



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO

MARCO ANTÔNIO FERREIRA PASCOALI

LEGITIMIDADE ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS À PROPOSITURA DE
ARBITRAGENS COLETIVAS SOCIETÁRIAS

Florianópolis

2023

MARCO ANTÔNIO FERREIRA PASCOALI

LEGITIMIDADE ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS À PROPOSITURA DE
ARBITRAGENS COLETIVAS SOCIETÁRIAS

Dissertação submetida ao Programa de Pós
Graduação em Direito da Universidade
Federal de Santa Catarina para a obtenção do
título de Mestre em Direito.
Orientador: Prof. Dr. Eduardo de Avelar Lamy

Florianópolis

2023

Pascoali, Marco Antônio Ferreira
Legitimidade Ativa de Associações Cíveis à Propositura de
Arbitragens Coletivas Societárias / Marco Antônio Ferreira
Pascoali ; orientador, Eduardo de Avelar Lamy, 2023.
294 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa
Catarina, Centro de Ciências Jurídicas, Programa de Pós-
Graduação em Direito, Florianópolis, 2023.

Inclui referências.

1. Direito. 2. Arbitragem Coletiva. 3. Associações Cíveis. 4.
Mercado de Capitais. I. Lamy, Eduardo de Avelar. II.
Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós-
Graduação em Direito. III. Título.

MARCO ANTÔNIO FERREIRA PASCOALI

LEGITIMIDADE ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS À PROPOSITURA DE
ARBITRAGENS COLETIVAS SOCIETÁRIAS

O presente trabalho em nível de mestrado foi avaliado e aprovado por banca
examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof. Dr. Eduardo de Avelar Lamy (Orientador)
Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC

Prof. Dr. Camilo Zufelato
Universidade de São Paulo – USP

Prof. Dr. Orlando Celso da Silva Neto
Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC

Certificamos que esta é a **versão original e final** do trabalho de conclusão que foi
julgado adequado para obtenção do título de mestre em Direito.

Coordenação do Programa de Pós-Graduação

Prof. Dr. Eduardo de Avelar Lamy
Orientador

Florianópolis, 2023.

AGRADECIMENTOS

A apresentação desta dissertação de mestrado representa o fechamento de mais um importante ciclo em minha trajetória acadêmica. Durante esse período tive o prazer de conhecer pessoas novas, a felicidade de estreitar laços com algumas que eu já conhecia e como não poderia ser diferente, a sorte de contar com o apoio daqueles que acompanham os meus passos há muito tempo. Dedico este breve espaço do trabalho para prestar uma singela homenagem, em forma de agradecimento, a todas essas que foram essenciais nesta trajetória.

Começo por aqueles que são a base de tudo e que possibilitaram a minha vinda à Florianópolis/SC para realizar o sonho de cursar direito na Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC).

Em primeiro lugar, agradeço aos meus pais, Valdinei e Rosângela, que são e sempre foram os meus grandes exemplos. Obrigado pelo apoio incondicional de sempre e pelo incentivo à educação. Estendo os agradecimentos aos meus avós, Srs. Valdir, Geni, Marcos e Elvira, e às minhas irmãs, Ana Clara e Vitória, pelos aprendizados e bons momentos que sempre levo comigo! Amo vocês!

Agradeço também à minha namorada, Maria Carolina, pela extrema compreensão em relação aos meus momentos de ausência neste período e pelo apoio que você tem me dado há tanto tempo. É uma felicidade desfrutar da vida ao teu lado! Amo você! Agradeço também à minha “família emprestada”, nas pessoas dos meus sogros, Aprígio e Denise, que sempre me acolheram de forma amorosa.

Deixo também o meu agradecimento aos professores e servidores do Centro de Ciências Jurídicas (CCJ) da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Desde 2015 esta tem sido a minha segunda casa. Tenho orgulho de ter feito parte da história da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) e espero poder voltar em breve.

Na Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) conheci pessoas que hoje são fundamentais em minha vida. Agradeço a todos os amigos que fiz durante esta trajetória. Cito, especialmente, os amigos do GEArb – Grupo de Estudos em Arbitragem da UFSC, com os quais tive a oportunidade de realizar longas discussões que inspiraram o tema desta pesquisa.

Agradeço aos amigos do Escritório Schiefler Advocacia pelo apoio incondicional e pela compreensão em relação aos momentos em que não pude estar presente em razão dos compromissos acadêmicos. É uma honra estar ao lado de pessoas que me inspiram diariamente.

Por último, mas não menos importante, reservo um espaço especial para agradecer algumas pessoas centrais na elaboração desta pesquisa. Começo agradecendo ao meu Orientador, Prof. Dr. Eduardo de Avelar Lamy. Faltam-me palavras para agradecer a confiança, apoio e incentivo durante este ciclo. Não foram poucas as oportunidades em que as suas observações alteraram positivamente o rumo desta pesquisa. Foi um prazer imenso estar ao seu lado em mais esta jornada, professor Eduardo. És uma grande inspiração para mim.

Agradeço também aos professores Drs. Camilo Zufelato e Orlando Celso da Silva Neto, pelas valiosas contribuições apresentadas na banca de avaliação da dissertação e na banca de aprovação do projeto. É sempre uma grande honra poder aprender com as observações daqueles que nos inspiram academicamente.

Com estes agradecimentos encerro mais este feliz ciclo na Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC).

