitimidade para ajuizar ações civis públicas, na prática, há limitações para que as associações representem os associados e o Ministério Público já é excessivamente assoberbado com demais demandas coletivas, em especial de partes hipossuficientes.

Diante disso, ainda que não vinculado às arbitragens, o processo societário em geral, e, em específico, a impugnação de deliberações societárias leva a questões que processualmente são complexas, não só quanto aos efeitos da sentença e coisa julgada, mas também em relação à possibilidade de abarcar, ao longo do processo, os demais interessados<sup>97</sup>.

Não obstante, há obstáculos, ainda, quanto aos custos a serem abarcados pelo autor da ação. Nesse sentido, a prestação de caução, prevista na LSA, pode também ser enumerada como um empecilho com base no entendimento doutrinário<sup>98</sup>.

### 2.2.3 Os efeitos da decisão proferida

Ressalte-se que, conforme entendimento já consolidado, a deliberação majoritária abrange as hipóteses em que o acionista minoritário não tenha tomado parte do processo decisório e aquelas em que tenha se oposto formalmente à deliberação. Aplica-se, portanto, à cláusula compromissória o princípio da maioria, fato que leva à vinculação de um grupo amplo de indivíduos ao tribunal arbitral:

---

<sup>97</sup> “Eduardo Talamini, tratando do processo societário em geral, mais especificamente, da impugnação de deliberações societárias, expõe uma questão de extema complexidade, qual seja relativa aos efeitos da sentença e da coisa. Julgada decorrente dessas demandas. Não só em tema de impugnação de deliberações, como também em outras situações decorrentes da dinâmica societária, é possível que haja uma pluralidade de sujeitos legitimados a se opor em face de um mesmo ato. Cada um dos sócios, individualmente, pode mover a demanda, sem que seja necessário o concurso dos demais. Isso porque se trata de um litisconsórcio facultativo unitário, e não necessário.” (FRANZONI, Diego. 2015. 201 f. **Arbitragem societária: fundamentos para uma possível regulação**. Mestrado – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015, p. 154).

<sup>98</sup> “Isso porque o acionista, ainda que tivesse patrimônio suficiente para tanto, dificilmente encontraria racionalidade econômica na decisão de prestar caução pelas custas e honorários de advogado devidos em caso de improcedência, comprometendo, assim, seu patrimônio pessoal, com vistas a alcançar um benefício que é futuro, incerto e dirigido à companhia. A racionalidade econômica dificilmente é encontrada mesmo na hipótese em que a ação pode ser proposta independentemente de caução. É o que o acionista deve arcar, no curso do processo, com as custas e despesas processuais, litigando por anos, para, ao final, sendo procedente a ação, obter a reparação do dano em benefício da companhia. Tem-se, portanto, situação clara de concentração de custos e dispersão de benefícios, a desestimular o acionista a propor as ações derivadas. [...] podem ser examinados os possíveis aperfeiçoamentos para aumentar a efetividade dos mecanismos privados. Alguns são específicos de cada um deles, outros são comuns. (...) Com respeito à ação de responsabilidade, convém reduzir as barreiras de ingresso. No caso da ação de responsabilidade contra o controlador, deve-se eliminar a exigência de caução, prevista no art. 246, parágrafo 1º, “b” (BUSCHINELLI, BRESCIANI, 2015, p. 277-284) (...).” (MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Influência do Patrimonialismo na Sociedade Anônima. Lei das S.A. em seus 40 anos**. 2017, p. 140-146)

“O direito das companhias permite, regra geral, mudanças estatutárias por decisão majoritária sem que esse ato resulte quebra contratual ou direito a perdas e danos.

Ao ingressar na companhia, o acionista conhece e reconhece o princípio legal majoritário que dita o curso às relações societárias. Contra ele nada há a fazer, exceto nos casos de prática ilícita no exercício do direito de voto.

Atingindo a modificação estatutária direito essencial do acionista tal como elencado taxativamente na Lei das Anônimas, deterá o interessado, quando muito, a oportunidade de se retirar da companhia mediante reembolso do valor de sua participação<sup>99</sup>.”

Diante disso, em especial nas disputas em que mais de um acionista tem o direito de ajuizar uma ação contra a companhia, ou o administrador, de modo independente em relação aos demais, dois desafios existem: (i) o fato de que a sentença proferida poderá afetar direitos dos demais acionistas, que sequer fazem parte do procedimento; e (ii) não é obrigatório, nem viável – na maioria das vezes, que todos os acionistas sejam parte no procedimento, ainda que a sentença possa afetar seus interesses.

A discussão acerca da vinculação subjetiva da coisa julgada é complexa e demandaria o estudo individualizado, tendo em vista a divergência doutrinária acerca do tema. Para Enrico Tullio Liebman, por exemplo,

“(…) 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 sócios<sup>100</sup>.”

É possível, entretanto, resumir a discussão em algumas principais correntes. Para Barbosa Moreira, a coisa julgada atingiria todos os colegitimados, fato que seria menos danoso do que a contradição entre decisões sobre um mesmo substrato material<sup>101</sup>. Para Dinamarco, a sentença que julgar a demanda - procedente ou improcedente - terá efeito sobre todos os demais, por ser inerente ao instituto da substituição processual ficar o substituído vinculado aos efeitos da sentença e à coisa julgada material produzida na ação proposta pelo substituído<sup>102</sup>. Arnold Wald, por sua vez, entende que a “decisão arbitral será ineficaz em relação a esses terceiros.” O autor propõe, ainda, que recorram à ação declaratória, embargos

---

<sup>99</sup> MARTINS, Pedro A. Batista. **A arbitragem nas sociedades de responsabilidade limitada**. *Revista de Direito Mercantil*. São Paulo: Forense, 2002, n° 126, p. 71.

<sup>100</sup> LIEBMAN, Enrico Tullio. **Eficácia e Autoridade da Sentença e Outros Escritos sobre a Coisa Julgada**, transl. Alfredo Buzaid and Benvindo Aires. 3rd, ed, Rio de Janeiro: Forense, 1984, p. 98

<sup>101</sup> MOREIRA, José Carlos Barbosa. **Coisa julgada: extensão subjetiva**. *Direito Processual Civil*, Rio de Janeiro, Borsoi, 1971, p. 116.

<sup>102</sup> 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. (coords.). *Processo Societário*. 1st ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 92.

de terceiro ou até mesmo ao mandado de segurança para evitar os efeitos da decisão, diante da exceção à lógica de que o ato nulo não poderia produzir efeitos<sup>103</sup>.

Nesse sentido, no Direito brasileiro, nas demandas que tramitam perante a jurisdição estatal, a solução a ser adotada é a de que, caso um dos colegitimados ajuíze a ação, os demais, ao terem notícia do ajuizamento desta, podem ser noticiados, diante da regra geral pela publicidade, e integrar o feito, caso assim desejem.

Outra opção, é, ainda, que, caso duas ações com o mesmo objeto sejam propostas por diferentes colegitimados, ocorrerá a reunião dos processos por conexão, ficando prevento o juízo em que a primeira ação foi ajuizada, nos termos dos artigos 54 a 59, Código de Processo Civil. Diante disso, se, em seguida, nova ação for proposta, com o mesmo objeto, o juiz deverá extingui-la, sem que aprecie o mérito. Tais instrumentos, entretanto, são limitados no procedimento arbitral, em especial, quanto à possibilidade de intervenção de terceiros e a reunião dos procedimentos.

Outra limitação é a proposição de citação editalícia para todos os interessados participarem do procedimento, o que alguns propõem que seja feito na ação judicial de anulação de assembleia societária<sup>104</sup>.

Logo, a dificuldade de extensão da coisa julgada ao número indeterminado de interessados é um dos elementos que dificulta as demandas societárias, especialmente tendo em vista a dificuldade de dar a oportunidade aos interessados para que integrem o processo.

#### 2.2.4 Jurisprudência

Entre as limitações decorrentes da submissão da maioria dos conflitos societários à arbitragem está a escassez de construção jurisprudencial sobre o tema. Ou seja, quanto às questões societárias estatutárias, acaba por existir um limbo no país em relação à criação de um guia de como as partes devem agir, diante de circunstâncias similares que possam ocorrer.

Não se propõe a vinculação do árbitro a precedentes, o que se busca ressaltar é que a jurisprudência é uma ferramenta importante para, inclusive, reduzir as disputas, por criar um padrão de conduta a ser adotado no mercado. Logo, a falta de conhecimento em relação àquilo

---

<sup>103</sup> WALD, Arnaldo. **A Arbitrabilidade dos Conflitos Societários: Contexto e Prática**. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007. Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 112.

<sup>104</sup> ROSSONI, Igor Bimkowski. **Coisa Julgada e Pretensões Concorrentes na Doutrina de Enrico Tullio Liebman: O Problema da Impugnação de Decisão Assemblear no Direito Brasileiro**. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007. Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 341.

que foi anteriormente decidido leva a prejuízos à própria lógica de análise econômica do direito relativa à eficiência da ferramenta como meio de resolução de disputas.

Essa limitação tem forte vínculo com a confidencialidade das arbitragens societárias, entretanto, não é só o sigilo que leva a tal panorama. Diferente da jurisdição estatal, submetida ao Código de Processo Civil, os árbitros não têm nenhuma obrigação de observância a precedentes. Ressalte-se, porém, a exceção admitida por alguns autores, como o Ministro Ruy Rosado, no sentido de que a sentença arbitral brasileira deverá analisar os precedentes vinculantes do Supremo Tribunal Federal e suas decisões proferidas em sede de controle concentrado de constitucionalidade. Caso contrário, a sentença arbitral poderá ser submetida à ação anulatória prevista no artigo 32, da Lei de Arbitragem, tendo em vista a violação à ordem pública<sup>105</sup>.

Apesar da exceção ressaltada pelo Ministro, em oposição ao juiz estatal, que, com base no artigo 489, parágrafo 1º, VI, Código de Processo Civil<sup>106</sup>, deverá observar a jurisprudência invocada pelas partes, na Lei de Arbitragem, não há nenhuma menção à necessidade de que os árbitros sejam deferentes à jurisprudência.

Relembre-se, todavia, que uma das maiores inovações do novo Código de Processo Civil brasileiro, editado em 2015, foi justamente o sistema de precedentes judiciais, com eficácia vinculante a órgãos do Poder Judiciário, com fundamento na necessidade de efetivar o princípio constitucional da segurança jurídica. Além da previsão do artigo 489, com base no artigo 926, CPC, “os tribunais devem uniformizar sua jurisprudência e mantê-la estável, íntegra e coerente”. Logo, de fato, trata-se de questão valorizada no ordenamento jurídico nacional, ainda que, sendo sistema de “*civil law*”, não há tamanha vinculação das decisões judiciais como fontes imediatas de direito<sup>107</sup>.

Diante disso, de fato, existe uma limitação processual vinculada à arbitragem - não especificamente, mas também - societária, relativa à inexistência de jurisprudência

---

<sup>105</sup> Em conclusão: o árbitro deve aplicar a Súmula vinculante do Supremo Tribunal Federal e o julgamento concentrado de controle da constitucionalidade da lei pelo Supremo Tribunal Federal, o que não fará, se demonstrar sua não incidência; a sentença não pode decidir contra a ordem pública nacional; nos casos acima referidos, caberá ação de anulação da sentença, com base no art. 2º, § 1º, da Lei de Arbitragem; o sistema de arbitragem é peculiar e autônomo, mas não está no espaço, e sim inserido no ordenamento jurídico nacional, que deve respeitar naquilo que este tem de indispensável ao interesse público e inderrogável pelas partes; esse regime é o adotado pelas legislações estrangeiras e normas de direito internacional. Disponível em: <[http://www.ruyrosado.com.br/upload/site\\_producao intelectual/253.pdf](http://www.ruyrosado.com.br/upload/site_producao intelectual/253.pdf)>. p. 26 - grifou-se)

<sup>106</sup> Art. 489. São elementos essenciais da sentença:; § 1º Não se considera fundamentada qualquer decisão judicial, seja ela interlocutória, sentença ou acórdão, que: VI - deixar de seguir enunciado de súmula, jurisprudência ou precedente invocado pela parte, sem demonstrar a existência de distinção no caso em julgamento ou a superação do entendimento.

<sup>107</sup> LEITE, António Pinto. Papel das Instituições de Arbitragem na Construção da Jurisprudência Arbitral – a Procura das Melhores Práticas, *Revista Brasileira de Arbitragem*, Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB; Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB 2014, Volume XI, Issue 41, p. 108

consolidada. Tal fato é problemático na medida em que limita a própria qualidade das decisões, que baseadas em fatos precedentes, poderiam evoluir em conjunto.

Sobre o tema, para os doutrinadores de direito processual, a jurisprudência é de suma importância:

“Tradicionalmente, a jurisprudência consubstancia-se na atividade de interpretação da lei desempenhada pelas cortes para solução de casos, cuja, múltipla reiteração gera a uniformidade capaz de servir de parâmetro de controle, não gozando de autoridade formalmente vinculante<sup>108</sup>.”

A observância da jurisprudência é relevante na medida em que evita que a própria isonomia, direito constitucional subjetivo conferido aos jurisdicionados, seja violada, pela possibilidade de que alguns sujeitos tenham mais acesso a informações que podem ser relevantes do que os demais. É exatamente nesse sentido que tem entendido a doutrina:

“A impossibilidade de ter acesso a uma jurisprudência arbitral consistente muitas vezes é responsável pelo benefício aos agentes com maior poder econômico, especialmente naquelas jurisdições que permitem a existência de justiça privada em relações não estritamente entre empresas, como as relações de consumo ou as relativas à área de saúde (é o caso norte-americano). (...) Ainda que formada apenas de um ementário sem menção dos nomes das partes, **tal divulgação é fundamental para que se forme jurisprudência confiável sobre o direito societário. Só a visibilidade dessa jurisprudência pode criar confiança nas câmaras arbitrais e permitir que a “concorrência” entre elas se dê com base no conteúdo e qualidade das decisões e não apenas com base em custos maiores ou menores da arbitragem ou outros fatores subjetivos**<sup>109</sup>.”

Outra questão relevante é que, conforme ressalta Arnold Wald, até fim do século XX, eram poucas as ações judiciais contra os controladores ou administradores da sociedade, em especial diante da falta de possibilidade “real e efetiva” de auxílio do Poder Judiciário<sup>110</sup>. Não se tem, com isso, um conjunto de precedentes acerca dos dispositivos da LSA que poderiam fornecer aos minoritários caminhos para a defesa de seus interesses, de modo que, efetivamente, há pouco esclarecimento quanto à adequada interpretação que deverá ser dada aos dispositivos em questão.

Segundo Guilherme Setoguti, no âmbito societário, a questão é ainda mais grave, tendo em vista que a CVM acaba por ser a principal fonte de interpretação do direito

---

<sup>108</sup> MARINONI, Luiz Guilherme; ARENHART, Sérgio Cruz; MITIDIERO, Daniel. **Novo Curso de Processo Civil: tutela dos direitos mediante procedimento comum**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 644

<sup>109</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves notas sobre transparência e publicidade na arbitragem societária. *Revista De Arbitragem E Mediação*. v. 14, n. 52, pp. 63-69, jan./mar; 2017 - grifou-se e sublinhou-se.

<sup>110</sup> WALD, Arnoldo. **A Arbitrabilidade dos Conflitos Societários: Contexto e Prática**. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007. *Processo Societário II*. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 94



societário e do mercado de capitais no Brasil. Entretanto, enquanto órgão sancionador, o viés da CVM não é de reparação de prejudicados, o que limita a possibilidade de interpretação adequada da LSA.

Evidencia-se, portanto, que um dos limites da arbitragem na resolução de conflitos societários é a escassez de jurisprudência consolidada acerca das demandas entre acionistas e a companhia. Com isso, cria-se um grande risco de decisões conflitantes que acaba por ser reduzido na jurisdição estatal em razão da vinculação do juiz aos precedentes.

#### 2.2.5 Intervenção de terceiros

A legislação brasileira não prevê regramento específico para a intervenção de terceiros na arbitragem, de modo que a forma como ocorre a intervenção tende a ser refletida nos regulamentos.