“Creia nos que buscam a verdade. Desconfie dos que a encontraram” –

André Gide

RESUMO

O presente estudo tem como tema central a legitimidade ativa de associações civis à propositura de arbitragens coletivas societárias, na qualidade de substitutas processuais, em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais. Parte-se da hipótese de que a propositura de arbitragens coletivas por associações civis, em defesa de direitos individuais homogêneos de investidores do mercado de capitais pode reforçar o *enforcement* do mercado de capitais. O objetivo principal é, com base nas regras vigentes no ordenamento jurídico brasileiro, avaliar a relevância das arbitragens coletivas propostas por associações civis, em substituição processual, nos termos da Lei nº 7.913/89, ao fortalecimento do *enforcement* do mercado de capitais. Os objetivos específicos são: interpretar a legitimação de associações civis à propositura de ações coletivas no ordenamento jurídico brasileiro; avaliar o instituto da arbitragem coletiva como forma de tutela de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais, de acordo com as regras do ordenamento jurídico brasileiro; avaliar a atuação de associações civis à propositura de arbitragens coletivas, em substituição processual, como potencial alternativa jurídica para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais. O estudo é dividido em três capítulos. No primeiro capítulo são apresentados dados bibliográficos sobre o microsistema de tutelas coletivas no direito brasileiro, a conceituação dos direitos individuais homogêneos e as regras atinentes à atuação de associações civis como representantes e como substitutas processuais em demandas coletivas. No segundo capítulo são apresentados dados bibliográficos sobre a compatibilidade jurídica entre as tutelas coletivas e o instituto da arbitragem e sobre as questões processuais e procedimentais a serem observadas em arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais. No terceiro são analisados os seguintes tópicos: (i) a legitimação ativa de associações civis para propositura de demandas coletivas com base na Lei nº 7.913/1989; (ii) os efeitos de cláusulas compromissórias arbitrais estatutárias em relação às associações civis; (iii) a necessidade de controle de representatividade adequada de associações civis na propositura de arbitragem coletiva; (iv) a forma de financiamento de custos e despesas inerentes à propositura de arbitragens coletivas propostas por associações civis; e (v) a possibilidade e os efeitos inerentes à propositura de arbitragens coletivas concomitantes, por mais de um ente legitimado. A pesquisa proposta tem abordagem qualitativa, natureza básica, com objetivo exploratório e coleta de dados realizada por meio de pesquisa bibliográfica e documental. A pesquisa conclui que a hipótese proposta foi parcialmente confirmada, pois as associações civis, apesar de legitimadas para a propositura de arbitragens coletivas em defesa de investidores, tendem a ter dificuldades para arcar com os custos inerentes aos procedimentos arbitrais.

Palavras-chave: Arbitragem coletiva. Associações civis. Mercado de capitais.

ABSTRACT

The present study has as its central theme the active legitimacy of civil associations to propose collective corporate arbitrations, as procedural substitutes, in defense of homogeneous individual rights of potentially harmed shareholders in the capital market. The hypothesis is based on the assumption that the proposal of collective arbitrations by civil associations, in defense of homogeneous individual rights of capital market investors, can reinforce capital market enforcement. The main objective is to evaluate, based on the current rules in the Brazilian legal system, the relevance of collective arbitrations proposed by civil associations, as procedural substitutes, under Law No. 7,913/89, to strengthen capital market enforcement. The specific objectives are: to interpret the legitimacy of civil associations to propose collective actions in the Brazilian legal system; to assess the institute of collective arbitration as a means of protecting homogeneous individual rights of potentially harmed shareholders in the capital market, in accordance with the rules of the Brazilian legal system; to evaluate the role of civil associations in proposing collective arbitrations, as procedural substitutes, as a potential legal alternative for the defense of homogeneous individual rights of harmed shareholders in the capital market. The study is divided into three chapters. The first chapter presents bibliographic data on the microsystem of collective protection in Brazilian law, the conceptualization of homogeneous individual rights, and the rules concerning the role of civil associations as representatives and procedural substitutes in collective actions. The second chapter presents bibliographic data on the legal compatibility between collective protection and the institute of arbitration, as well as the procedural and procedural issues to be observed in collective arbitrations related to the capital market. The third chapter analyzes the following topics: (i) the active legitimacy of civil associations to propose collective actions based on Law No. 7,913/1989; (ii) the effects of statutory arbitration clauses concerning civil associations; (iii) the need for adequate representativeness control of civil associations in proposing collective arbitration; (iv) the financing of costs and expenses inherent to the proposal of collective arbitrations by civil associations; and (v) the possibility and inherent effects of simultaneous collective arbitrations proposed by more than one legitimate entity. The proposed research has a qualitative approach, basic nature, with an exploratory objective, and data collection is carried out through bibliographic and documentary research. The research concludes that the proposed hypothesis was partially confirmed, as civil associations, despite being authorized to propose collective arbitrations in defense of investors, tend to face difficulties in covering the costs associated with arbitration proceedings.