Em 2011, o Regulamento da CAM B3 – cujas companhias que operam nos níveis mais altos da B3 são vinculadas - foi adaptado para incluir a questão do litisconsórcio de modo que abrangesse mais adequadamente as disputas societárias. Hoje, o Regulamento tem previsão expressa de que conforme a seção nomeada de “Intervenção de Terceiros e Conexão” (item 6 do regulamento), seria possível que, qualquer das partes, antes da nomeação dos árbitros, possa chamar um terceiro para o procedimento.

Ou seja, requer-se (1) o convite de uma das partes; e (2) o limite temporal, que ocorra até a nomeação dos árbitros, que ocorre logo no início do procedimento.

Ainda que o terceiro tomasse a iniciativa, sem convite de uma das partes, é improvável que isso ocorra, tendo em vista a regra geral do sigilo, que impede que logicamente o terceiro tenha ciência da arbitragem e possa, de fato, dispor de instrumentos capazes de demonstrar até o seu interesse em atuar no procedimento. Em oposição ao que ocorre no procedimento judicial, não é possível, por exemplo, a citação ampla da coletividade de acionistas com o fim de que sejam intimados a se manifestarem acerca de seu interesse na ação.

No regulamento da CCI, a previsão da intervenção de terceiros também é recente, que possui um capítulo reservado à integração das partes adicionais. Conforme a disposição do item 5 do art. 7º, “qualquer Requerimento de Integração formulado após a confirmação ou nomeação de árbitro será decidido pelo tribunal arbitral, quando este for constituído, e ficará sujeito à aceitação da constituição do tribunal arbitral”. Também resta expresso no item 1 que “salvo acordo em contrário de todas as partes, incluindo a parte adicional, ou conforme

disposto no artigo 7(5), nenhuma parte adicional poderá ser integrada após a confirmação ou nomeação de qualquer árbitro.”

Inexiste, desse modo, qualquer mecanismo que possibilite que o terceiro, como ocorre no processo civil, em que com base nos artigos 119 e 124, CPC, não há limitação temporal<sup>111</sup> ou necessidade de autorização do autor para que seja admitido no procedimento.

Os requisitos da intervenção de terceiros, segundo o STJ, são:

“Além do requisito genérico do interesse jurídico, há dois requisitos específicos para a assistência simples: a) a existência de uma relação jurídica de direito material entre o assistente e o assistido; e b) a possibilidade de a sentença vir a afetar, ainda que indiretamente, essa relação. A ausência de provas de existência de relação jurídica de direito material entre os sindicatos agravantes e federação a que se pretende assistir impede o deferimento do pedido de assistência simples<sup>112</sup>.”

O entendimento é de que o terceiro que assume a posição de assistente litisconsorcial o faz, em regra, diante da existência de circunstância de substituição processual, ou seja, “alguém está em juízo defendendo, em nome próprio, direito alheio (artigo 18)”. Diante disso, ainda que não seja parte processualmente, a coisa julgada o atingirá. Além disso, os efeitos da sentença incidem diretamente sobre a situação jurídica do substituído, tenha ele participado ou não do processo<sup>113</sup>.

Para a demonstração de interesse de agir não há “nenhuma dificuldade”, bastando que seja demonstrado que o terceiro é “co-titular do direito em litígio”, evidenciando, assim, seu

---

<sup>111</sup> Com exceção aos limites de intervenção na fase de execução: PROCESSUAL CIVIL. RECURSO ESPECIAL. PROVIMENTO. JULGAMENTO EXTRA PETITA. NÃO OCORRÊNCIA. REVOLVIMENTO FÁTICO-PROBATÓRIO. DESNECESSIDADE. INTERVENÇÃO DE TERCEIROS. FASE EXECUTIVA. DESCABIMENTO. 1. Conforme estabelecido pelo Plenário do STJ, "aos recursos interpostos com fundamento no CPC/1973 (relativos a decisões publicadas até 17 de março de 2016) devem ser exigidos os requisitos de admissibilidade na forma nele prevista, com as interpretações dadas até então pela jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça" (Enunciado Administrativo n. 2). 2. O Superior Tribunal de Justiça possui entendimento de que "não implica julgamento extra petita a concessão de tutela jurisdicional que se encontra, ainda que implicitamente, abrangida no pedido formulado na petição recursal, extraída mediante sua interpretação lógico-sistemática" (REsp 1.639.016/RJ, Relatora Ministra NANCY ANDRIGHI, Terceira Turma, DJe 04/04/2017). Precedentes. 3. O exame da possibilidade da assistência de terceiros, a luz do disposto nos arts. 50, parágrafo único, e 499, §1º, do Código de Processo Civil de 1973, notadamente quando o processo já se encontrar na fase executiva, não implica o revolvimento do conjunto fático-probatório, por se tratar de matéria estritamente de direito, não havendo se falar em incidência da Súmula 7 do STJ. 4. Não é possível a intervenção do assistente no processo de execução, segundo a jurisprudência desta Corte, porque a pretensão não objetiva o reconhecimento de um direito que possa vir a repercutir na esfera jurídica de terceiro, mas a satisfação de uma obrigação já reconhecida em título executivo. 5. Agravo interno desprovido. BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. AgInt no AREsp 834.668/DF, Rel. Ministro GURGEL DE FARIA, PRIMEIRA TURMA, julgado em 21/06/2021, DJe 29/06/2021)

<sup>112</sup> BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. AgRg na AR 2.887/SP, Rel. Min. Castro Meira, 1ª Seção, jul. 12.11.2008, DJe 24.11.2008.

<sup>113</sup> THEODORO Jr., Humberto. Código de Processo Civil Anotado. p. 198

interesse, natural, em ingressar no processo no qual é titular daquilo que está discutindo, quando tratando da assistência qualificada<sup>114</sup>.

Nesse sentido, perante o Poder Judiciário, o entendimento é de que o pedido de assistência, simples ou litisconsorcial, tem cabimento em qualquer procedimento e grau de jurisdição<sup>115116</sup>, desde que mantido o interesse de agir, de modo que o pedido pode ser requerido em qualquer momento do processo, sem a limitação temporal que se vê na arbitragem.

Por outro lado, nos procedimentos arbitrais, por vezes, o que se vê é o terceiro impedido de participar do processo - em que o seu resultado causará consequências jurídicas - em razão ou da falta de ciência deste, ou até da falta de autorização das partes para o seu ingresso<sup>117</sup>. A questão é ainda mais prejudicial nas arbitragens societárias em que, como demonstrado, uma pluralidade de interessados pode ter fundamento para integrar na lide.

Evidente, portanto, a circunstância de limites da intervenção de terceiros nos procedimentos societários movidos perante a B3, de modo que se limita em muito o exercício efetivo de um papel jurisdicional do acionista interessado, diante dos efeitos da sentença.

## 2.2.6 Consolidação de procedimentos

É possível definir a consolidação como a “reunião de dois ou mais processos arbitrais em única arbitragem e sob o comando de um Tribunal Arbitral que irá apreciar e, ao final, decidir todos os pedidos objeto dos requerimentos contidos nas arbitragens que se encontravam separadas”<sup>118</sup>. Tal instrumento tem como objetivo possibilitar maior eficiência na condução do procedimento, de modo a evitar que decisões divergentes sejam tomadas relativamente às mesmas questões<sup>119</sup>.

---

<sup>114</sup> AGRICOLA, BARBI., C.; PIMENTEL, SOUZA., B. **Comentários ao Código de Processo Civil** - Vol. I, 14ª edição. Grupo GEN, 2010. 978-85-309-3875-8. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/978-85-309-3875-8/>. Acesso em: 09/12/2021. -p. 220

<sup>115</sup> BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. REsp 616.485/DF, Rel. Min. Eliana Calmon, 2ª Turma, jul. 11.04.2006, DJ 22.05.2006

<sup>116</sup> AGRICOLA, BARBI., C.; PIMENTEL, SOUZA., B. **Comentários ao Código de Processo Civil** - Vol. I, 14ª edição. Grupo GEN, 2010. 978-85-309-3875-8. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/978-85-309-3875-8/>. Acesso em: 09/12/2021. - p. 220

<sup>117</sup> BERALDO, Leonardo de Faria. **Curso de Arbitragem: Nos Termos da Lei Nº 9.307/96**. Grupo GEN, 2014. 9788522488797. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522488797/>. Acesso em: 30/11/2021. p. 355

<sup>118</sup> MARTINS, Pedro A. Batista. Consolidação de Procedimentos Arbitrais, *Revista de Arbitragem e Mediação*, vol. 32/2012.

<sup>119</sup> BORN, Gary B. *International Commercial Arbitration, The Hague, Kluwer*, 2009, vol. II. p. 661

Trata-se, nesse sentido, de meio com o fim de possibilitar, inclusive, a economia processual, tendo em vista que as partes não teriam que submeter o mesmo tempo e investimento financeiro duas vezes para resolução de disputas com o mesmo objeto. Para a doutrina, as partes implicitamente concordam com a reunião dos processos para a resolução unificada da demanda que diga respeito ao mesmo contrato:

**“The role of implied agreement to consolidation has particular importance where three (or more) parties agree to the same arbitration agreement contained in the same underlying contract, but do not expressly deal with issues of consolidation and joinder/intervention. In these circumstances, there is a substantial argument that the parties have impliedly accepted the possibility of consolidation of arbitrations under their multiparty arbitration agreement and/or joinder of other contracting parties into such arbitrations (...) On this theory, the parties’ joint acceptance of a single dispute resolution mechanism, to deal with disputes under a single contractual relationship, reflects their agreement on the possibility of a unified proceeding to resolve their disputes, rather than requiring fragmented proceedings in all cases<sup>120</sup>. “**

No mesmo sentido, Pedro Batista Martins entende que a ausência de consentimento expresso não poderia servir como empecilho para a consolidação de demandas, tendo em vista que essa possibilidade está implícita no contexto da cláusula compromissória:

**“E não se sustente a ausência de consentimento expresso para se obstar o pretendido agrupamento (e mesmo a consolidação, fosse o caso), pois essa manifestação pode constar – como consta – implícita no contexto em que se funda a cláusula compromissória. Muito embora a cláusula compromissória inserta no Contrato que vincula as Partes nos Procedimentos de Arbitragem em questão nada disponha sobre a consolidação (ou agrupamento) de arbitragens instauradas isoladamente, dela também não extrai qualquer objeção à sua implementação. O mesmo resulta do Regulamento da Câmara que, a par de silenciar quanto à consolidação de processos arbitrais, deixa uma senda aberta para a sua solução ao tratar de arbitragens multipartes e, nessas hipóteses, estabelecer os meios e modos de se resolver a questão de nomeação de árbitro, aspecto fundamental que aflora nas arbitragens que envolvem múltiplas Partes e, com frequência, nas ocorrências de consolidação como já mencionado(...) Mais ainda, no presente caso, o agrupamento dos Procedimentos de Arbitragem não envolveria pessoa distinta das que se encontram vinculadas aos efeitos da cláusula compromissória. A cláusula de arbitragem está inserta em único Contrato em que as Partes contratantes são as mesmas que integram os distintos processos arbitrais. Não se pretende reunir procedimentos com pessoas que não são Partes da mesma cláusula compromissória. Muito ao contrário. Do mesmo modo, não há que se falar em regras de procedimento**

---

<sup>120</sup> BORN, Gary B. *International Commercial Arbitration, The Hague, Kluwer*, 2009, vol. II, p. 2.084 – grifou-se.

diferentes daquelas livremente acordadas pelas Partes. O Contrato é o mesmo, assim como é a cláusula compromissória, a sede da arbitragem, o idioma, a Câmara e as regras de procedimento<sup>121</sup>.

A justificativa para o entendimento é justamente a de se evitar a injustiça decorrente de diferentes decisões relativas a exatamente o mesmo caso<sup>122</sup>. No âmbito das arbitragens societárias, a questão é ainda mais problemática tendo em vista que o resultado do procedimento arbitral irá vincular um número praticamente indeterminado de indivíduos, de modo que decisões divergentes poderão levar a verdadeiras situações de insegurança jurídica.

Logo, o objetivo da CAM, ao prever em seu artigo 6.2 a possibilidade de que seja determinada pelo Presidente da Câmara de Arbitragem a reunião dos processos para julgamento conjunto é justamente para se evitar decisões contraditórias<sup>123</sup>. A única hipótese em que o primeiro Tribunal Arbitral será mantido, não obstante a existência de outra arbitragem com objeto ou causa de pedir em comum, é a de que já esteja constituído ao tempo da reunião (item 6.2.3 do Regulamento).

Na CAMARB, o Regulamento, em seu item 3.7 prevê a possibilidade de que o Tribunal Arbitral já constituído decida sobre a eventual conexão ou consolidação de procedimentos<sup>124</sup>. A CAM/CCBC, por sua vez, autoriza a reunião dos procedimentos por meio de decisão do Presidente do CAM/CCBC com as restrições de (i) seja a pedido da parte; (ii) até a assinatura do termo de arbitragem<sup>125</sup>. Por fim, a Câmara de Comércio Internacional

---

<sup>121</sup> MARTINS, Pedro A. Batista. **Consolidação de Procedimentos Arbitrais**, *Revista de Arbitragem e Mediação*, vol. 32/2012, p. 5-6 – grifou-se.

<sup>122</sup> “*The injustice of such outcome [risk that a different arbitral tribunal is constituted and that contradictory awards may result] is all the more severe for the fact that the parties will all have signed the same arbitration agreement. This suggests that all of the issues should be decided by the same arbitral tribunal, whenever it is not incompatible with the requirement of equality between the parties in the constitution of the arbitral tribunal. That requirement would not be met were the third party obliged to accept the choice of arbitrators made by the first two parties.*” (FOUCHARD; GAILLARD; and GOLDMAN, *International Commercial Arbitration, The Hague, Kluwer*, 1999, p. 661/662)

<sup>123</sup> 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. (coords.). *Processo Societário*. 1 ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 95

<sup>124</sup> 3.7 - Quando uma parte apresentar solicitação de arbitragem com respeito à relação jurídica que seja objeto de procedimento arbitral instaurado entre as mesmas partes ou, ainda, quando for comum, entre as demandas, o objeto ou a causa de pedir, competirá ao Tribunal Arbitral da arbitragem já instituída decidir acerca de eventual conexão entre as demandas ou consolidação de procedimentos, permanecendo suspensos os demais procedimentos até a referida decisão.

<sup>125</sup> . Art. 4.5: Antes de constituído o Tribunal Arbitral, o Presidente do CAM/CCBC examinará objeções sobre a existência, validade ou eficácia da convenção de arbitragem que possam ser resolvidas de pronto, independentemente de produção de provas, assim como examinará pedidos relacionados a conexão de demandas, nos termos do artigo 4.20. Em ambos os casos, o Tribunal Arbitral, após constituído, decidirá sobre sua jurisdição, confirmando ou modificando a decisão anteriormente prolatada. Art. 4.20. Caso seja submetido pedido de instituição de Arbitragem que possua o mesmo objeto ou mesma causa de pedir de arbitragem em curso no próprio CAM/CCBC ou se entre duas arbitragens houver identidade de partes e causa de pedir, mas o objeto de uma, por ser mais amplo, abrange o das outras, o Presidente do CAM/CCBC poderá, a pedido das partes, até a assinatura do Termo de Arbitragem, determinar a reunião dos procedimentos.

também exige o requerimento das partes e a observância de “circunstâncias” que o árbitro considerar relevantes<sup>126</sup>.

A solução existente na arbitragem é semelhante ao instituto da conexão, existente na jurisdição estatal e fundamental para lidar com o desafio de tratar de diversas demandas que digam respeito ao mesmo objeto:

“Todo processo tem como objetivo a composição de *lide* ou *litígio*, cujos elementos essenciais são *os sujeitos*, o *objeto* e a *causa petendi*. O que caracteriza a conexão entre as várias causas é a identidade parcial dos elementos da lide deduzida nos diversos processos. (...) A segunda forma de *conexão* é a que se baseia na identidade de *causa petendi* que ocorre quando as várias ações tenham por fundamento o mesmo fato jurídico. (...) Para haver identidade de causas, para efeito de litispendência e coisa julgada, é preciso que a *causa petendi* seja exatamente a mesma, em toda a sua extensão (causa próxima e causa remota). **Mas, para o simples caso de conexão, cujo objetivo é a economia processual e a vedação de decisões contraditórias, basta a coincidência parcial de elementos da causa de pedir**, tal como se dá no concurso do despejo por falta de pagamento e a consignação em pagamento, e, que apenas a causa remota é igual (locação). Fenômeno que se assemelha à conexão é a *continência* que se dá “entre duas ou mais ações sempre que há identidade quanto às partes e à causa de pedir, mas o objeto de uma, por ser mais amplo, abrange o das outras”(art. 104). A continência é, portanto, maior do que a conexão, dado que uma das causas se contém por inteiro dentro da outra, e não apenas no tocante a alguns elementos da lide, como se passa entre as ações conexas. A relação é de *continente* para *conteúdo*, de modo que todos os elementos da causa menor se fazem também presentes na maior. Envolve, a continência, pois, os três elementos da lide: sujeitos, objeto e *causa petendi*<sup>127</sup>.”

No Judiciário, por sua vez, com base no artigo 55, parágrafo 3º, CPC, diante da existência de, por exemplo, ações com fundamentos semelhantes para buscar a anulação de uma deliberação adotada pela assembleia geral da companhia, é possível que, fundamentado no artigo 58, CPC, o juiz, de ofício, ou a requerimento das partes, possa ordenar a reunião de ações propostas em separado, com o fim de que sejam decididas em conjunto, perante o juiz prevento, ou seja, aquele à qual a causa foi inicialmente submetida.

---

<sup>126</sup> Art. 10: A Corte poderá, diante do requerimento de uma parte, consolidar duas ou mais arbitragens pendentes, submetidas ao Regulamento, em uma única arbitragem, quando: a) as partes tenham concordado com a consolidação; ou b) todas as demandas sejam formuladas com base na mesma convenção de arbitragem; ou c) caso as demandas sejam formuladas com base em mais de uma convenção de arbitragem, as arbitragens envolvam as mesmas partes, as disputas nas arbitragens sejam relacionadas à mesma relação jurídica, e a Corte entenda que as convenções de arbitragem são compatíveis. Ao decidir sobre a consolidação, a Corte deverá levar em conta quaisquer circunstâncias que considerar relevantes, inclusive se um ou mais árbitros tenham sido confirmados ou nomeados em mais de uma das arbitragens e, neste caso, se foram confirmadas ou nomeadas as mesmas pessoas ou pessoas diferentes. Quando arbitragens forem consolidadas, estas devem sê-lo na arbitragem que foi iniciada em primeiro lugar, salvo acordo das partes em sentido contrário.

<sup>127</sup> JÚNIOR, Humberto Theodoro, **Curso de Direito Processual Civil**, vol. I, 50ª edição, Forense, Rio de Janeiro, 2009, p. 181/182.

Essa diferenciação é relevante, na medida em que, no Judiciário, caso um acionista ajuíze rapidamente a ação, terá a segurança de que, caso seja o primeiro, seu pleito será o que levará à prevenção do juízo, conforme o artigo 59 do Código de Processo Civil. Por outro lado, um acionista que o faça perante arbitragem não terá a mesma prerrogativa, em razão das dificuldades decorrentes dos limites dos regulamentos.

Ressalte-se, entretanto, o entendimento do STJ no sentido de que a reunião de processos conexos não é obrigatória, tratando-se de “mera faculdade do magistrado”<sup>128</sup>. Quanto à possibilidade que o seja feito na arbitragem, não há nenhum dispositivo nesse sentido.

Como visto, na arbitragem perante a CAM B3, o tribunal arbitral sequer teria o poder de reunir os procedimentos e há uma limitação temporal estrita para que seja permitida esse tipo de medida. Diante disso, no Rio de Janeiro, o Tribunal de Justiça já decidiu pela reunião de arbitragens, a pedido de uma das partes, em razão do silêncio da cláusula compromissória e do regulamento. Com base no acórdão, proferido pela 19ª Câmara Cível, relativo a arbitragem que tramitava perante a Câmara da FGV:

“Existindo, no caso concreto, controvérsias que podem envolver a constituição de mais de um tribunal (ou painel) arbitral, por inexistir hierarquia ou regras pre-estabelecidas que possam apresentar soluções para as questões resistidas, impõe-se a definição de critérios que possam garantir que as partes não sejam prejudicadas nos seus direitos<sup>129</sup>.”

A questão provavelmente teria outros contornos diante da existência de previsão expressa quanto à conexão no Regulamento da CAM B3, entretanto, isso não é suficiente para afastar a relevância de tal decisão judicial, visando efetivamente a consecução de direitos das partes, não obstante a inaplicabilidade do Código de Processo Civil às arbitragens.

O atual cenário pode, muitas vezes, levar à contradição das decisões arbitrais e eventual inutilidade prática do laudo arbitral, com a imposição, ainda, de custos excessivos às partes<sup>130</sup>. Logo, para a reunião de procedimentos, a ausência de instrução legislativa, leva à criação de regulamentos que são insuficientes para possibilitar que decisões contraditórias sejam evitadas.

---

<sup>128</sup> BERVALDO, Leonardo de Faria. **Curso de Arbitragem: Nos Termos da Lei N° 9.307/96**. p. 385. Grupo GEN, 2014. 9788522488797. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522488797/>. Acesso em: 30/11/2021.

<sup>129</sup> BRASIL, Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, 19ª Câmara Cível, Apelação Cível 0301553-55.2010.8.19.0001, Desembargador Relator Guaraci de Campos Vianna, DJe em 23.05.2013.

<sup>130</sup> TEPEDINO, Gustavo. **Unificação De Procedimentos Arbitrais Decorrente Da Identidade Objetiva E Subjetiva Das Lides. Soluções Práticas** – Tepedino. vol. 3. p. 545 – 568. Nov / 2011 DTR\2012\476.

## **CAPÍTULO 3 – A NECESSIDADE DE COMPATIBILIZAÇÃO DA TRANSPARÊNCIA COM A ARBITRAGEM SOCIETÁRIA**

Conforme restou evidenciado, a confidencialidade como regra geral, excessiva, nas arbitragens societárias é, por vezes, um dos maiores empecilhos para que o instituto seja capaz de efetivamente ser um instrumento eficiente de resolução de demandas societárias no Brasil. Com isso, a necessidade da compatibilização da transparência, apesar de importante em todos os âmbitos da arbitragem, é ainda mais relevante na arbitragem societária. Tal fato é ainda mais necessário tendo em vista a obrigatoriedade do sigilo nas arbitragens submetidas à CAM B3, conforme o item 9 do Regulamento da CAM B3, aplicável às companhias que operam nos níveis mais importantes da B3.

### **3.1 Análise constitucional**

A constitucionalidade do sigilo nas ações vinculadas às arbitragens é questão não exclusiva da arbitragem societária, que vem sendo questionada, em especial, nos últimos anos, em que recentes acórdãos do Tribunal de Justiça de São Paulo reconheceram a suposta inconstitucionalidade da previsão do artigo 189, IV, do CPC, à luz das disposições do artigo 5º, LX e 93, IX, da Constituição Federal<sup>131</sup>. Os acórdãos foram prolatados em controle difuso de constitucionalidade, não tendo sido ainda uma questão decidida pelos tribunais superiores.

A discussão reside na disposição do artigo 189, IV, do Código de Processo Civil, o qual, conforme o a redação de 2015, prevê a inclusão das ações que tratem de arbitragens no rol de atos processuais que tramitam em segredo de justiça:

“Art. 189. Os atos processuais são públicos, todavia tramitam em segredo de justiça os processos: IV - que versem sobre arbitragem, inclusive sobre cumprimento de carta arbitral, desde que a confidencialidade estipulada na arbitragem seja comprovada perante o juízo.”

Com base nas decisões, em resumo, haveria a compreensão de que o sigilo leva a uma falta de transparência nas arbitragens, o que faz com que as orientações sejam conhecidas por poucos advogados e poucos julgadores, sendo, assim, desconhecidas pelo jurisdicionado. Com isso, em razão da assimetria de informações criada pela falta de publicidade, haveria lesão ao sistema jurídico e dificuldade em consolidação de precedentes e jurisprudência.

---

<sup>131</sup> Cf. BRASIL, Tribunal de Justiça de São Paulo - TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Des. Rel. Cesar Ciampolini, Agravo de Instrumento 2043842-64.2021.8.26.0000, DJe em 19.05.2021



Ainda que as decisões não sejam uma limitação à confidencialidade nas arbitragens em si, por óbvio, colocariam todo o sigilo do procedimento a perder por meio do ajuizamento de uma ação anulatória posterior, o que, por si só, é suficiente para criar empecilhos à confidencialidade na arbitragem.

Apesar de se tratar de discussão pertinente, não parece ser o melhor entendimento quanto à disposição do artigo 189, IV, CPC. Isso pois, a própria Constituição Federal, conforme disposição do artigo 5º, LX, CF<sup>132</sup>, prevê exceções à disposição, prevista no artigo 93, IX<sup>133</sup>, de que todos os julgamentos do Poder Judiciário devem ser públicos. Nesse sentido, a Constituição, originalmente, já dispunha quanto à prerrogativa de restrição da publicidade dos atos judiciais nas hipóteses em que fosse necessária a defesa da intimidade ou do interesse social. A publicidade, portanto, jamais foi tratada como direito/dever absoluto.

Seguindo o racional do artigo 5º, LX, CF, o Código de Processo Civil de 2015 dispõe, por meio dos incisos previstos em seu artigo 189, de circunstâncias excepcionais à regra geral de publicidade. Nesse sentido, tais situações dizem respeito às hipóteses em que o interesse público exige o segredo, aquelas que versem sobre casamento, separação e temas afins, quando dados protegidos pelo direito constitucional à intimidade estiverem sendo tratados e, por fim, "que versem sobre arbitragem, inclusive sobre cumprimento de carta arbitral, desde que a confidencialidade estipulada na arbitragem seja comprovada perante o juízo."

Acerca da publicidade processual a doutrina faz duas divisões<sup>134</sup>: (i) interna, que diz respeito à publicidade para as partes; e (ii) externa, que é relativa à publicidade para terceiros, ou seja, na dimensão de interesse social em ter acesso às decisões judiciais. Logo, há a possibilidade de disposição entre as partes e, ainda, o âmbito que não permite que as partes disponham por si, visto que há relevância coletiva em ter acesso à jurisprudência, não só por questões acadêmicas, mas também pelo caráter educativo das decisões judiciais. O que se vê, portanto, é uma sobreposição da transparência em detrimento da autonomia das partes de não terem o desejo de expor suas disputas no âmbito público. É justamente esse o incômodo que

---

<sup>132</sup> Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: LX - a lei só poderá restringir a publicidade dos atos processuais quando a defesa da intimidade ou o interesse social o exigirem;

<sup>133</sup> Art. 93. Lei complementar, de iniciativa do Supremo Tribunal Federal, disporá sobre o Estatuto da Magistratura, observados os seguintes princípios: IX - todos os julgamentos dos órgãos do Poder Judiciário serão públicos, e fundamentadas todas as decisões, sob pena de nulidade, podendo a lei limitar a presença, em determinados atos, às próprias partes e a seus advogados, ou somente a estes, em casos nos quais a preservação do direito à intimidade do interessado no sigilo não prejudique o interesse público à informação;

<sup>134</sup> DIDDIER, Freddie. **Curso de Processo Civil**, Vol. 1. 21, ed. Salvador: JusPodivm, 2019, p. 116/117.

tem sido demonstrado por alguns magistrados do Tribunal de São Paulo e, como consequência, vem sido discutido pela doutrina especializada.

De acordo com a doutrina constitucional, a publicidade funciona como um "meio de garantir demais garantias processuais", como a ampla defesa e o contraditório. Nesse sentido, funciona como uma garantia de "segundo grau" ou "garantia das garantias", na medida em que a submissão da disputa à opinião pública poderá aumentar o controle social e a legitimidade das decisões proferidas.<sup>135</sup> Em igual sentido, para Antonio Carlos Araújo Cintra, Ada Pellerini Grinover e Cândido Rangel Dinamarco, “o princípio da publicidade do processo constitui uma preciosa garantia do indivíduo no tocante ao exercício da jurisdição”<sup>136</sup>.

A disposição do artigo 189, IV, CPC e o sigilo no próprio procedimento não ferem as garantias constitucionais relativas à publicidade. Isso pois, em primeiro lugar, a vontade das partes em relação à intimidade poderia ser incluída na própria disposição do artigo 5º, LX, CF, porque que há interesse das partes de preservarem sua intimidade e também há interesse público em manter a arbitragem como um meio proveitoso para resolução de conflitos, tendo em vista que a arbitragem vem sendo um meio de garantir a eficiência necessária ao poder judiciário. Desse modo, caso uma de suas vantagens seja excluída em absoluto, poderá haver lesão ao sistema jurídico nacional e ao racional de eficiência processual que restou evidenciado pelo Código de Processo Civil de 2015.

Veja-se, nesse sentido, entendimento do Professor Haroldo Verçosa:

“Reforce-se a natureza privada da arbitragem. No legítimo uso do princípio constitucional de que são titulares, os contratantes elegem o sigilo como regra a ser adotada. Se agiram de boa fé e, conseqüentemente sem fraude, o Judiciário não tem o poder de invadir a sua esfera privada de interesses, a não ser que, precisamente, aqueles pressupostos não estejam presentes. E já que o sigilo corre o risco de não mais ser um dos apanágios da arbitragem (com o desaparecimento de um dos seus incentivos principais), por qual razão recorrer a ela e não ao Judiciário onde uma das vantagens será o direito a mais de um grau de jurisdição?”<sup>137</sup>

---

<sup>135</sup> MENDES, Gilmar Ferreira; BRANCO, Paulo Gustavo Gonet. **Curso de direito constitucional** - 13. ed. rev. e atual. - São Paulo: Saraiva Educação, 2018

<sup>136</sup> CINTRA, Antônio Carlos de; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. **Teoria geral do processo**. 31. ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

<sup>137</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiro. Quebra judicial indiscriminada do sigilo na arbitragem: análise da jurisprudência recente do TJ/SP. Disponível em: <<https://www.fgvblogdearbitragem.com.br/post/quebra-judicial-indiscriminada-do-sigilo-na-arbitragem-an%C3%A1lise-da-jurisprud%C3%A2ncia-recente-do-tj-sp>>. Acesso em: 04/12/2021.

Com mencionado no início deste trabalho, a autonomia da vontade é também direito fundamentado na Constituição Federal, de modo que a sua proteção é igualmente necessária.

Ademais, o artigo 189, IV, CPC é constitucional, na medida em que a disposição do artigo 5º, LX é evidentemente relativa à defesa do cidadão contra o arbítrio do Estado. Relembre-se que tal circunstância é ainda mais forte em razão do contexto histórico de promulgação da Constituição Federal de 1988, posterior à ditadura militar e em período da história brasileira no qual diversos instrumentos foram criados para se evitar violações e exercício excessivo de poder pelo Estado.

Logo, a Constituição tão somente não permite que a Lei restrinja a possibilidade. O comando, portanto, é dirigido ao legislador, e não ao cidadão, que poderá o fazer amplamente. No caso, não há Lei que obrigue as partes a se submeterem à arbitragem e, menos ainda, à confidencialidade nesta. Trata-se tão somente de exercício da autonomia da vontade das partes e da liberdade dos cidadãos, princípio também muito valorizado pela Constituição Federal de 1988, inclusive, em razão das circunstâncias históricas acima mencionadas.

Vale lembrar que, em questionamento similar, quando o Supremo Tribunal Federal julgou constitucional a Lei de Arbitragem, por meio da SEC 5206, no início dos anos 2000 e cujo entendimento é consolidado até hoje, o mesmo racional interpretativo foi dado à Constituição. Na circunstância da SEC 5206, sob relatoria do Ministro Sepúlveda Pertence, questionava-se a violação do artigo 5º, XXXV, Constituição Federal, na medida em que a Lei de Arbitragem possibilitaria que a ameaça ou violação à direito fossem afastadas do judiciário. O que se entendeu, todavia, foi justamente que a submissão de um litígio à arbitragem não decorre de Lei, mas tão somente da vontade das partes em o fazer.