Keywords: Collective arbitrations. Civil associations. Capital market.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	1
2. CAPÍTULO I: LEGITIMAÇÃO ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS PARA A PROPOSITA DE AÇÕES COLETIVAS.....	17
2.1. MICROSSISTEMA PROCESSUAL COLETIVO NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO.....	17
2.2. CONCEITUAÇÃO DOS DIREITOS INDIVIDUAIS HOMOGÊNEOS NO DIREITO BRASILEIRO.....	25
2.3. LEGITIMAÇÃO ATIVA À PROPOSITURA DE AÇÕES COLETIVAS E A ATUAÇÃO DAS ASSOCIAÇÕES CIVIS.....	30
2.3.1. As associações civis sem fins lucrativos no ordenamento jurídico brasileiro.	30
2.3.2. A legitimação ativa à propositura de ações coletivas no direito brasileiro.	32
2.3.3. Aspectos processuais sobre a legitimidade de associações civis à propositura de ações coletivas.	36
2.4. CONSIDERAÇÕES FINAIS SOBRE A LEGITIMIDADE ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS À PROPOSITURA DE AÇÕES COLETIVAS.....	46
3. CAPÍTULO II: ARBITRAGEM COLETIVA COMO FORMA DE TUTELA DE DIREITOS INDIVIDUAIS HOMOGÊNEOS DE ACIONISTAS NO MERCADO DE CAPITAIS.....	48
3.1. VIABILIDADE JURÍDICA À PROPOSITURA DE ARBITRAGENS COLETIVAS NO DIREITO BRASILEIRO.....	48
3.1.1. Arbitrabilidade dos direitos individuais homogêneos.....	49
<i>3.1.1.1. Arbitrabilidade objetiva dos direitos individuais homogêneos.....</i>	<i>49</i>
3.1.1.1.1. A disponibilidade dos direitos individuais homogêneos.	50
3.1.1.1.2. A patrimoniabilidade dos direitos individuais homogêneos.	54
<i>3.1.1.2. Arbitrabilidade subjetiva dos direitos individuais homogêneos.</i>	<i>55</i>
3.1.2. Compatibilidade jurídica entre as regras aplicáveis à arbitragem e às tutelas coletivas.....	61

3.1.3. Considerações finais sobre a viabilidade jurídica à propositura de arbitragens coletivas no direito brasileiro.....	73
3.2. REGRAS PROCEDIMENTAIS E PROCESSUAIS APLICÁVEIS ÀS ARBITRAGENS COLETIVAS.....	74
3.2.1. Regras aplicáveis à escolha dos árbitros e à formação do tribunal arbitral.....	75
3.2.2. Regras sobre a publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas.	85
<i>3.2.2.1. A regra sobre a confidencialidade dos procedimentos arbitrais em trâmite na Câmara do Mercado pode ser mitigada no caso de arbitragens coletivas?.....</i>	<i>92</i>
<i>3.2.2.2. Como a publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas pode ser operacionalizada na prática?.....</i>	<i>95</i>
<i>3.2.2.2.1. O papel da Resolução nº 80/2022 da CVM na publicidade de arbitragens coletivas: Divulgação da arbitragem coletiva como “informação eventual”.....</i>	<i>98</i>
<i>3.2.2.2.2. O papel da Resolução nº 44/2021 da CVM na publicidade de arbitragens coletivas: Divulgação da arbitragem coletiva como “fato relevante”.....</i>	<i>103</i>
<i>3.2.2.2.3. Experiências e exemplos do ordenamento jurídico brasileiro sobre publicidade em arbitragens... ..</i>	<i>107</i>
<i>3.2.2.2.4. Experiências e exemplos estrangeiros sobre publicidade em arbitragens.</i>	<i>111</i>
3.3.3. Regras sobre a intervenção de terceiros nas arbitragens coletivas.....	114
<i>3.3.3.1. Viabilidade de intervenção de terceiros em arbitragens coletivas e necessidade de aceite das partes litigantes?</i>	<i>115</i>
<i>3.3.3.2. Modalidades de intervenção de terceiros em arbitragens coletivas.....</i>	<i>119</i>
3.3.4. Regras sobre a atuação do Ministério Público em arbitragens coletivas.....	123
3.3.5. Regras sobre os efeitos da sentença proferida em arbitragem coletiva.....	126
<i>3.3.5.1. (Im)possibilidade de extensão da coisa julgada coletiva em arbitragem por meio de negócio processual.</i>	<i>132</i>
3.3.6. Regras sobre a liquidação e execução de sentença em arbitragens coletivas.....	136
<i>3.3.6.1. A (des)necessidade de liquidação de sentenças coletivas proferidas com base na Lei nº 7.913/89.....</i>	<i>136</i>

3.3.6.2. <i>A compatibilidade das arbitragens coletivas com os formatos possíveis à liquidação de sentenças coletivas proferidas com base na Lei nº 7.913/89.</i>	148
3.3.7. Considerações finais sobre as regras procedimentais aplicáveis em arbitragens coletivas.....	152
4. CAPÍTULO III: LEGITIMAÇÃO ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS NA PROPOSITURA DE ARBITRAGEM COLETIVA PARA DEFESA DE DIREITOS INDIVIDUAIS HOMOGÊNIOS DE ACIONISTAS NO MERCADO DE CAPITAIS	156
4.1. LEGITIMAÇÃO ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS PARA PROPOSITURA DE DEMANDAS COLETIVAS COM BASE NA LEI Nº 7.913/1989	156
4.1.1. Argumentação doutrinária contrária à propositura de ações civis públicas por associações civis com base na Lei nº 7.913/1989	159
4.1.2. Argumentação doutrinária favorável à propositura de ações civis públicas por associações civis com base na Lei nº 7.913/1989	164
4.1.2.1. <i>Argumentação sobre a interpretação sistemática do microsistema de tutelas coletivas brasileiro</i>	165
4.1.2.2. <i>Argumentação sobre a legitimidade ativa de associações decorrente da aplicação subsidiária da Lei de Ação Civil Pública</i>	167
4.1.2.3. <i>Argumentação sobre a importância da atuação de associações civis na defesa de direitos de investidores no mercado de capitais</i>	173
4.1.2.4. <i>Argumentação sobre a perspectiva histórica das regras constantes do microsistema de tutelas coletivas brasileiro</i>	182
4.1.3. Considerações finais sobre a propositura de ações civis públicas por associações civis com fundamento na Lei nº 7.913/1989	183
4.2.1. Primeiro obstáculo: a atuação de associação civil em substituição processual na propositura de arbitragem coletiva exige autorização legal?	186
4.2.2. Segundo obstáculo: a atuação de associação civil em substituição processual na propositura de arbitragem coletiva exige o consentimento dos acionistas vinculados à cláusula compromissória?	190
4.2.3. Terceiro obstáculo: dúvidas sobre a efetiva atuação de associações civis na propositura de ações coletivas.	196