Assim, não parece ser adequada a tese da inconstitucionalidade do artigo 189, IV e da limitação da confidencialidade nas arbitragens, na medida em que não criam qualquer imposição legal que viole direitos constitucionais dos cidadãos ou das partes. Na verdade, trata-se justamente da garantia de direitos fundamentais dos jurisdicionados, tendo em vista que é a parte que renuncia à proteção da publicidade em defesa da intimidade e privacidade. O direito à intimidade é também constitucional, conforme disposição do artigo 5º, X, que o define como inviolável. Ademais, a própria disposição do artigo 5º, LX evidencia que foi valorizado pelo constituinte em detrimento da publicidade.

Com isso, conclui-se pela constitucionalidade do sigilo nas arbitragens, fato que inclui, ainda, as arbitragens societárias, apesar dos empecilhos gerados pela confidencialidade. Tal questão é relevante como meio de demonstração de que a confidencialidade, apesar de muitas

vezes indesejada, não o é por ser inconstitucional, mas por prejudicar o próprio instituto da arbitragem em algumas hipóteses.

### 3.2 A existência do dever de informação nas companhias abertas

A maior transparência nas arbitragens societárias é desejável também tendo em vista as características das companhias abertas. O objetivo da divulgação de informações relevantes da companhia com qualidade é justamente evitar que fatos que possam ser conhecidos por poucos sejam utilizados de modo inadequado por aqueles que o obtiveram por meios privados<sup>138</sup>. Evita-se, com isso, práticas ilícitas, como o “*insider trading*”, por meio do uso ilícito de dados obtidos por meio de privilégios para se beneficiar ou beneficiar a terceiros no âmbito das companhias abertas<sup>139</sup>.

Limitar de modo excessivo o acesso à informação também vai contra a lógica da própria LSA, cujas disposições, segundo a doutrina especializada, têm, conjuntamente, o objetivo de proteger o acionista minoritário, como meio, inclusive, de melhorar a economia do país<sup>140</sup>.

Além disso, também se justifica a relevância da informação no mercado de capitais em decorrência do lapso temporal que existe nas relações estabelecidas com o investidor, que tem como objetivo, aplicar seus recursos, retornos futuros do valor investido<sup>141</sup>. O investidor potencial e o próprio acionista não têm o direito de examinar os bens de uma companhia, ou, por exemplo, comparecer à sua fábrica e exigir uma *due diligence* de fato, tendo em vista que seria impossível o fazer individualmente. Com isso, a assimetria de informações é extremamente indesejável, podendo levar a fatores que prejudicam o funcionamento do

---

<sup>138</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 391.

<sup>139</sup> MÜSSNICH, Francisco Antunes Maciel. **O Insider Trading no Direito Brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2017, p. 19

<sup>140</sup> Nesse sentido: FILHO, Lamy Alfredo. Pressupostos e objetivos da reforma da Lei de Sociedades por Ação. / Rio de Janeiro / Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil, 1976, p. 22; CINTRA, Antonio Carlos de Araujo et al. A nova lei das sociedades anônimas. São Paulo: Associação dos Advogados de S. Paulo, 1978, pp. 20-21, 24-26; e LOBO, Jorge. Sociedade Anônima. In: MÜSSNICH, Francisco Antunes Maciel; CANTIDIANO, Leonardo. et al. A reforma da Lei das S.A. São Paulo: Editora Atlas S.A., 1998, p. 30)

<sup>141</sup> MOTA, F.D. A. **O Dever de Divulgar Fato Relevante na Companhia Aberta**. p. 40 Grupo Almedina (Portugal), 2015. 9788584930838. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788584930838/>. Acesso em: 26 /11/2021

mercado<sup>142</sup> e que deve, portanto, ser coibido. Trata-se, assim, de direito que é fundamentado na verificação da legalidade e legitimidade dos atos praticados pelos órgãos da companhia<sup>143</sup>.

Aos administradores da companhia, portanto, cabe o dever de comunicação e divulgação dos fatos que possam alterar a cotação dos valores mobiliários a serem emitidos pela companhia<sup>144</sup>. Com isso, na regulação do mercado de valores mobiliários, o dever de informação do acionista e do potencial investidor, é baseado, especialmente no artigo 157, parágrafo 4º, da LSA:

“Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.”

Em complemento, a Instrução CVM nº 358 de 03 de janeiro de 2002, dispõe em seu artigo 2º que:

“Art. 2º: Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.”

Há, em seguida, um rol com diversas hipóteses de circunstâncias que ensejariam a necessidade de divulgação de fato relevante, que, segundo a doutrina especializada, é exemplificativo<sup>145</sup>. Entretanto, é evidentemente complexo que praticamente se obrigue que as arbitragens das companhias dos segmentos da B3 que exigem a cláusula compromissória

---

<sup>142</sup> FORGIONI, PAULA A. **Evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2009, p. 223.

<sup>143</sup> MODESTO CARVALHOSA. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**, 4º volume: tomo II, 5ª ed., São Paulo: Saraiva, 2011, p.399

<sup>144</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário I**. - 14. ed. - São Paulo: Atlas, 2015. – p. 407

<sup>145</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 394.

estatutária sejam confidenciais, conforme a cláusula modelo e conforme o Regulamento da CAM B3, que dispõe expressamente que as arbitragens são sigilosas<sup>146</sup>.

Tendo isso em vista, em 2010, a CVM, no Processo Administrativo CVM nº RJ 2008/0713, decidiu acerca do sigilo nas arbitragens envolvendo o Regulamento da CAM B3. O Diretor Relator Otavio Yazbek, por meio de seu voto, entendeu que:

“Ignorar os limites próprios (ou intrínsecos) do regime de informações aos acionistas acaba, em última instância, levando a uma fetichização do princípio do *full disclosure* – o direito à informação e o princípio da transparência na condução dos negócios sociais podem até ser aparentemente valorizados, mas eles acabam por ser esvaziados de qualquer sentido mais concreto<sup>147</sup>.”

A conclusão adotada, portanto, foi no sentido de que a existência da obrigação de que fatos relevantes sejam divulgados já seria suficiente para suprir a necessidade de criar novas disposições específicas relativas às arbitragens societárias. Logo, a confidencialidade no procedimento arbitral não seria incompatível com o dever de prestar informações pela companhia.

Para muitos, entretanto, a decisão não foi suficiente, e, de fato, atualmente a CVM rediscute tal entendimento, como será demonstrado em seguida. Diante disso, para parte da doutrina, divulgar tão somente alguns eventos relativos ao procedimento arbitral, como o resultado ou o fato de que esta foi instaurada, não supririam o objetivo de esclarecimento do investidor<sup>148</sup>.

Veja-se, nesse sentido, o entendimento de Calixto Salomão Filho:

“Na verdade, a transparência, exatamente por ser direcionada ao mercado e ter nos acionistas e investidores de mercado o principal interesse protegido, exige a transmissão de informação de forma clara e concisa. Assim, a informação não pode se esgotar na existência da ação e seu objeto. Essa informação seria suficiente se fosse direcionada a acionistas. Mas se interessados são também investidores, ou seja, potenciais futuros acionistas, é preciso que se informe de forma concisa o alcance da demanda e suas potenciais chances de êxito (informação que de resto, caso se trate de ação

---

<sup>146</sup> Cf. item 9.1 do Regulamento da CAM B3: 9.1 Sigilo. O procedimento arbitral é sigiloso, devendo as partes, árbitros e membros da Câmara de Arbitragem abster-se de divulgar informações sobre seu conteúdo, exceto em cumprimento a normas dos órgãos reguladores, ou previsão legal.

<sup>147</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo CVM nº RJ 2008/0713. Diretor Relator Otavio Yazbek. Julgado em 09.02.2010. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0005/6517-0.pdf> >. Acesso em: 26/11/2021.

<sup>148</sup> GORGA, Érica. **Arbitragem, Governança Corporativa e Retrocesso no Mercado De Capitais Brasileiro**. Revista de Direito Empresarial, vol. 1, 2014, p. 127.

contra a companhia, deverá constar em balanço como potencial contingência)<sup>149</sup>.”

Exatamente nesse sentido é a preocupação da doutrina especializada em razão dos limites ao conhecimento do que tramita perante o tribunal arbitral, como entende Ana Tereza Basílio:

“Ocorre que, diante de conflito, considerando que o pressuposto do Mercado de Capitais é a transparência das informações, parece razoável propor que haja uma mitigação do sigilo, na exata medida em que o dever de informar esteja presente. Afinal, ainda que fora do "Novo Mercado", as companhias abertas já possuem o dever de prestar informações ao público. É o caso, por exemplo, dos fatos relevantes societários, informações que, segundo a Instrução CVM 358, têm que ser divulgadas, obrigatoriamente, ao mercado<sup>150</sup>”.

O caráter financeiro da disputa, que pode levar à previsão de contingência por parte da companhia também é ressaltado por doutrinadores como razão para levar ao dever de revelação, conforme entende Nelson Eizirik:

“A Instrução CVM 358/2002, que dispõe sobre a divulgação de informações pelas companhias, determina em seus art. 1º e 2º, que a sociedade está obrigada a divulgar as informações que tenham caráter de relevância e possam impactar na avaliação dos negócios sociais pelo mercado. Dessa forma, os acionistas não têm um direito genérico ao conhecimento de todo e qualquer procedimento arbitral que a companhia esteja envolvida. Entretanto, se no caso concreto, verificar-se que tal procedimento possa produzir efeitos significativos sobre a avaliação do mercado em relação à companhia, esta deverá informar, a todos os acionistas e interessados, sobre a existência do procedimento arbitral e dos possíveis efeitos que ele poderá produzir. Além disso, 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 sentença. Ademais, os interesses dos acionistas e de potenciais investidores da companhia está resguardados mesmo se não se divulgada a existência da arbitragem. Isso porque, caso o eventual insucesso da companhia em determinado procedimento arbitral possa impactar significativamente os seus resultados, ela deverá constituir a provisão em suas demonstrações financeiras<sup>151</sup>.”

---

<sup>149</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. **Breves Notas Sobre Transparência e Publicidade na Arbitragem Societária**. Revista de Arbitragem e Mediação. Volume 52. Rio de Janeiro: Thomson Reuters, 2017, pp. 63-69.

<sup>150</sup> BASILIO, Ana Tereza. **A relativização da Confidencialidade na Arbitragem: Companhias Abertas**. In: Revista de Arbitragem e Mediação. Volume 49. Rio de Janeiro: THOMSON REUTERS, 2016, pp. 157-172.

<sup>151</sup> EIZIRK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. **Notas Sobre a Arbitragem no Mercado de Capitais. 20 Anos da Lei de Arbitragem: Homenagem a Petrônio R. Muniz**. Edição 1. São Paulo: Atlas, 2017, p. 903.

Por outro lado, em oposição ao que defende Nelson Eizirik, alguns entendem que a simples provisão em demonstrações financeiras não é suficiente, tendo em vista a necessária divulgação de relatórios com mais detalhes acerca dos procedimentos, conforme, de fato, ocorre nos processos judiciais:

“Não só por meio de comunicados ao mercado e/ou fatos relevantes que chegam as informações aos investidores em geral. As demonstrações financeiras publicadas trimestralmente devem conter informações sobre os litígios nos quais as companhias estejam envolvidas e, conforme o caso, inclusive já provisionar valores para as perdas, conforme a classificação de “possível”, “provável” ou “remoto” de cada procedimento. No mais, as companhias devem também entregar anualmente à CVM o Formulário de Referência, documento extenso cujo objetivo é mostrar aos acionistas e ao mercado qual é a situação econômico-financeira da companhia, bem como os riscos inerentes àquele investimento. O Anexo 24 da Instrução CVM 480 – que lida com as regras concernentes ao Formulário de Referência – também determina que a companhia publique informações de litígios judiciais, administrativos e arbitrais nos quais esteja envolvida<sup>152</sup>.”

“Os conflitos arbitrais devem ser encarados como uma contingência e, portanto, seguir a instrução de provisionamento prevista para disputas judiciais ou administrativas estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários. Em raros casos é possível deixar de divulgar uma informação caso a quebra de sigilo possa prejudicar a companhia, embora isso deva ser uma exceção. Mesmo que a disputa não seja mensurável em valores, ela pode trazer consequências para o mercado e para o investidor<sup>153</sup>.”

É necessário, assim, compatibilizar a possibilidade de que a arbitragem seja sigilosa, com a imprescindível transparência no mercado de capitais, por meio do cumprimento efetivo dos deveres de informação aos investidores<sup>154</sup>.

### 3.3 Interesse acadêmico e dos usuários da arbitragem

---

<sup>152</sup> BOCCARDO, Victor Cogliati. Arbitragem e Deveres de Informação no Mercado de Capitais. Disponível em: < [http://cbar.org.br/site/arbitragem-e-deveres-de-informacao-no-mercado-de-capitais/#\\_ednref6](http://cbar.org.br/site/arbitragem-e-deveres-de-informacao-no-mercado-de-capitais/#_ednref6)>. Acesso em 26/11/2021.

<sup>153</sup> VALÉRIO, Marco Aurélio Gumieri. Anotações Sobre a Aplicação da Arbitragem nas Sociedades Anônimas e a (Des)Necessidade do PLS 406/2013. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. Volume 71. Rio de Janeiro: Revista dos Tribunais, 2015, pp. 103-129.

<sup>154</sup> Nesse sentido: “O interesse dos litigantes pela confidencialidade muito se justifica, na medida em que a publicidade de determinados litígios, em especial àqueles que envolvem uma sociedade anônima de capital aberto, pode acarretar efeitos deletérios a uma companhia, como, e.g., a queda do valor de suas ações ou a colocação em risco de informações estratégicas da sociedade. (...) “Partindo-se do pressuposto de que o direito à informação não é irrestrito e de que a publicação de fato relevante não ofende a confidencialidade da arbitragem, na medida em que o seu teor é restrito, o posicionamento adotado pela CVM é de que estaria compatibilizado o sigilo do procedimento arbitral, por meio do acesso à informação ao acionista mediante a publicação de fato relevante.” (LOTUFO, Mirelle Bittencourt. **O Direito do Acionista à Informação e a Confidencialidade da Arbitragem**. Revista de Arbitragem e Mediação. Volume 53. Rio de Janeiro: Revista dos Tribunais, 2017, p. 283-313.)



Outra questão que torna desejável a maior transparência na arbitragem societária, é o interesse acadêmico na resolução das disputas, que, por vezes, envolvem não só companhias de extrema relevância no cenário nacional e cujas disputas acabam sendo de conhecimento geral, mas também, discussões relevantes quanto à aplicação dos diplomas societários.

Como mencionado anteriormente, até o fim do século XX, eram poucas as ações judiciais ajuizadas pelos minoritários contra os controladores ou administradores da sociedade<sup>155</sup>. Diante disso, são escassas as instruções com base em decisões que permitem efetivamente a discussão da matéria societária, como a aplicação de dispositivos específicos ou a criação de casos emblemáticos que possam contribuir com o debate acadêmico.

As dificuldades relativas à não publicação também têm impactos em arbitragens de outros setores do direito, não sendo questão limitada à arbitragem societária. Com a maior valorização da transparência nas arbitragens, seria possível criar até maior confiança no instituto, o que gera uma maior confiança dos usuários em sua adoção<sup>156</sup>.

Tendo essa circunstância em vista, a Câmara de Comércio Internacional, em 2021, ao publicar “Nota às Partes e aos Tribunais Arbitrais sobre a Condução da Arbitragem”, reconheceu no item 50 a necessidade de ampliação da transparência tendo em vista preocupação com informações dadas ao mundo acadêmico e empresarial:

“A ampliação das informações disponibilizadas às partes, ao setor empresarial em geral e ao mundo acadêmico constitui um elemento-chave para garantir que a arbitragem continue a ser um instrumento de confiança para facilitar o fluxo de negócios. A transparência aumenta a confiança na arbitragem e ajuda a impedir que a arbitragem seja alvo de críticas inexatas ou feitas sem as devidas informações. Assim, a Corte envida esforços para tornar a arbitragem um procedimento mais transparente, sem colocar em risco as eventuais expectativas das partes quanto a sigilo<sup>157</sup>.”

Com isso, sendo a regra geral a publicação, o conteúdo das decisões passaria a ser divulgado de modo mais efetivo, evitando a falta geral de ciência acerca do que se decide nas arbitragens.