4.2.4. Considerações finais sobre os efeitos de cláusulas compromissórias arbitrais estatutárias em relação às associações civis.	199
4.3. CONTROLE DE REPRESENTATIVIDADE ADEQUADA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS NA PROPOSITURA DE ARBITRAGEM COLETIVA.	200
4.3.1. O conceito de “representatividade adequada” e a sua utilização nas <i>class actions</i> norte-americanas.	201
4.3.2. A possibilidade de controle <i>ope judis</i> da representatividade adequada de associações civis na propositura de arbitragens coletivas.....	209
4.3.2.1. <i>Posicionamentos doutrinários contrários à análise ope judis da representatividade adequada do representante em demandas coletivas.</i>	211
4.3.2.2. <i>Posicionamentos doutrinários favoráveis à análise ope judis da representatividade adequada do representante em demandas coletivas</i>	214
4.3.2.3. <i>Critérios a serem analisados em caso de controle de representatividade adequada de associações civis.....</i>	220
4.3.3. Considerações finais sobre o controle de representatividade adequada de associações civis em arbitragens coletivas.	228
4.4. CUSTOS INERENTES À ARBITRAGEM COLETIVA COMO POTENCIAL ÓBICE À ATUAÇÃO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS.	229
4.4.1. Considerações preliminares sobre o pagamento de custas e despesas em arbitragem.....	231
4.4.2. (In)Viabilidade de financiamento de arbitragens coletivas por terceiros (<i>third party funding</i>).....	238
4.4.2.1. <i>Considerações preliminares sobre o <i>third party funding</i>.....</i>	239
4.4.2.2. <i>A (in)viabilidade de financiamento de arbitragens coletivas por meio de valores oriundos de <i>third party funding</i>.....</i>	245
4.4.3. (In)Viabilidade de financiamento de arbitragens coletivas por meio do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos previsto na Lei de Ação Civil Pública.....	248
4.4.3.1. <i>Considerações preliminares sobre o Fundo de Defesa dos Direitos Difusos.....</i>	248
4.4.3.2. <i>(In)viabilidade de financiamento de arbitragens coletivas por valores oriundos do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos.</i>	253

4.4.4. Considerações finais sobre os custos inerentes à arbitragem coletiva como potencial óbice à atuação de associações civis.....	256
4.5. CONEXÃO e LITISPENDÊNCIA ENTRE PROCEDIMENTOS DE ARBITRAGENS COLETIVAS INSTAURADAS POR ASSOCIAÇÕES CIVIS DISTINTAS.	257
4.5.1. Ponderações preliminares sobre o reconhecimento de conexão e/ou litispendência entre demandas coletivas no ordenamento jurídico brasileiro.	258
4.5.2. Conexão e/ou litispendência entre arbitragens coletivas e as possibilidades jurídicas para os casos de repetição de demandas propostas por associações civis.	260
4.5.3. Considerações finais sobre o reconhecimento de conexão e/ou litispendência entre arbitragens coletivas propostas por associações civis distintas.	264
5. CONCLUSÃO.....	265

1 INTRODUÇÃO.

O tema da presente dissertação relaciona-se à legitimidade ativa de associações civis à propositura de arbitragens coletivas societárias, na qualidade de substitutas processuais, em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais. A arbitragem coletiva é instrumento jurídico oriundo da junção das regras do microsistema de processo coletivo e do sistema arbitral. Isto é, as arbitragens coletivas são propostas, em substituição processual, pelos legitimados extraordinários previstos no microsistema de processo coletivo brasileiro à defesa de determinado grupo de indivíduos.

Inicialmente, justifica-se por que esta pesquisa teve o seu tema delimitado em torno dos seguintes elementos: “legitimidade ativa de associações civis à propositura de arbitragens coletivas societárias” e “defesa de direitos individuais homogêneos no mercado de capitais”. A justificativa desta pesquisa será realizada por meio da apresentação de respostas às seguintes perguntas: (i) por que delimitar o objeto da pesquisa sob o enfoque do *enforcement* no mercado de capitais?; (ii) por que delimitar o objeto da pesquisa na legitimidade ativa de associações civis e não expandi-lo aos demais colegitimados extraordinários previstos no microsistema de processo coletivo?; e (iii) por que delimitar a pesquisa na análise da propositura de arbitragens coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos, e não de todas as categorias de direitos coletivos previstas no ordenamento jurídico brasileiro (direitos difusos e direitos coletivos *stricto sensu*)?

A resposta à primeira pergunta é a seguinte: na conjuntura brasileira, entende-se que o mercado de capitais é o terreno mais fértil ao desenvolvimento das arbitragens coletivas.

Isso se deve a fatores jurídicos e econômicos. Começando pelos aspectos econômicos, de acordo com dados do primeiro trimestre de 2023¹, a Bolsa de Valores Brasileira (B3) possui aproximadamente 5,3 milhões de investidores pessoas físicas. Destes, aproximadamente 3,5 milhões investem na aquisição de ações. A quantidade atual de investidores pessoas físicas na Bolsa de Valores teve um crescimento de 700% quando

¹ Dados oficiais da própria Bolsa de Valores Brasileira (B3). Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/perfil-pessoas-fisicas/perfil-pessoa-fisica/#:~:text=Nossos%20investidores&text=Em%202018%2C%20o%20n%C3%BAmero%20de,aumento%20de%20mais%20de%20700%25>. Acessado em: 20/05/2023.

comparada aos números de 2018 (700 mil investidores). Os últimos anos, portanto, apresentaram uma tendência de crescimento da quantidade de investidores, que naturalmente são expostos às regras do mercado de capitais.

Esses investidores são muito relevantes à economia brasileira. Segundo Alfredo Lamy Filho e Bulhões Pedreira, sob a ótica das companhias, o recurso obtido pela subscrição de ações é, em regra, menos oneroso, pois não pressupõe o pagamento de juros e não tem prazo de resgate determinado; ao passo que, do ângulo dos subscritores (investidores privados), trata-se de aplicação financeira na medida de suas riquezas ou de seus propósitos individuais, sem outros riscos que não os do próprio investimento, do qual se espera resultados positivos, por meio do recebimento de eventuais dividendos distribuídos pela companhia e de potenciais ágios dos valores mobiliários². Em outras palavras, o mercado de capitais garante parte do financiamento das companhias listadas em bolsa, em benefício da economia do país, ao passo que propicia uma forma de investimento para terceiros interessados em “compartilhar do risco do negócio”, por meio da aquisição de percentuais do capital social da pessoa jurídica. O mercado de capitais, conseqüentemente, não serve exclusivamente aos interesses das companhias, mas também dos investidores e, indiretamente, de toda a coletividade, de modo que o ordenamento jurídico deve assegurar que o acesso à poupança privada dos investidores seja realizado por meio da promoção do desenvolvimento equilibrado do país.

Diante desse contexto, torna-se fundamental a garantia da segurança jurídica quanto à aplicação das regras do mercado de capitais. Não por outra razão um dos elementos essenciais ao desenvolvimento do mercado de capitais é a garantia de um sistema de cumprimento das normas societárias (*enforcement*)³. Trata-se de assegurar aos investidores que os seus direitos serão juridicamente protegidos caso haja a prática de atos ilícitos por parte dos controladores

² LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Direitos das companhias. 2. Ed. Rio de Janeiro, Forense, 2017. p. 161.

³ Eduardo Secchi Munhoz afirma que a inexistência de um sistema eficiente de *enforcement* é “um dos fatores impeditivos do desenvolvimento do mercado de capitais”. 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. Processo societário. São Paulo: Quartier Latin, 2012. p.78. Sobre a correlação entre mercado de capitais e crescimento econômico, ver: LEVINE, Ross; ZERVOS, Sara. Stock markets, banks, and economic growth. *The American Economic Review*. v. 88. nº 3. Jun. 1998. KING, Robert; LEVINE, Ross. Finance and growth: Shumpente might be right. *The Quarterly Journal of Economics*. v. 108. nº 3. Ago. 1993. PRADO, Viviane Muller; VILELA, Renato. Indenização de investidores por termo de compromisso. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. Processo Societário – Volume II. São Paulo: Quartier Latin. 2015. p. 823.

ou administradores da companhia. No ordenamento jurídico brasileiro, a ação civil pública de responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários, prevista na Lei nº 7.913/1989, é um dos mecanismos de *enforcement* no mercado de capitais⁴. A Lei nº 7.913/1989 integra o microsistema de processos coletivo brasileiro e, assim, serve como fundamento jurídico às arbitragens coletivas societárias que compõem o objeto deste estudo. Destaca-se que uma das premissas deste estudo é o fato de que o sistema de *enforcement* do mercado de capitais brasileiro é ineficiente, por ausência de mecanismos que garantam o ressarcimento de investidores lesados⁵, sendo necessária a reflexão sobre alternativas possíveis para o seu reforço normativo.

No Brasil, os investidores estão submetidos a diferentes regramentos, a depender da segmentação da companhia na qual estejam investindo. Essas regras têm influência no *enforcement* dos investidores e impactam no tema deste estudo. A Bolsa de Valores Brasileira (B3) classifica as companhias de capital aberto por meio dos seguintes segmentos de listagem: “Novo Mercado”; “Nível 1”; “Nível 2”; “Bovespa Mais” e “Bovespa Mais Nível 2”. Lançado em 2000, o Novo Mercado representa o mais alto padrão de governança corporativa do mercado de capitais brasileiro. As companhias listadas no segmento do Novo Mercado devem adotar regras específicas relacionadas à estrutura de governança corporativa, como por exemplo, capital composto exclusivamente por ações ordinárias com direito a voto; instalação de área de Auditoria Interna, função de *Compliance* e Comitê de Auditoria; e conselho de administração com, no mínimo, 2 ou 20% de conselheiros independentes, o que for maior, com mandato unificado de, no máximo, dois anos. No que interessa aos fins acadêmicos deste trabalho, a regra mais relevante à listagem no Novo Mercado diz respeito à obrigação de o estatuto social da companhia conter cláusula de arbitragem para a resolução de controvérsias que possam surgir entre os acionistas, administradores e membros do conselho fiscal,

⁴ De acordo com Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, é justificável a criação de uma tutela específica para os casos de indenização a investidores pois o mercado de capitais só funcionará se houver confiança nas regras do jogo e na conduta dos jogadores. TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. A Lei 7.913, de 7 de dezembro de 1989: a tutela judicial do Mercado de Valores Mobiliários. In: Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial. Vol. 8. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Dez. 2010. [Acesso eletrônico].