---

<sup>155</sup> WALD, Arnaldo. **A Arbitrabilidade dos Conflitos Societários: Contexto e Prática**. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007. Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 94

<sup>156</sup> HARTUNG, Monika. *Chapter II: The Arbitrator and the Arbitration Procedure, Transparency In Arbitration Institutions' Scrutiny Of Arbitrators*. Christian Klausegger, Peter Klein, et al. (eds), *Austrian Yearbook on International Arbitration 2018, Austrian Yearbook on International Arbitration*, Volume 2018. Manz'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung; Manz'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung 2018. p. 41 - 51

<sup>157</sup> Artigo 50 da Nota da CCI às Partes e aos Tribunais Arbitrais sobre a Condução da Arbitragem de 2021. Disponível em: <<https://iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2021/03/icc-note-to-parties-and-arbitral-tribunals-on-the-conduct-of-arbitration-portuguese-2021.pdf>>. Acesso: 04/12/2021;

A partir de dezembro de 2018, a Câmara do Mercado passou a publicizar algumas decisões com o objetivo de: “(i) conferir maior transparência ao instituto da arbitragem; e (ii) refletir o entendimento especializado acerca da aplicação do Direito Empresarial.”<sup>158</sup>. Para que as sentenças possam ser publicadas, ainda que não contenham os nomes das partes, é necessária a autorização destas, com o fim de permitir a disponibilização ao público, sendo, portanto, regra excepcional.

No ementário disponível em seu *website*, a CAM B3 reparte as decisões em temas, publicando a sentença e alguns detalhes acerca do caso para contextualização. Com isso, é possível que terceiros, não tão inseridos no ambiente arbitral e que não tenham envolvimento direto com os casos, possam comentar os temas e aprimorar o debate das questões jurídicas que estão sendo tratadas.

Muito se diz também que a confidencialidade pode prejudicar até o aprendizado da nova geração de estudantes que têm interesse em estudar arbitragem. Em oposição ao que ocorre em outros campos, além de existir um limite ao acesso aos materiais doutrinários, são poucas as decisões de tribunais arbitrais que são disponibilizadas, o que impede a própria compreensão acerca do procedimento, a não ser que o estudante tenha acesso às arbitragens em seu ambiente de trabalho.

Exatamente nesse sentido, a doutrina estrangeira tem ressaltado a dificuldade de estudantes e da comunidade acadêmica em geral resultante da confidencialidade excessiva nas arbitragens:

“A rapidly changing global economy generates increasingly complex trade relations involving parties from different parts of the globe. Such a world requires highly skilled arbitrators who can solve disputes in an expeditious and efficient manner. Unlike law students, who can see how law is interpreted and applied through case law, students of arbitration are currently deprived of such a “privilege”. The availability of published awards will help to train new arbitrators, as well as making practising arbitrators more aware of the reasoning of other arbitrators and of the way in which they applied the laws and rules when faced with similar situations. Furthermore, arbitral tribunals are often composed of arbitrators who come from different legal backgrounds and who may have different approaches concerning the application of certain principles. The published awards will offer insight as to how to apply those principles<sup>159</sup>.”

---

<sup>158</sup> Disponível em <<https://www.b3.com.br/data/files/0B/03/D4/16/1E8CE610A9724BE6AC094EA8/2019.11.28%20-%20Ementario%20-%202%20publicacao%20-%20portugues%20-%20classificadas.pdf>>.

<sup>159</sup> KARTON, Joshua .*A Conflict of Interests: Seeking a Way Forward on Publication of International Arbitral Awards*, in William W. Park (ed), *Arbitration International*, The Author(s); Oxford University Press 2012, Volume 28 Issue 3. p. 447 - 486

Assim, tratar a arbitragem como uma “ciência secreta”<sup>160</sup>, desconsiderando a relevância das decisões ali proferidas em razão da confidencialidade excessiva, é prejudicial às partes, à comunidade acadêmica jurídica e o próprio sistema, que acaba por perder um dos pilares de sua legitimidade.

### 3.4 Garantias processuais

Como demonstrado acima no que diz respeito à intervenção de terceiros e consolidação de procedimentos, há ainda, adicional limitação decorrente da confidencialidade nas arbitragens societárias é a impossibilidade de exercício de determinadas garantias processuais. Com isso, como seria possível, por exemplo, que um terceiro acionista tomasse ciência acerca do início de um procedimento de seu interesse, sendo que a regra geral é o sigilo? É justamente diante da necessidade de que haja ciência de terceiros em algumas hipóteses que se propõe em alguns casos a citação dos interessados e a divulgação da existência de determinada sentença em meios públicos.

É exatamente nesse sentido que alerta Ana Tereza Basílio em sentido contrário à confidencialidade excessiva nas arbitragens societárias:

“As companhias abertas, portanto, já possuem o dever de informar ao mercado em determinadas circunstâncias, como determina a Instrução CVM 358, que trata dos fatos relevantes societários. O próprio regulamento da CAM, por sua vez, admite, genericamente, até mesmo a tentativa de ingresso de terceiros em processos arbitrais instaurados perante aquela instituição. Mas se a regra, naquela instituição, é a arbitragem sigilosa, como terceiros, com legítimo interesse jurídico, poderão postular o seu ingresso em processos arbitrais instaurados sob o manto da confidencialidade? A essa indagação, nos parece ser a única resposta a veiculação de fatos relevantes, a respeito de litígios capazes de interferir no valor econômico de ações<sup>161</sup>.”

Isso também é levantado por Eduardo Munhoz quanto à dificuldade concreta de extensão dos efeitos da sentença em relação a terceiros que sequer tinham ciência de que havia um procedimento em curso. Nesse sentido, o autor questiona “como estender os efeitos

---

<sup>160</sup> Nesse sentido: *This procedural zeitgeist has found its most notable expression in a growing number of arbitration practitioners and legal scholars calling for the systematic publication of arbitration awards in the interest of legal development, pointing out the hazards of a continued “secret science” both for the legitimacy and attractiveness of arbitration as well as for legal certainty.* WIMALASENA, Philip. The Publication of Arbitral Awards as a Contribution to Legal Development – A Plea for more Transparency, in Matthias Scherer (ed), *ASA Bulletin*, Association Suisse de l'Arbitrage; Kluwer Law International 2019, Volume 37 Issue 2. p. 279 - 288

<sup>161</sup> BASÍLIO, Ana Tereza; LINS, Thiago. **A relativização da confidencialidade na arbitragem; companhias abertas.** 2017, Revista de Arbitragem e Mediação.

da sentença arbitral aos titulares da relação jurídica de direito material de natureza incindível por ela decidida se prevalece a regra do sigilo quanto ao procedimento<sup>162?</sup>” Exatamente diante de tais empecilhos que a confidencialidade passa a restringir a possibilidade de terceiros pleitearem em ações de seu interesse.

Logo, é relevante também o fato de que a arbitragem pode transcender a relação processual que está submetida ao tribunal, afetando também direitos subjetivos de terceiros<sup>163</sup>. O que se vê, portanto, é que, diante das disposições do item 6 do Regulamento da CAM, combinada com a regra geral de sigilo, prevista no Regulamento da CAM B3, acabam por criar limites desnecessários à possibilidade de: (i) que o terceiro interessado tenha ciência de que há uma arbitragem de seu interesse; (ii) de que se evite o início de uma arbitragem com o mesmo objeto, justamente por já existir uma em curso; e (iii) sejam vinculados a terceiros efeitos de uma sentença relativa a procedimento sobre o qual sequer tinham ciência.

Todas essas questões seriam facilitadas na hipótese em que houvesse flexibilização do sigilo nos procedimentos arbitrais societários.

### 3.5 Regulação da CVM

Em observância às questões mencionadas, a Comissão de Valores Mobiliários, em 2021, publicou edital de audiência pública para tratar das questões que dizem respeito à obrigação de divulgação de comunicação sobre certas demandas societárias. De acordo com a CVM, “os deveres de comunicação hoje existentes não são suficientes para dar aos investidores das companhias abertas visibilidade adequada acerca de demandas envolvendo a companhia investida e que, muitas vezes, envolvem discussões acerca de questões que podem, direta ou indiretamente, envolver direitos caros aos acionistas<sup>164</sup>.”

---

<sup>162</sup> 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. (coords.). *Processo Societário*. 1 ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

<sup>163</sup> Nesse sentido: “É clara a tendência atual em relativizar o dever de confidencialidade não apenas em prol da transparência do mercado, mas também em vista do impacto cada vez maior que as arbitragens têm em um interesse que transcende a relação processual. Dessa forma, na ponderação entre o full disclosure e o sigilo arbitral, deve prevalecer o primeiro até o limite constituído pela prova de que determinada informação, especificamente, não pode ser divulgada, com base nos prejuízos que ela causaria para as partes, somada à sua inutilidade para o suposto destinatário.”

(LEVY, Daniel de Andrade. Aspectos Polêmicos da Arbitragem no Mercado de Capitais, *Revista Brasileira de Arbitragem*, Comitê Brasileiro de Arbitragem CBar & IOB; Comitê Brasileiro de Arbitragem CBar & IOB 2010, Volume VII Issue 27).

<sup>164</sup> Disponível em: <[http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias\\_publicas/ap\\_sdm/anexos/2021/SDM0121Edital.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2021/SDM0121Edital.pdf)>.

No que diz respeito, especificamente, às demandas arbitrais, a CVM manifestamente é contrária à previsão de sigilo nos regulamentos das câmaras arbitrais, conforme restou expresso do Edital. Entretanto, como reconhecido, não tem escopo regulamentar para alterar as regras Câmaras que contenham a previsão geral de confidencialidade.

Diante disso, o objetivo da CVM por meio da minuta submetida a audiência pública foi a de incluir a obrigação de comunicação relativa às demandas societárias. Ao definir o escopo que abarcaria a expressão “demanda societária”, a existência de direitos ou interesses difusos, coletivos ou individuais homogêneos, em que o emissor, seus acionistas controladores ou seus administradores configurem como parte é mencionada como uma das hipóteses em que deverá ocorrer a divulgação. A ação de anulação de deliberação social e ação de responsabilidade do administrador e do acionista controlador são mencionadas como aquelas que devem ser submetidas à divulgação.

Com base na minuta da CVM, que acaba por ir de encontro ao entendimento previamente trazido no voto do Professor Otavio Yazbek, as informações que devem ser divulgadas, após três dias da instauração, são: (i) partes do processo; (ii) valores, bens ou direitos envolvidos; (iii) principais fatos; e (iv) pedido ou provimento pleiteado. Ainda, especificamente quanto às arbitragens, as decisões provisórias deverão ser divulgadas e, também, aquelas sobre a jurisdição dos árbitros, suas impugnações e resultado da sentença de mérito.

A B3, ao opinar acerca do edital, em carta enviada à CVM em abril de 2021, concordou com a necessidade de que sejam editadas normas com o objetivo de obrigação de que seja divulgada ao mercado a existência de demandas societárias. Para a B3, tal medida é necessária tendo em vista que é meio para viabilizar o exercício de direito dos acionistas minoritários “especialmente quando se trata de demandas societárias que podem afetar a esfera de direitos de sujeitos alheios à relação processual. Assim, os direitos dos minoritários podem ser exercidos, essencialmente, em duas situações: (i) para ingressar nos procedimentos objetos da divulgação, conforme previsão dos regulamentos de arbitragem das Câmaras e (ii) para suspender ações individuais na presença de demandas coletivas stricto sensu.”.

Quanto à possibilidade de divulgação das decisões provisórias, a CAM B3 é favorável à inclusão da divulgação ao mercado sobre a estabilização dos pedidos, considerando que o pedido poderá mudar consideravelmente desde o requerimento de arbitragem. Entretanto, quanto à divulgação dos nomes dos árbitros e do fundamento de sua impugnação, a Câmara se posicionou de modo desfavorável, sob a justificativa de que “os árbitros não gozam das mesmas prerrogativas, inclusive de proteção, dos juízes togados”. Logo, expor de modo

excessivo o árbitro poderia levar a circunstâncias em que fiquem desencorajados a atuarem em tais demandas.

A CCI, por sua vez, propôs mais alterações à minuta, tecendo críticas à divulgação desmedida das arbitragens. Alguns escritórios de advocacia também apresentaram manifestação acerca dos questionamentos, ressaltando, em especial, o perigo de divulgação de muitas informações no contexto do mercado de capitais. Entre as críticas, o prazo de três dias sendo muito curto e a amplitude do termo “demandas societárias” foram tratadas.

A discussão ainda não foi encerrada e, até o momento, a CVM não publicou novas normas em relação ao tema, entretanto, resta evidente a urgência em tratar o assunto, tendo em vista a concordância das próprias Câmaras de arbitragem com a necessidade de rever as disposições normativas com o fim de possibilitar a compatibilização das regras de arbitragem para promover um ambiente de maior transparência, com as vantagens acima.

## CAPÍTULO 4– SUGESTÕES E ALTERNATIVAS

### 4.1 Análise comparativa

O Brasil é um dos poucos países em que efetivamente se optou pela arbitragem como meio de solução de disputas societárias, com base em estudo feito pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (“OCDE”)<sup>165</sup>. De acordo com a Organização, o ideal, diante das dificuldades que um acionista tem para iniciar um procedimento arbitral, é que seja possível que o máximo de acionistas possa intervir, caso haja interesse.

Apesar disso, em caráter legislativo, a cláusula compromissória estatutária é expressamente admitida em países como Alemanha, Holanda, Áustria e Finlândia<sup>166</sup>. Na Espanha, por exemplo, país mencionado pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico como um dos aderentes à arbitragem societária, é autorizada a inclusão de cláusula compromissória, com a exigência de que haja um quórum mínimo de dois terços do capital social para a aprovação.

Essas limitações do exterior, inclusive, podem ser consideradas empecilhos da arbitragem societária no Brasil, tendo em vista que, caso seja necessária a execução ou reconhecimento no exterior, um país que não autorize a adoção do instituto – por exemplo, sob a perspectiva de violação a princípios processuais – pode considerar a cláusula compromissória nula, sem efeitos, inoperante ou inexecutável, com base na violação à ordem pública, conforme previsão da Convenção de Nova York.

Na Itália, por sua vez, a legislação permite tão somente a adoção de cláusula compromissória estatutária nas companhias fechadas, sendo vedada a sua utilização pelas companhias abertas<sup>167</sup>. Isso ocorre na medida em que, supostamente, os investidores não teriam ciência ampla acerca da opção pela via arbitral, o que afastaria a sua anuência plena com esta<sup>168</sup>. Quanto à possibilidade de intervenção de terceiros, a legislação italiana expressamente permite a intervenção dos terceiros vinculados à convenção de arbitragem até

---

<sup>165</sup> OECD. Private enforcement of shareholder rights: A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil. 2020. Disponível em: < <http://www.oecd.org/corporate/shareholder-rights-brazil.htm>> . Acesso em 04/12/2021.

<sup>166</sup> ALMEIDA, R. R. ; LEPORACE, G. **Cláusulas Compromissórias Estatutárias: Análise sob a Ótica da Lógica Econômica, Política Legislativa e Alguns Problemas Práticos**. Revista de Arbitragem e Mediação , v. 39, p. 67-95, 2013.

<sup>167</sup> Art. 34 do Dec.-lei 5, de 17.012003

<sup>168</sup> BONATO, Giovanni. **Arbitragem Societária Italiana: Análise Comparativa Sobre a Abrangência Subjetiva da Cláusula Compromissória e a Nomeação dos Árbitros**. Revista de Arbitragem e Mediação. vol. 46/2015. p. 337 - 358 | Jul - Set / 2015 DTR\2015\13107.

o momento da primeira audiência. Ou seja, permite um espaço de tempo maior em relação à previsão da CAM B3, e a regra geral da CCI, por exemplo<sup>169</sup>.

Outro país em que há previsão legal relativa às arbitragens societárias é a Espanha, em que a própria Lei de Arbitragem disciplina a matéria. No país, assim como no Brasil, é admitida a cláusula compromissória em estatutos de sociedades que participem de mercado de negociação de valores mobiliárias, ou seja, companhias abertas<sup>170</sup>. Além disso, na Espanha também há a previsão de que, ao ser aprovada a cláusula compromissória, a via arbitral passa a ser obrigatória a todos os sócios, sem que haja tamanha relevância quanto ao voto favorável ou não.