⁵ Nesse sentido: A influência do patrimonialismo na sociedade anônimas. Importância dos mecanismos privados de efetivação dos deveres do acionista controlador e dos administradores. In: VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Lei das S.A. em seus 40 anos. São Paulo: Editora Forense. 2016. pp. 141-142.

conforme artigo 39 do Regulamento do Novo Mercado⁶. O Regulamento das companhias listadas no “Nível 2” também traz a obrigação de inclusão de cláusulas compromissórias nos estatutos sociais, conforme artigo 4.1.(v) do Regulamento do “Nível 2”⁷. O incentivo à inclusão de cláusulas compromissórias em estatutos sociais de sociedades anônimas de capital aberto ocorreu, principalmente, devido à argumentação de que o Poder Judiciário representava um gargalo ao desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro⁸. Por ser um fator que influenciará diretamente na metodologia desta pesquisa, é importante destacar que o ordenamento jurídico brasileiro, ao viabilizar a utilização de arbitragem para a solução de litígios de companhias abertas, não encontra outros correspondentes em jurisdições estrangeiras⁹.

Portanto, no Brasil, é comum que investidores adquiram valores mobiliários de companhias que contenham em seu estatuto social cláusula compromissória para a resolução de litígios societários, por estarem listadas nos segmentos do Novo Mercado¹⁰ ou do “Nível

⁶ Art. 39 O estatuto social deve contemplar cláusula 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, relacionada com ou oriunda 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 CMN, pelo BCB 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. Regulamento do Novo Mercado disponível em: <<https://www.b3.com.br/data/files/B7/85/E6/99/A5E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20-%202003.10.2017%20%28Sancoes%20pecuniarias%202019%29.pdf>>. Acessado em: 20/05/2023.

⁷ 4.1 As Companhias listadas no Nível 2 de Governança Corporativa devem observar as seguintes exigências: [...] (v) comprometer-se a resolver toda e qualquer disputa ou controvérsia relacionada a este Regulamento, ao Contrato de Participação no Nível 2 de Governança Corporativa e às suas relações com Administradores e acionistas por meio de arbitragem, nos termos do Regulamento de Arbitragem.

Regulamento do “Nível 2” disponível em: <[https://www.b3.com.br/data/files/1B/B5/A5/87/46E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20de%20Listagem%20do%20N%C3%ADvel%20%20\(San%C3%A7%C3%B5es%202019\).pdf](https://www.b3.com.br/data/files/1B/B5/A5/87/46E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20de%20Listagem%20do%20N%C3%ADvel%20%20(San%C3%A7%C3%B5es%202019).pdf)>. Acessado em: 20/05/2023.

⁸ PRADO, Viviane Muller. Os desafios para ressarcimento de investidores. In: CARVALHOSA, Modesto; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros; WALD, Arnoldo. A responsabilidade civil da empresa perante os investidores: Contribuição à modernização e moralização do mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 368.

⁹ VIEIRA, Maíra de Melo; BENETTI, Giovana Valentiniano; VERONESE, Lígia Espolaor; e BOSCOLO, Ana Teresa de Abreu Coutinho. Arbitragem nos conflitos societários, no mercado de capitais e a reforma do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado (CAM) da BMFBovespa. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol 40. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. 2014. [Acesso eletrônico].

¹⁰ Apenas a título de exemplo, as seguintes companhias estão, atualmente, listadas no Novo Mercado: Weg S.A (WEGE3), CCR S.A (CCRO), BCO Brasil S.A (BBAS) e ENGIE Brasil Energia S.A (EGIE).

2”¹¹ ou, simplesmente, por opção própria¹². Os investidores que adquirirem ou já possuem valores mobiliários de companhias que contenham cláusulas compromissórias, submetem-se ao juízo arbitral à resolução de eventuais litígios relacionados ao objeto social da sociedade empresária.

Com base nessas premissas, a busca de ressarcimento de investidores potencialmente lesados no mercado de capitais, ponto essencial do *enforcement* societário, pode ser afetada pela inclusão de cláusula compromissória arbitral nos estatutos de sociedades anônimas.

Nos últimos anos o cenário brasileiro tem apresentado exemplos de danos que podem ser compreendidos como violações a direitos individuais homogêneos de acionistas, em decorrência do decréscimo no preço dos valores mobiliários por prática de potenciais atos ilícitos da companhia, de seus controladores ou de seus administradores. Mencionam-se os seguintes exemplos: (i) queda de 73% do valor das ações da IRB Brasil (IRBR3), no período entre 1º de janeiro de 2020 a 1º de julho de 2020, por fraude contábil¹³; (ii) queda de 25,93% do valor das ações da Vale (VALE3), no período de 25 de janeiro a 7 de fevereiro de 2019, devido ao desastre de Brumadinho¹⁴; e (iii) queda de 31,6% do valor das ações da Petrobrás (PETR4), no período de 17 de março de 2014 a 17 de março de 2016, por causa das investigações da Lava Jato¹⁵.