Na Alemanha, por sua vez, exige-se que as partes interessadas tenham a oportunidade de participar em “condições paritárias” no procedimento a partir da constituição do tribunal arbitral. Com isso, cabe ao requerente a identificação e indicação do requerido e dos acionistas, ou a companhia aos quais os efeitos da sentença serão estendidos<sup>171</sup>. No país, entretanto, é mais recomendado que a regulamentação seja utilizada para as sociedades limitadas, diante do grande número de acionistas das sociedades anônimas.

Na Holanda, há previsão quanto à possibilidade de apensamento de procedimentos arbitrais tramitando, até mesmo, em instituições arbitrais distintas, a partir do momento em que haja conexão e salvo se uma das partes tenha já se manifestado ao contrário. O pleito deverá ser feito perante a Corte Distrital de Amsterdã. As partes, em seguida, poderão indicar árbitros. Caso isso não seja feito, o Presidente da Corte Distrital realizará a indicação. Na Suíça e Austrália, os diplomas normativos que tratam da conexão na arbitragem também permitem mecanismos para que as partes possam reunir os procedimentos, caso acordem. No Reino Unido, Hong Kong e Nova Zelândia, por outro lado, não é necessária a vontade das partes para que o tribunal reúna os processos arbitrais.

O exemplo norte-americano, ainda, é relevante na medida em que a arbitragem é utilizada amplamente no país, sendo admitida a sua adoção, por exemplo, em contratos de consumo e relações de trabalho, e é reconhecidamente um ambiente bom de negócios. Entretanto, em matéria societária, os norte-americanos tendem a não adotar a arbitragem como meio de resolução das disputas estatutárias. A principal justificativa para a desnecessidade de utilização do instituto é a existência de cortes altamente especializadas, em especial no Estado

---

<sup>169</sup> Ibidem.

<sup>170</sup> GONZÁLEZ-BUENO, Carlos. Article 11bis. In: \_\_\_\_\_ (Org.). *The Spanish Arbitration Act: A Commentary*. Madrid: Dykinson, 2016. p. 71.

<sup>171</sup> CAVALCANTE, Andressa M. R. **Arbitragem Societária no Direito Brasileiro: Questões Práticas sob Perspectiva Comparada**. Corporate Arbitration Disputes in Brazil: practical issues from a comparative perspective. *Revista de Arbitragem e Mediação*. vol. 64/2020. p. 102 – 142. | Jan - Mar / 2020 DTR\2020\1778.



de Delaware, nas quais os investidores têm a confiança da resolução técnica de suas demandas<sup>172</sup>. Tamanha é a relevância da legislação do Estado que, mesmo sendo um dos menores Estados norte-americanos, tendo a 44ª posição relativa ao Produto Interno Bruto, 68% das companhias listadas no ranking “Fortune 500”<sup>173</sup> e mais de metade das companhias com capital aberto nos Estados Unidos são incorporadas em Delaware<sup>174</sup>. Com isso, existe um ambiente favorável à aplicação de diplomas normativos e precedentes positivos para as companhias e ao investidor. Além disso, em oposição ao que ocorre na arbitragem, em Delaware, é possível a evolução por meio de precedentes, fato fundamental em um país de “Common Law”<sup>175</sup>.

O tema, contudo, parece estar evoluindo. Em março de 2019, Hester Peirce, que atua como comissária da Securities and Exchange Commission (“SEC”)<sup>176</sup> durante palestra, entendeu que a arbitragem societária poderia ser favorável tendo em vista que, apesar da existência do mecanismo de “*class actions*” no direito americano, os custos destas acabam por ser tão altos que sequer há decisão de mérito, tendo em vista a elaboração anterior de acordo. Com isso, alguns dos acionistas sequer têm ciência dos termos relativos às tratativas, fato que, segundo a comissária, pode gerar até diminuição no valor das ações.

Logo, é evidente que os desafios para a resolução dos conflitos societários não são exclusivos à legislação brasileira, abarcando também outras jurisdições.

#### 4.2 Iniciativas recentes

Além das alterações decorrentes da tentativa de compatibilização do Regulamento da CAM B3 com as arbitragens societárias a partir de 2011, reservando capítulo específico para a reunião de procedimentos e intervenção de terceiros, existem demais iniciativas que foram adotadas e que são relevantes para a análise das alternativas para melhoria do procedimento arbitral como sistema de resolução de conflitos societários no Brasil.

---

<sup>172</sup> CJA. CBMA Arbitragem societária no Brasil e nos Estados Unidos: uma questão cultural? – Disponível em: < <https://cjarbitralistas.wixsite.com/cjarbitralistas/single-post/2019/03/25/arbitragem-societ%C3%A1ria-no-brasil-e-nos-estados-unidos-uma-quest%C3%A3o-cultural>>.

<sup>173</sup> O ranking é relativo às maiores corporações dos Estados-Unidos. Mais informações em: <https://fortune.com/fortune500/>

<sup>174</sup> HBS, “*Why Delaware Corporate Law Matters So Much*”. Delawareinc.com, 24/7/2017. Disponível em: <https://www.delawareinc.com/blog/why-delaware-corporate-law-matters-so-much/> Acesso em: 30/11/2021

<sup>175</sup> ANTONIO, F.J.; NELSON, M.S.; LUÍS, M.A. **Teoria Geral da Arbitragem**. Grupo GEN, 2018. 9788530982881. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530982881/>. Acesso em: 30/11/2021. p. 288

<sup>176</sup> Agência federal independente de regulamentação e controle do mercado de capitais nos Estados Unidos.

Em 2015, por sua vez, a partir da reforma da Lei nº 9.307/96, algumas questões pertinentes à maior transparência também foram adotadas. A previsão, por exemplo, de que as arbitragens que envolvam a Administração Pública deverão ser guiadas respeito ao princípio da publicidade, conforme o artigo 2º, parágrafo 3º da Lei de Arbitragem, é positiva para a maior transparência e compatibilização dos institutos em âmbitos específicos da arbitragem.

Entre os meios para a transparência, recentemente, a Câmara de Comércio Internacional, além de disponibilizar “Bulletins” anuais, adotou uma parceria com a “Jus Mundi” com o objetivo de publicar as decisões proferidas pela Corte. Para tal, é necessário que (1) as partes não se oponham à publicação da decisão; (2) dados pessoais são anonimizados; (3) uma versão digitalizada é fornecida pela Câmara de Comércio Internacional; e, por fim, (4) a decisão é publicada no Jus Mundi<sup>177</sup>.

Também foram criados mecanismos como o *website Arbitrator Intelligence*<sup>178</sup>, que, basicamente, funciona como um questionário em que as partes, anonimamente, após o fim da arbitragem, informam sobre fatos, dados, valores dos seus casos e, ainda, fazem uma avaliação e feedback sobre os árbitros. O questionário leva cerca de 15 minutos e nele são respondidos questionamentos sobre regras, constituição do tribunal, notas, questões relativas ao procedimento, pedidos, condenações, informações sobre as regras procedimentais e afins. O interessado poderá comprar *reports* sobre árbitros por um preço médio de \$500. Há, ainda, espécies de embaixadores, em geral, profissionais de grandes escritórios ao redor do mundo que ajudam a orientar sobre o projeto do *Arbitrator Intelligence* e incentivar que as partes preencham o questionário. Apesar do alto valor e da seletividade da informação coletada, o website ajuda a criar um guia que auxilia na redução dos empecilhos relacionados à confidencialidade.

O anuário da CCI e os ementários da CAM B3 também são bons instrumentos para permitir maior acesso do público acadêmico e uma base mínima de precedentes que poderão auxiliar na compreensão das decisões.

Essas inovações, apesar de desejáveis, têm sido insuficientes, especialmente no âmbito das arbitragens societárias, de modo a ensejar algumas propostas de alterações dos regulamentos das Câmaras.

#### 4.3 Propostas de alteração dos regulamentos das Câmaras

---

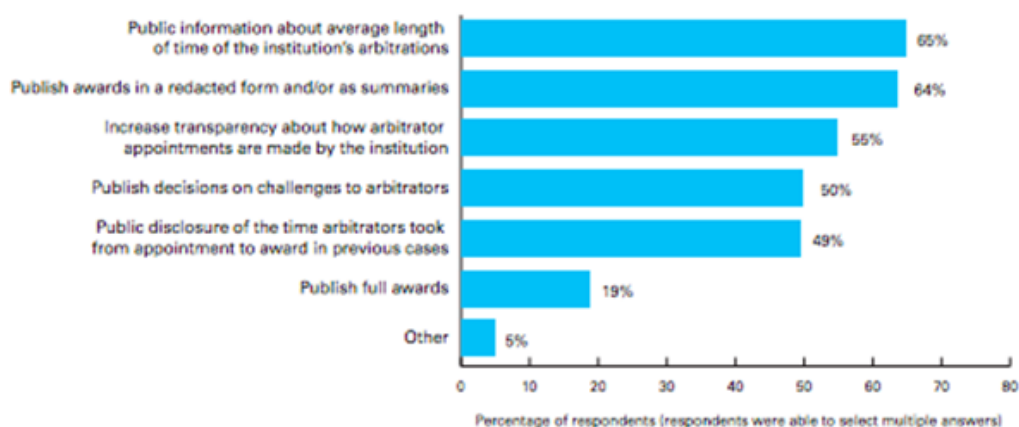
<sup>177</sup> Disponível em: < <https://jusmundi.com/en/partnership/icc>>. Acesso em 07 de fevereiro de 2022.

<sup>178</sup> Disponível em: <<https://arbitratorintelligence.com/>>. Acesso em 07 de fevereiro de 2022.

De início, a obrigatoriedade para que a arbitragem seja sigilosa, como ocorre na CAM B3 é indesejável, devendo caber às partes tal disposição. Isso pois, não é razoável a imposição praticamente cega da confidencialidade, sem que haja motivação necessária para isso. Não há razão para tratar a confidencialidade como regra geral, quando a sua adoção somente seria necessária em situações em que, de fato, danos às partes pudessem ser causados. Ainda, nem todas as informações têm de ser sigilosas, de modo que a previsão genérica de sigilo acaba por exagerar o que deve ou não ser mantido somente entre as partes.

Em pesquisas internacionais, partes que submetem seus litígios com frequência às arbitragens já responderam no sentido favorável à maior publicidade nas arbitragens, questão que vem sendo cada vez mais questionada em razão do aumento do interesse geral nessas:

**Chart 18: What could institutions do to improve international arbitration?**



(Fonte: *QMUL 2010 International Arbitration Survey: Choices in International Arbitration*)<sup>179</sup>

Quanto à proposta para a melhoria da intervenção de terceiros nas arbitragens societárias, é importante que estes possam figurar como “interessados”, em razão da matéria que está sendo discutida no procedimento. Ou seja, aquele que, por meio de determinada arbitragem, pudesse ter sua esfera jurídica diretamente afetada, como, por exemplo, uma sentença de nulidade de uma assembleia de acionistas. Diante disso, a possibilidade de abarcar tais indivíduos e, resumidamente, dar ciência acerca da existência da arbitragem é positiva.

A indicação dos possíveis interessados pode ocorrer de modo semelhante ao que ocorre no Direito alemão, em que o requerente é o responsável por buscar soluções para a questão. No Brasil, com base na LSA, os administradores estão obrigados a fornecer

<sup>179</sup> Disponível em: <<https://arbitration.qmul.ac.uk/research/2010/>> Acesso em 7 de fevereiro de 2022.

informações direta ou indiretamente, ao detentor de pelo menos 0,5% do capital social, a relação de endereços dos demais acionistas (artigo 126, parágrafo 3º)<sup>180</sup>, fato que poderia facilitar a comunicação, em razão da presunção de que tais dados de contato são de conhecimento da companhia.

A dúvida acerca de como levar a demais acionistas o conhecimento quanto à existência da arbitragem é também relevante para sanar tal questão e pode ser prevista nos regulamentos. Em Portugal, discutiu-se a possibilidade de “registro comercial”. Apesar de ser uma medida que pode ser considerada drástica, é possível, ainda, que, os regulamentos prevejam determinada quantidade de interessados e caso o número ultrapasse a quantidade, por exemplo, de 50 interessados, a serem notificados, as Câmaras disponibilizem em seus *websites* a existência da demanda<sup>181</sup>.

Outra questão que merecer ser analisada, como ocorre no processo judicial e é previsto em países como a Itália, é a possibilidade de que o tribunal arbitral, diante de sua obrigação de proferir uma sentença exequível e a observância à economia processual, possa, de ofício, determinar a intervenção. Com isso, a exigência de autorização, ou até “convite” de uma das partes não parece ser compatível com demais princípios que regem a arbitragem.

Além disso, o curtíssimo prazo previsto nos atuais regulamentos também é prejudicial para a proteção dos direitos dos acionistas que não integram a arbitragem. Com isso, nas hipóteses em que reste observada a existência de terceiros interessados, é possível determinar que a sua intervenção possa ser requerida no prazo de 15 dias a partir da publicação da notificação aos interessados. Caso o ingresso seja posterior por demora do terceiro, uma das soluções para evitar a bagunça procedimental seria acordar em não optar por alterar o tribunal arbitral propriamente constituído – sem prejuízo da checagem de conflito com o tribunal já existente – e as regras já previstas no termo de arbitragem, na hipótese em que seja superveniente à assinatura deste<sup>182</sup>.

Diante disso, quanto à intervenção de terceiros, é possível sanar a dificuldade de ciência dos interessados e os empecilhos decorrentes do curto prazo de tempo para intervenção e, ainda, a necessidade de autorização para tal.

---

<sup>180</sup> COELHO, Fabio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**, volume 2, 21ª ed., Editora Revista dos Tribunais, 2017, pp. 293/295

<sup>181</sup> COELHO, Eleonora. **A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas no mercado de capitais**. Processo Societário III. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 129

<sup>182</sup> CAVALCANTE, Andressa M. R. **Arbitragem Societária no Direito Brasileiro: Questões Práticas sob Perspectiva Comparada**. Corporate Arbitration Disputes in Brazil: practical issues from a comparative perspective. Revista de Arbitragem e Mediação. vol. 64/2020. p. 102 – 142. | Jan - Mar / 2020 DTR\2020\1778.

No que diz respeito à reunião de procedimentos, é possível, para evitar decisões contraditórias, que os regulamentos sejam alterados de modo a fornecer mecanismos que evitem os prejuízos indicados anteriormente neste trabalho.

Primeiramente, quanto à competência para reunião de procedimentos, deverá caber à secretaria da Câmara, ou outro órgão alheio ao tribunal arbitral indicar a existência de demandas com o mesmo objeto e com partes em comum. Caso tal órgão falhe em o fazer, deverá tomar as medidas adequadas para sanar os prejuízos que poderá causar a uma das partes.

As partes também poderão efetuar o pedido caso tenham ciência da existência de outra arbitragem capaz de causar decisões conflitantes. Ou seja, tendo ciência da identidade *parcial* de elementos da causa de pedir, as partes poderão submeter o pedido ao tribunal arbitral, que o encaminhará ao órgão competente da Câmara. Não seria necessário, com isso, um convite da parte já integrante na arbitragem.

Outra questão que deverá ser observada é o questionamento acerca de qual procedimento deverá ser mantido em detrimento do outro, em caso de risco de decisões conflitantes. A alternativa que parece ser mais adequada é a de que, como no processo civil brasileiro, o primeiro tribunal arbitral constituído fique responsável pelo julgamento de ambas as demandas, conforme previsão dos artigos 58 e 59 do Código de Processo Civil.

Quanto ao tempo, este deverá levar em consideração a possibilidade de que as causas sejam reunidas visando a economia processual, ou seja, sem que a eficiência seja prejudicada em razão de uma conexão posterior das causas. Logo, após a produção de provas, por exemplo, não parece ser racional submeter a demanda a outro tribunal arbitral, que sequer pôde ouvir as testemunhas trazidas por uma das partes. Nessas hipóteses, apesar de indesejada a manutenção dos dois procedimentos, parece ser mais válida a extensão da coisa julgada da demanda que for iniciada primeiramente à segunda, ainda que, na demanda mais nova, seja proferida sentença anteriormente. Há autores que defendem, ainda, que o início de uma arbitragem posterior à ciência de que já existe procedimento com o mesmo tema pode ser considerado má-fé processual, cabendo tão somente a intervenção superveniente do terceiro<sup>183</sup>, como entende a Professora Eleonora Coelho.

Uma forma, ainda, de facilitar o procedimento quando diversas partes estão envolvidas é a possibilidade de que a nomeação de árbitros se dê por meio da sugestão do secretariado da

---

<sup>183</sup> COELHO, Eleonora. **A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas no mercado de capitais**. Processo Societário III. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 137

Câmara, por meio de regras claras e critérios previamente fixados, conforme propõe a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico<sup>184</sup>.

A confidencialidade, por fim, é uma questão fundamental e que acaba por afetar os outros empecilhos para a evolução da arbitragem societária como mecanismo de solução de disputas no Brasil. Nesse sentido, a divulgação resumida de que foi iniciada uma arbitragem, como propõe a CVM, parece ser uma obrigação útil para ser assumida pelas companhias, tendo em vista a possibilidade de que os acionistas tomem ciência, respeitando o direito de informação destes que eventuais interessados possam, desde o início, intervir e que, caso haja duas demandas que possam ter resultados contraditórios, essas possam ser reunidas. Isso não necessariamente precisa ser feito por meio de fato relevante, com base em regulação da CVM, mas na garantia por meio dos regulamentos das Câmaras de que os interessados poderão ter ciência.

Além disso, quanto à publicação, os precedentes poderiam ser publicados como regra, com a anonimização dos dados que possam identificar as partes e com lapso temporal capaz de permitir a dificuldade em identificar a disputa, ou que evitem que causem prejuízos às partes. Hoje, isso é feito de modo excepcional e somente por algumas Câmaras. As partes podem ser capazes, ainda, de decidir as informações que desejam que permaneça em sigilo, possibilitando que a regra geral seja a divulgação.

#### 4.3.1 Demais mecanismos

Entre as demais sugestões, especialmente relativas aos custos das arbitragens societárias, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico, em relatório, indica a regulação de modo a permitir que as empresas tenham que cobrir os custos de arbitragem onde os acionistas estão solicitando reparação dos administradores. Segundo o relatório, esta parece ser uma forma equilibrada de evitar que o alto custo de arbitragem ou alocação regras que desfavorecem os acionistas minoritários impediriam o alcance de uma reparação efetiva para a violação dos seus direitos<sup>185</sup>.

Também se propõe a possibilidade de que as companhias abertas divulguem os nomes dos árbitros, para melhoria da qualidade e imparcialidade das decisões, por meio de

---

<sup>184</sup> OECD. Private enforcement of shareholder rights: **A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil. 2020**. Disponível em: < <http://www.oecd.org/corporate/shareholder-rights-brazil.htm>> . Acesso em 04/12/2021.

<sup>185</sup> OECD. Private enforcement of shareholder rights: **A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil. 2020**. Disponível em: < <http://www.oecd.org/corporate/shareholder-rights-brazil.htm>> . Acesso em 04/12/2021.

regulamentação da CVM com tal previsão. Alguns dos mecanismos acima mencionados como meios de regulação da Comissão de Valores Mobiliários são de fato necessários e poderiam levar à adoção mais segura da arbitragem societária no Brasil, conforme parcialmente reconhecido, inclusive, pelas próprias Câmaras.

Há propostas como a de Peter Sester<sup>186</sup>, que propõe a criação de um subsistema para as arbitragens societárias com o objetivo de melhorar a segurança jurídica e eficiência das arbitragens. Tal subsistema seria criado por meio da inclusão do artigo 136-B na LSA.

Outras formas de melhoria da transparência nas arbitragens societárias e, no meio arbitral, em geral, é a criação de um órgão, que pode ser privado, com base no qual as Câmaras possam ser reguladas, de modo a manter um local para o compartilhamento de sentenças, estatística e afins. Como falado ao longo deste trabalho, é evidente a superioridade da coleta de dados na jurisdição estatal em comparação à arbitragem, sendo possível compreender de modo mais ágil a atuação do sistema. No exterior, já foi proposto que esse corpo fosse composto por meio da emenda à Convenção de Nova York ou um novo Tratado<sup>187</sup>. Não parece ser necessária a adoção de tal medida, sendo suficiente a reunião de dados e sentenças por meio de iniciativas privadas ou conjuntas da própria comunidade arbitral.

É possível que, como ocorreu na Itália e foi proposto em Portugal, seja criado um regramento normativo específico para as arbitragens societárias, que tenha como objetivo compatibilizar as previsões das Câmaras. Entretanto, é possível que a adoção dessas medidas seja feita individualmente por cada Câmara, o que facilita que a flexibilidade seja respeitada de modo mais amplo. Trata-se de verdadeiro meio necessário para a legitimação e evolução do sistema, o que acaba por ser positivo para todos os envolvidos.

---

<sup>186</sup> SESTER, Peter. **A Necessidade de um Subsistema de Arbitragem Societária**. In. Arbitragem Coletiva Societária – Revista dos Tribunais. 2021 – p. 507

<sup>187</sup> "The creation of a transnational arbitration institution was first proposed by Hans Smit. He argued that the interests of international commercial arbitration cannot be served by a constantly growing number of arbitral institutions, each of which has different rules and processes. A somewhat similar proposition has been advanced in relation to the publication of awards. It has been suggested that a public regulatory body in charge of overseeing and regulating arbitral institutions and keeping a depository of arbitral awards, statistics and other arbitration-related information should be established. Such an international institution has to be created by a new treaty or by amending the New York Convention. The negotiation and adoption of a new international treaty will take a great deal of time and it is very unlikely to have the same success as the New York Convention. Also, it is difficult to imagine that all the signatories of the Convention will agree on changing the existing text. Moreover, the creation of an international arbitral institution raises more questions than it solves. Which country will host such a permanent body? Who will be in charge of it? Who will pay for its constitution? Who will pay the staff who will work there" (ZLATANSKA, Elina. **To Publish, or Not To Publish Arbitral Awards: That is the Question...** in Michael O'Reilly (ed), *Arbitration: The International Journal of Arbitration, Mediation and Dispute Management*, Chartered Institute of Arbitrators (CIArb); Sweet & Maxwell 2015, Volume 81, Issue 1. p. 25 – 37.

## CONCLUSÃO

A arbitragem é adotada há séculos no Brasil, no entanto, somente por meio da criação da Lei de Arbitragem em 1996 e da declaração de sua constitucionalidade pelo Supremo Tribunal Federal em 2001, passou a ser possível, de fato, confiar no instituto como meio de resolução dos conflitos. Diante da evolução da arbitragem no Brasil e da relação entre os acionistas e as companhias, compondo uma verdadeira evolução do mercado de capitais no país, a arbitragem societária passou a ser majoritariamente adotada, em detrimento da jurisdição estatal. Isso ocorre na medida em que, em razão das peculiaridades das disputas entre acionistas e com a companhia, que exigem especialização técnica, celeridade na resolução do conflito e maior discricção, com o objetivo de evitar a exposição dos valores que estão sendo negociados, torna-se necessária a submissão da companhia a um modelo de resolução de disputas que seja eficiente e abarque os interesses da maioria.

É justamente em decorrência de tais vantagens que a B3 exige a inclusão de cláusula compromissória para as companhias que desejem constar nos principais setores perante o mercado. Entretanto, apesar da majoritária adoção da arbitragem societária nas principais companhias que operam no Brasil, são diversas as limitações do instituto para a resolução de conflitos que, muitas vezes, envolvem diversas partes interessadas. Com isso, existem questionamentos doutrinários relativos às partes que integram os polos da demanda e à possibilidade de vinculação da coisa julgada a terceiros que sequer tinham ciência do procedimento. A observância de tais limites é fundamental tendo em vista o impacto da arbitragem no sistema jurídico nacional.

Leva-se, assim, a verdadeiro cenário de insegurança jurídica quanto às regras a serem adotadas e quanto à consecução de deveres em relação a terceiros que não integram o procedimento em si. O principal fator que impede a ciência por terceiros acerca da existência da arbitragem para que possam integrar é a confidencialidade. Além de prejudicar aqueles que têm interesse em intervenção na demanda, o sigilo excessivo impede a consecução dos deveres de informação e da evolução jurisprudencial das matérias societárias, que acabam por ser decididas perante poucas partes, sem que haja adequada divulgação acadêmica das decisões. Com isso, tanto a CVM, quanto tribunais estatais, principalmente o Tribunal de Justiça de São Paulo, têm questionado o nível de sigilo que vem sendo adotado nas arbitragens no Brasil e nos processos a elas vinculados.

Com isso, baseado na análise das críticas que vêm sendo feitas, o presente trabalho buscou por melhorias, sem que os pontos positivos da arbitragem sejam desperdiçados. Parte



da solução deriva de maior transparência das arbitragens, em especial, quando envolvam as companhias abertas, com o objetivo de tornar possível a intervenção de terceiros, critérios de conexão e maior participação acadêmica e do mercado. Além disso, a alteração dos regulamentos das Câmaras, com a possibilidade de maior espaço de tempo para intervenção de terceiros e conexão e mais mecanismos para evitar decisões conflitantes também são meios eficientes para evitar que a arbitragem societária acabe por prejudicar a resolução de lides para alguns interessados. Outro caminho, é, como já vem ocorrendo, criação de meios que compilem os materiais e forneçam informações a mais indivíduos interessados quanto às arbitragens.

Diante do exposto neste trabalho, procurou-se apontar as razões pelas quais é válida a insistência em tornar a arbitragem societária um meio mais evoluído para que as disputas sejam resolvidas, de modo que as regras sejam confiáveis e haja maior previsibilidade do modo como os tribunais irão agir. Por meio dos caminhos de aperfeiçoamento da arbitragem societária, será possível também a evolução do mercado de capitais no Brasil, por meio da verdadeira capacidade dos acionistas demandarem os direitos previstos na Lei das S.A., cuja consecução é fundamental para a ordem econômica brasileira.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti. Comitê Brasileiro de Arbitragem em parceria com o Instituto IPSOS. *Arbitragem no Brasil*. São Paulo. 2012. p. 27. Disponível em: <<https://www.cbar.org.br/PDF/PesquisaCBAr-Ipsos-final.pdf>>. Acesso em: 04/12/2021.

AGRICOLA, BARBI, C.; PIMENTEL, SOUZA, B. **Comentários ao Código de Processo Civil** - Vol. I, 14ª edição. Grupo GEN, 2010. 978-85-309-3875-8. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/978-85-309-3875-8/>. Acesso em: 09/12/2021.

ALMEIDA, Eduardo Vieira de; VAUGHN, Gustavo Favero. Arbitragem, princípio competência-competência e STJ. Migalhas. 2020. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/migalhas-superiores/325776/arbitragem--principio-competencia-competencia-e-stj>. Acesso em: 09/12/2021.

ALVIM, J. E. Carreira. **Tratado Geral da Arbitragem**. Belo Horizonte: Ed. Mandamentos, 2000.

ANTONIO, FICHTNER, J.; NELSON, MANNHEIMER, S.; LUÍS, MONTEIRO, A. **Teoria Geral da Arbitragem**. Grupo GEN, 2018. 9788530982881. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530982881/>. Acesso em: 08/12/2021. p. 30

ANTONIO, F.J.; NELSON, M.S.; LUÍS, M.A. **Teoria Geral da Arbitragem**. Grupo GEN, 2018. 9788530982881. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530982881/>. Acesso em: 30/11/2021.

Baptista Luz Advogados. Manual de Instruções de uso da Arbitragem. 2021. Disponível em: <[https://baptistaluz.com.br/wp-content/uploads/2021/02/BLUZ\\_ManualArbitragem.pdf](https://baptistaluz.com.br/wp-content/uploads/2021/02/BLUZ_ManualArbitragem.pdf)>. Acesso em 04/12/2021.

BARBOSA, Rui do Nascimento; SILVA, Luiz Gonzaga; **Questão Minas x Werneck - v.45 t.5; Obras Completas de Rui Barbosa**.

BASILIO, Ana Tereza. A relativização da Confidencialidade na Arbitragem: Companhias Abertas. In: *Revista de Arbitragem e Mediação*. Volume 49. Rio de Janeiro: THOMSON REUTERS, 2016, pp. 157-172.

BASÍLIO, Ana Tereza; LINS, Thiago. A relativização da confidencialidade na arbitragem; companhias abertas. 2017, *Revista de Arbitragem e Mediação*.

BERALDO, Leonardo de Faria. **Curso de Arbitragem: Nos Termos da Lei N° 9.307/96**. Grupo GEN, 2014. 9788522488797. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522488797/>. Acesso em: 30/11/2021.

BERMUDES, Sergio. **Introdução ao Processo Civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2006, 4ª ed.

BINNIE, Patricia Paoliello Lamaneres. Arbitragem no Direito Societário: Reflexões sobre a Eficácia Subjetiva da Cláusula Compromissória Inserida em Contrato e Estatuto Sociais.

*Revista Brasileira de Arbitragem*. Comitê Brasileiro de Arbitragem CBar & IOB; Comitê Brasileiro de Arbitragem CBar & IOB 2013, Volume X, Issue 38.

BOCCARDO, Victor Cogliati. Arbitragem e Deveres de Informação no Mercado de Capitais. Disponível em: < [http://cbar.org.br/site/arbitragem-e-deveres-de-informacao-no-mercado-de-capitais/#\\_ednref6](http://cbar.org.br/site/arbitragem-e-deveres-de-informacao-no-mercado-de-capitais/#_ednref6)>. Acesso em 26/11/2021.

BONATO, Giovanni. ARBITRAGEM SOCIETÁRIA ITALIANA: ANÁLISE COMPARATIVA SOBRE A ABRANGÊNCIA SUBJETIVA DA CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA E A NOMEAÇÃO DOS ÁRBITROS. *Revista de Arbitragem e Mediação*. vol. 46/2015. p. 337 - 358 | Jul - Set / 2015 DTR\2015\13107.

BORBA, José Edwaldo Tavares Direito societário I José Edwaldo Tavares Borba. - 14. ed. - São Paulo: Atlas, 2015.

BORN, Gary B. *International Commercial Arbitration, The Hague, Kluwer*, 2009, vol. II.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo CVM nº RJ 2008/0713. Diretor Relator Otavio Yazbek. Julgado em 09.02.2010. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/deciso/es/anexos/0005/6517-0.pdf> >. Acesso em: 26/11/2021.

BRASIL. Carta de Lei de 25 de Março de 1824. Constituição Política do Império do Brasil de 1824.

BRASIL. Constituição Federal. 1998.

BRASIL. LEI Nº 3.071, DE 1º DE JANEIRO DE 1916. Código Civil de 1916.

BRASIL. Lei nº 6.404/1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

BRASIL. Lei nº 9.307/1996. Lei de Arbitragem.

BRASIL. LEI Nº 13.105, DE 16 DE MARÇO DE 2015. Código de Processo Civil.

CÂMARA, Alexandre Freitas. **O Novo Processo Civil Brasileiro**. Grupo GEN, 2020. 9788597024098. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597024098/>>. Acesso em: 05/08/2021.

CÂMARA DE ARBITRAGEM DO MERCADO. Regulamentação. Disponível em <[http://www.b3.com.br/pt\\_br/b3/qualificacao-e-governanca/camara-de-arbitragem-do-mercadocam/regulamentacao/](http://www.b3.com.br/pt_br/b3/qualificacao-e-governanca/camara-de-arbitragem-do-mercadocam/regulamentacao/)>.

CAMPINHO, Sergio. **Curso de direito comercial - sociedade anônima**. Editora Saraiva, 2020. 9788553618828. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553618828/>. Acesso em: 08/12/2021

CAMPOS, Eduardo Paschoin de Oliveira. BREVE ANÁLISE DA EXTENSÃO SUBJETIVA DOS EFEITOS DA CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA ESTATUTÁRIA. *Brief analysis of*

*the subjective extension of arbitration clauses inserted in corporations' by laws. Revista de Direito Empresarial. vol. 19/2016. p. 183 – 198. Out /2016 DTR\2016\23022*

CANTIDIANO, Luiz Leonardo. Arbitragem: Por que mudar o que funciona bem no mercado? Capital Aberto. 2016. Disponível em: < <https://capitalaberto.com.br/temas/legislacao-e-regulamentacao/arbitragem-por-que-mudar-o-que-funciona-bem-no-mercado/#.WgHUpltSyUI>>. Acesso em: 04/12/2021.

CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo**. São Paulo: Atlas, 2006.

CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e Processo**. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2009.

CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo – um comentário à Lei n. 9.307/96**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

CARMONA, Alberto C. **Arbitragem e processo : um comentário à Lei nº 9.307/96**, 3ª edição. Grupo GEN, 2012.

CARVALHO. Antonio Gontijo de. **Um mistério visto por dentro: Cartas inéditas de João Batista Calógeras. Rio de Janeiro**. José Olímpio, 1959, pp. 133-134 apud JACUÁ, Daniel Sinésio, 2013. Op. cit. p. 123.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**, 4º volume: tomo II, 5ª ed., São Paulo: Saraiva, 2011.

CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. Arbitragem integra o estatuto social. Valor Online Acesso em: 04/12/2021.

CAVALCANTE, Andressa M. R. .ARBITRAGEM SOCIETÁRIA NO DIREITO BRASILEIRO: QUESTÕES PRÁTICAS SOB PERSPECTIVA COMPARADA. *Corporate Arbitration Disputes in Brazil: practical issues from a comparative perspective. Revista de Arbitragem e Mediação*. vol. 64/2020. p. 102 – 142. | Jan - Mar / 2020 DTR\2020\1778.

CINTRA, Antônio Carlos de; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. **Teoria geral do processo**. 31. ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

CLÁVIO, Valença Filho. Clássicos da Arbitragem: Reflexões sobre o Imperium. Autor: Charles Jarrosson', *Revista Brasileira de Arbitragem*, Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB; Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB 2010, Volume VII, Issue 27.

COELHO, Eleonora. **A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas no mercado de capitais**. Processo Societário III. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

COMPARATO, Fábio Konder. Competência privativa do conselho de administração para a designação de diretores, em companhia aberta - Ineficácia de cláusula do contrato social da holding, ou de eventual acordo de acionistas, para regular a matéria. **Novos ensaios e pareceres de direito empresarial**, Rio de Janeiro, Forense, 1981.

Conselho Nacional de Justiça. Justiça em números 2021 / Conselho Nacional de Justiça. – Brasília: CNJ, 2021.

DIDDIER, Freddie. **Curso de Processo Civil**, Vol. 1. 21, ed. Salvador: JusPodivm, 2019.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 391.

EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Notas Sobre a Arbitragem no Mercado de Capitais. **20 Anos da Lei de Arbitragem: Homenagem a Petrônio R. Muniz**. Edição 1. São Paulo: Atlas, 2017, p. 903.

FILHO, Antonio Moacir Furlan. A EXTENSÃO DA CLÁUSULA ARBITRAL ESTATUTÁRIA AOS ADMINISTRADORES E CONSELHEIROS NÃO ACIONISTAS. *The extension of the arbitration clause contained in the company's statute to administrators and non-shareholders advisors. Revista de Arbitragem e Mediação*. vol. 49/2016. p. 227 - 259 | Abr - Jun / 2016 DTR\2016\20522

FILHO, Sergio Zahr. **Conflitos Societários Multipartes com Repercussão Coletiva Submetidos à Cláusula Compromissória Estatutária: Intervenção de Terceiros e Consolidação**. Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

FORGIONI, PAULA A. **Evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2009, p. 223.

FOUCHARD; GAILLARD; GOLDMAN, *International Commercial Arbitration, The Hague, Kluwer*, 1999.

GAILLARD, Emmanuel; SAVAGE, John (eds). *Fouchard Gaillard Goldman on International Commercial Arbitration. Kluwer Law International*. 1999.

GONZÁLEZ-BUENO, Carlos. Article 11bis. In: \_\_\_\_\_ (Org.). *The Spanish Arbitration Act: A Commentary*. Madrid: Dykinson, 2016. p. 71.

GORGA, Érica. **Arbitragem, Governança Corporativa e Retrocesso no Mercado De Capitais Brasileiro**. Revista de Direito Empresarial, vol. 1, 2014. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

HANSZMANN, Felipe; HERMETO, Lucas. Arbitragem e Companhias Abertas: Confidencialidade e Anúncio de Fato Relevante à Luz das Alterações da Instrução CVM nº 358. In: HANSZMANN, Felipe (org.). **Atualidade em Direito Societário e Mercado de Capitais - Vol. II**. Rio de Janeiro: Lumes Juris, 2016.

HARTUNG, Monika. *Chapter II: The Arbitrator and the Arbitration Procedure, Transparency In Arbitration Institutions' Scrutiny Of Arbitrators*. Christian Klausegger ,Peter Klein , et al. (eds), *Austrian Yearbook on International Arbitration 2018, Austrian Yearbook on International Arbitration*, Volume 2018. Manz'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung; Manz'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung 2018.

JACOB, Daniel Fábio Nogueiro; SOARES Jr., Ney Bastos. Capítulo III – Dos Árbitros. In: MAIA NETO, Francisco. MUNIZ. Joaquim de Paiva (Orgs.). **Reforma da lei de arbitragem – comentários ao texto completo**. Belo Horizonte: 1ª Ed., 2015.

JARROSSON, Charles. Qui tiens les rênes de l'arbitrage? Volonté des parties et autorité de l'arbitre. *Revue de L'Arbitrage*, Paris: Comité Français de l'Arbitrage, 1999.

JUNIOR, Bergamini Sebastião. Controles Internos como Instrumento de Governança Corporativa. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, V.12, N.24, p.149-188, Dezembro, 2005.

JÚNIOR, Humberto Theodoro, **Curso de Direito Processual Civil**, vol. I, 50ª edição, Forense, Rio de Janeiro, 2009.

KARTON, Joshua. *A Conflict of Interests: Seeking a Way Forward on Publication of International Arbitral Awards*, in William W. Park (ed), *Arbitration International*, The Author(s); Oxford University Press 2012, Volume 28 Issue 3.

KOZLOWSKI; SCHIRMER; A Adesão a Arbitragem como instrumento de governança corporativa nos segmentos especiais. *CJ Arbitralistas*. 2017. Disponível em: <https://cjarbitralistas.wixsite.com/cjarbitralistas/single-post/2017/11/10/a-ades%C3%A3o-%C3%A0-arbitragem-como-instrumento-de-governan%C3%A7a-corporativa-nos-segmentos-especiais>. Acesso em: 09/12/2021.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **A prévia deliberação assemblear como condição de legitimatio ad causam na ação social. Pareceres**. São Paulo: Singular, 2004. vol. I.

LEITE, António Pinto. Papel das Instituições de Arbitragem na Construção da Jurisprudência Arbitral – a Procura das Melhores Práticas, *Revista Brasileira de Arbitragem*, Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB; Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB 2014, Volume XI, Issue 41.

LEMES, Selma Ferreira. Arbitragem em Números e Valores. Oito Câmaras. 2 anos Período de 2018 (jan./dez.) a 2019 (jan./dez.). 2020. Disponível em: <<http://selmalemes.adv.br/artigos/Analise-Pesquisa-ArbitragensNseValores-2020.pdf>>. Acesso em: 04/12/2021.

LEMES, Selma Ferreira. **Arbitragem na administração pública: fundamentos jurídicos e eficiência econômica**. São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 59.

LEVY, Daniel de Andrade. Aspectos Polêmicos da Arbitragem no Mercado de Capitais, *Revista Brasileira de Arbitragem*, Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB; Comitê Brasileiro de Arbitragem CBAr & IOB 2010, Volume VII Issue 27.

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

LOBO, Carlos Augusto da Silveira. A cláusula compromissória estatutária (II) – Anotações adicionais. *Revista de Arbitragem e Mediação*. 27/48 . São Paulo: Ed. RT, out.-dez. 2010.

LOTUFO, Mirelle Bittencourt. O Direito do Acionista à Informação e a Confidencialidade da Arbitragem. *Revista de Arbitragem e Mediação*. Volume 53. Rio de Janeiro: Revista dos Tribunais, 2017.

MARINONI, Luiz Guilherme; ARENHART, Sérgio Cruz; MITIDIERO, Daniel. **Novo Curso de Processo Civil: tutela dos direitos mediante procedimento comum**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017.

MARINONI, Luiz Guilherme. **Comentários ao Código de Processo Civil: artigos 10 ao 69**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018.

MARTINS, Pedro A. Batista. A arbitragem nas sociedades de responsabilidade limitada. *Revista de Direito Mercantil*. São Paulo: Forense, 2002, n° 126.

MARTINS, Pedro A. Batista. Consolidação de Procedimentos Arbitrais, *Revista de Arbitragem e Mediação*, vol. 32/2012.

MARQUES, José Frederico. **Manual de Direito Processual Civil**, vol. I, pp. 314/316.

MENDES, Gilmar Ferreira; BRANCO, Paulo Gustavo Gonet. **Curso de direito constitucional** - 13. ed. rev. e atual. - São Paulo : Saraiva Educação, 2018.

MOREIRA, José Carlos Barbosa. **Coisa julgada: extensão subjetiva**. Direito Processual Civil, Rio de Janeiro, Borsoi, 1971.

MOTA, F.D. A. **O Dever de Divulgar Fato Relevante na Companhia Aberta**. Grupo Almedina (Portugal), 2015. 9788584930838. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788584930838/>. Acesso em: 26 /11/2021.

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. (coords.). *Processo Societário*. 1 ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

MUNHOZ. Eduardo Secchi. **Influência do Patrimonialismo na Sociedade Anônima. Lei das S.A. em seus 40 anos**. 2017.

MUNIZ, Joaquim. **Curso Básico de Direito Arbitral: Teoria e Prática**. 3ª edição. Curitiba: Juruá, 2015.

MURIEL, Marcelo. A Arbitragem frente ao Judiciário Brasileiro. *Revista Brasileira de Arbitragem*, v. 1, São Paulo: IOB/CBAr, jan/mar de 2004, p. 27/39.

MÜSSNICH, Francisco Antunes Maciel. **O Insider Trading no Direito Brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2017.

NASCIMENTO, Leonardo; ESTRA, João Duque. Questão Christie: a arbitragem e os choques diplomáticos entre Brasil e Grã-Bretanha no século XIX. 2021. Disponível em: < <https://www.fgvblogdearbitragem.com.br/post/quest%C3%A3o-christie-a-arbitragem-e-os-choques-diplom%C3%A1ticos-entre-brasil-e-gr%C3%A3-bretanha-no-s%C3%A9culo-xix>>. Acesso em: 30/11/2021.

OECD. *Private enforcement of shareholder rights: A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil*. 2020. Disponível em: < <http://www.oecd.org/corporate/shareholder-rights-brazil.htm>> . Acesso em 04/12/2021.

PALMA, Andréa Galhardo. Notas sobre cooperação Judiciário-Arbitragem. 2021. Migalhas, 2021. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/342640/notas-sobre-cooperacao-judiciario-arbitragem>. Acesso em: 09/12/2021.

PINTO, José Emílio Nunes. A confidencialidade na arbitragem. *Revista de Arbitragem e Mediação*, v. 2, n. 6, p. 25-36, jul./set., 2005

REALE, Miguel. Crise da Justiça e Arbitragem. In: WALD, Arnaldo (Coord.). *Revista de Arbitragem e Mediação*, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano 2, no 5, abr./jun. 2005.

REDAÇÃO MIGALHAS. Em um ano participação do Poder Público em novas arbitragens aumentou 7%, diz estudo. Migalhas. 2021. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/quentes/339140/em-um-ano-participacao-do-poder-publico-em-novas-arbitragens-aumentou-7---diz-estudo>>. Acesso em: 04/12/21

REDAÇÃO ONZE. B3: entenda como funciona a bolsa de valores do Brasil e seus ativos. Onze. Disponível em: <<https://www.onze.com.br/blog/b3/>>. Acesso em: 04/12/2021.

SCHIMDT. Gustavo da Rocha; FERREIRA. Daniel Brantes; e OLIVEIRA; Rafael Carvalho Rezende. Comentários à Lei de Arbitragem. Grupo GEN, 2021. 9786559641697, p.12. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559641697/>. Acesso em: 30/11/2021.

RODAS, Sérgio. 19% das sentenças arbitrais questionadas no Judiciário são anuladas, diz pesquisa Migalhas, 2021. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2021-jul-20/19-sentencas-arbitrais-questionadas-judiciario-sao-anuladas>. Acesso em: 09/12/2021.

ROSSONI, Igor Bimkowski. **Coisa Julgada e Pretensões Concorrentes na Doutrina de Enrico Tullio Liebman: O Problema da Impugnação de Decisão Assemblear no Direito Brasileiro**. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007. *Processo Societário II*. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves notas sobre transparência e publicidade na arbitragem societária. *Revista De Arbitragem E Mediação*. v. 14, n. 52, pp. 63-69, jan./mar; 2017.

SARMENTO, Daniel. **Direitos Fundamentais e Relações Privadas**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2004.

Segmentos de listagem. Disponível em: <[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/)>. Acesso em: 04/12/2021.

SESTER, Peter. **A Necessidade de um Subsistema de Arbitragem Societária**. In. **Arbitragem Coletiva Societária** – Revista dos Tribunais. 2021.

TEPEDINO, Gustavo. Unificação De Procedimentos Arbitrais Decorrente Da Identidade Objetiva E Subjetiva Das Lides. **Soluções Práticas** – Tepedino. vol. 3. p. 545 – 568. Nov / 2011 DTR\2012\476.

VALÉRIO, Marco Aurélio Gumieri. Anotações Sobre a Aplicação da Arbitragem nas Sociedades Anônimas e a (Des)Necessidade do PLS 406/2013. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. Volume 71. Rio de Janeiro: Revista dos Tribunais, 2015, pp. 103-129.

VERÇOSA, Haroldo Malheiro. Quebra judicial indiscriminada do sigilo na arbitragem: análise da jurisprudência recente do TJ/SP. Disponível em: <<https://www.fgvblogdearbitragem.com.br/post/quebra-judicial-indiscriminada-do-sigilo-na->



arbitragem-an%C3%A1lise-da-jurisprud%C3%Aancia-recente-do-tj-sp>. Acesso em : 04/12/2021.

VILELA, Marcelo Dias Gonçalves. Ação cautelar inominada preparatória. Agravo de instrumento. Efeito ativo concedido. Ciência da posterior instauração do juízo arbitral. Incompetência superveniente da justiça estatal. Remessa dos autos ao árbitro para manutenção ou não da tutela concedida. ARNOLDO WALD (Coord.), *Revista de Arbitragem e Mediação*, Ano 5, nº 19, Revista dos Tribunais, São Paulo, Out-Dez/08

VILELA, Marcelo Dias Gonçalves. **Arbitragem no direito societário**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2004.

WALD, Arnaldo. A arbitrabilidade dos conflitos societários: considerações preliminares (I). *Revista de Arbitragem e Mediação*. 12/26. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007.

WALD, Arnaldo. **A Arbitrabilidade dos Conflitos Societários: Contexto e Prática**. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2007. Processo Societário II. Coord. Flavio Luiz Yarshell e Guilherme Setoguti J. Pereira. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

WAMBIER, Luiz Rodrigues; TALAMINI, Eduardo .**Curso Avançado de Processo Civil, Teoria Geral do Processo**, Volume 1, 17ª edição revista, atualizada e ampliada, Ed. Revista dos Tribunais, São Paulo. 2018.

WIMALASENA, Philip. The Publication of Arbitral Awards as a Contribution to Legal Development – A Plea for more Transparency, in Matthias Scherer (ed), *ASA Bulletin*, Association Suisse de l'Arbitrage; Kluwer Law International 2019, Volume 37, Issue 2.

ZLATANSKA, Elina. *To Publish, or Not To Publish Arbitral Awards: That is the Question...* in Michael O'Reilly (ed), *Arbitration: The International Journal of Arbitration, Mediation and Dispute Management, Chartered Institute of Arbitrators (CI Arb)*; Sweet & Maxwell 2015, Volume 81, Issue 1. p. 25 – 37.