Nesse contexto, em casos de sociedades anônimas de capital aberto com cláusulas compromissória arbitral, o acesso à justiça de investidores pode ser consideravelmente limitado devido às normas do ordenamento jurídico brasileiro. Em primeiro lugar, porque há indicativo jurisprudencial de que seria inviável a propositura de ação coletiva por legitimação extraordinária, com fundamento na Lei nº 7.913/89, perante o Poder Judiciário, uma vez que a

¹¹ Apenas a título de exemplo, as seguintes companhias estão, atualmente, listadas no “Nível 2”: Azul S.A (AZUL), Klabin S.A (KLBN), Petróleo Brasileiro S.A – Petrobrás (PETR) e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A (GOLL).

¹² É o caso, por exemplo, das seguintes empresas listadas no “Nível 1”: Banco Pan S.A (BPAN), Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A (BRSR) e OI S.A (OIBR); e das seguintes empresas listadas no segmento “Tradicional”: Banco Santander Brasil S.A (SANB), Raízen Energia S.A (RESA) e Banco do Nordeste do Brasil S.A (BNBR).

¹³ Disponível em: <<https://www.suno.com.br/noticias/irb-brasil-irbr3-lista-acionistas-instituto/>>. Acesso em: 20/05/2023.

¹⁴ Disponível em: <<https://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2019/01/28/precos-das-acoes-da-vale-caem-20-apos-tragedia-de-brumadinho.ghtml>> e <<https://www.euqueroinvestir.com/impacto-de-brumadinho-nas-acoes-da-vale-2-anos-da-tragedia/>>. Acesso em: 20/05/2023.

¹⁵ Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2016/03/21/crise-da-petrobras-dura-2-anos-com-queda-de-acao-prisao-divida-e-processo.htm>>. Acesso em: 20/05/2023.

eficácia da cláusula compromissória arbitral não poderia ser afastada pela atuação de legitimados extraordinários. O exemplo jurisprudencial advém da ação civil pública n.º 1106499-89.2017.8.26.0100, proposta pela Associação dos Investidores Minoritários – AIDIN contra a Petrobrás. Na sentença, o magistrado asseverou que “[...] a associação também não pode servir de escudo ou como interposta pessoa para o fim de blindar ou eximir os associados da arbitragem. Diferente a situação da ação civil pública eventualmente proposta pelo Ministério Público daquela proposta pela associação cujos associados, beneficiários últimos da demanda, submetem-se ao Tribunal Arbitral”. Após a sentença, a associação civil desistiu de interpor recurso de apelação, nos seguintes termos: “Essa desistência recursal se baseia no fato de a Apelante, após a análise dos elementos trazidos pelas Contrarrazões de apelação e pelo parecer da Profa. Teresa Arruda Alvim, ter se convencido de que a sentença de primeira instância esteve correta ao reconhecer a arbitragem como a jurisdição competente para julgar esta lide, nos termos do que dispõe expressamente o artigo 58 do Estatuto da Petrobras”. A discussão sobre a possibilidade de propositura de ação coletiva fundamentada na Lei n.º 7.913/89 perante o Poder Judiciário, independentemente de cláusula compromissória estatutária, não é consolidada, mas já há um indício de possível posicionamento contrário a essa alternativa no ordenamento jurídico brasileiro. Se o posicionamento vier a ser confirmado, restaria aos acionistas lesados, vinculados às cláusulas compromissórias de estatutos sociais de companhias abertas, a alternativa de propor arbitragens individuais. Entretanto, é razoável afirmar que parcela considerável (provavelmente a grande maioria) de investidores possivelmente lesados não possui condições financeiras de arcar com os elevados custos de um procedimento arbitral – sobretudo se for levado em conta o fato de que, em regra, os custos para a propositura de um procedimento arbitral superam o valor do dano individual pleiteado¹⁶. A inviabilidade de propositura de ação coletiva perante o Poder Judiciário e de propositura de arbitragem individual por investidores lesados afeta diretamente o sistema de *enforcement* no mercado de capitais, que já é bastante defasado¹⁷, e a própria noção de acesso à justiça.

¹⁶ CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Um diálogo necessário para as arbitragens coletivas. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. pp. 439-440.

¹⁷ PEREIRA, Guilherme Setoguti. Enforcement e tutela indenizatória no direito societário e no mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 112.

Então surge o debate sobre viabilidade de propositura de arbitragem coletiva no mercado de capitais. As arbitragens coletivas são o produto da intersecção dos microssistemas arbitral e coletivo, nas quais um legitimado extraordinário previsto no microssistema das tutelas coletivas, em substituição processual, propõe arbitragem coletiva para a defesa de acionistas minoritários.

As arbitragens coletivas podem ser uma alternativa ao acesso à justiça de investidores, sendo um reforço do *enforcement* no mercado de capitais brasileiro. No Brasil, o debate sobre as arbitragens coletivas é relativamente recente¹⁸, mas já há exemplos de proposições de arbitragens coletivas, em substituição processual, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado¹⁹. Apesar de serem procedimentos sigilosos, publicações da imprensa dão conta de que se tratam dos procedimentos de arbitragens coletivas instauradas: (i) pela Associação dos Investidores Minoritários – AIDMIN, em substituição processual, contra a Petrobrás Brasileiro S.A., pela queda do valor das ações decorrentes das investigações da Lava Jato, com o objetivo de ressarcimento aos investidores da empresa pelas perdas decorrentes da desinformação, pela Petrobras, em relação aos atos de corrupção que culminaram na “Operação Lava-Jato”²⁰; (ii) pela associação denominada Instituto Brasileiro de Ativismo Societário e Governança – IBRASG, em substituição processual, contra a Vale S.A, visando à compensação de seus investidores pelas perdas decorrentes da desinformação, pela companhia, sobre os riscos reais de rompimento da barragem do Córrego do Feijão, situada

¹⁸ De acordo com Rômulo Greff Mariani e Ana Luiza Nery, em relação às arbitragens coletivas o Brasil se encontra, atualmente, na fase de “debates”, na qual há discussões em nível acadêmico e produção doutrinária em grande volume; e de “prática”, na qual as arbitragens coletivas são instauradas. De acordo com os autores, a próxima fase será a “anulatória”, quando as sentenças proferidas em arbitragens coletivas são questionadas em demandas judiciais. MARIANI, Rômulo Greff; NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva no Brasil: evolução do instituto e papel que pode exercer. In: WALD, Arnoldo; LEMES, Selma Ferreira. 25 anos da lei de arbitragem (1996-2021): História, legislação, doutrina e jurisprudência. São Paulo: Editora Thompson Reuters, 2022. [Acesso eletrônico].

¹⁹ De acordo com relatório da Câmara de Arbitragem do Mercado, a instituição administrava três arbitragens coletivas até o final do ano de 2021. Dados disponíveis em: <[²⁰ Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/petrobras-minoritarios-fazem-nova-tentativa-de-obter-indenizacao-por-perdas-com-corrupcao-23433439>>. Acesso em: 20/05/2023.](https://www.camaradomercado.com.br/pt-br/sobre-estatisticas.html#:~:text=N%C3%BAmero%20hist%C3%B3rico%20de%20casos%20da%20institui%C3%A7%C3%A3o%20e%20o%20ano%20de%202021&text=Em%20seus%20vinte%20anos%20de,em%20disputas%20nos%20procedimentos%20arbitrais.>”. Acesso em: 20/05/2023. As arbitragens são administradas em sigilo pela Câmara de Arbitragem do Mercado, de modo que não é possível conhecer exatamente as informações de cada uma das arbitragens coletivas propostas.</p></div><div data-bbox=)

em Brumadinho – MG²¹; e (iii) também pelo Instituto Brasileiro de Ativismo Societário e Governança – IBRASG, em substituição processual, contra o “IRB Brasil Re”, pela queda do valor das ações decorrentes das práticas contábeis ilegais da resseguradora²².

Sendo assim, em razão do crescente número de investidores no mercado de capitais brasileiro; da premissa de que a arbitragem coletiva pode ser a única alternativa ao acesso à justiça e *enforcement* de investidores; e dos exemplos já existentes de arbitragens coletivas no mercado de capitais, considera-se este um campo fértil ao desenvolvimento do instituto no ordenamento jurídico brasileiro. Portanto, o tema desta pesquisa foi delimitado, especificamente, para analisar as “arbitragens coletivas no mercado de capitais”.

Retorna-se agora à segunda pergunta que orienta a justificativa deste estudo: por que delimitar o objeto da pesquisa na legitimidade ativa de associações civis, sem expandi-lo aos demais colegitimados extraordinários previstos em lei?²³ Inicialmente, partindo-se da premissa de que as arbitragens coletivas têm fundamento na interpretação conjunta das regras do microssistema arbitral e coletivo, é importante indicar que os demais colegitimados previstos no ordenamento jurídico brasileiro à propositura de ações coletivas são os seguintes: Ministério Público, Comissão de Valores Mobiliários²⁴, Defensoria Pública, União, Estados, Distrito Federal, Municípios, autarquias, empresas públicas, fundações ou sociedades de economia mista²⁵.

²¹ Disponível em: < <https://economia.ig.com.br/2019-07-18/investidores-entram-com-acao-arbitral-contra-a-vale-por-desastre-em-brumadinho.html>>. Acesso em: 20/05/2023.

²² Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2020/04/10/irb-recebeu-intimacao-sobre-reclamacao-feita-por-minoritarios.ghtml>>. Acesso em: 20/05/2023.

²³ A legitimidade ativa de associações civis à propositura de demanda coletiva em defesa de acionistas potencialmente lesados será analisada em capítulo próprio deste estudo.

²⁴ A Lei nº 7.913/89 passou a fazer expressa referência à Comissão de Valores Mobiliários a partir de 2021, em que pese esta, por ser uma autarquia, já pudesse ser compreendida como uma legitimada ativa, pela aplicação subsidiária da Lei de Ação Civil Pública às ações coletivas reguladas pela Lei nº 7.913/89.

Lei nº 7.913/89. Art. 1º Sem prejuízo da ação de indenização do prejudicado, o Ministério Público ou a Comissão de Valores Mobiliários, pelo respectivo órgão de representação judicial, adotará as medidas judiciais necessárias para evitar prejuízos ou para obter ressarcimento de danos causados aos titulares de valores mobiliários e aos investidores do mercado, especialmente quando decorrerem de [...].

²⁵ Lei de Ação Civil Pública. Art. 5º. Têm legitimidade para propor a ação principal e a ação cautelar: I - o Ministério Público; II - a Defensoria Pública; III - a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios; IV - a autarquia, empresa pública, fundação ou sociedade de economia mista; V - a associação que, concomitantemente: a) esteja constituída há pelo menos 1 (um) ano nos termos da lei civil; b) inclua, entre suas finalidades institucionais, a proteção ao patrimônio público e social, ao meio ambiente, ao consumidor, à ordem econômica, à livre concorrência, aos direitos de grupos raciais, étnicos ou religiosos ou ao patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico.

Os entes públicos, autarquias, empresas públicas, fundações ou sociedades de economia mista, ainda que indicados na lei como potenciais legitimados extraordinários, em regra, não possuem legitimidade ativa à defesa de direitos relacionados ao mercado de capitais, em defesa de investidores, pela absoluta ausência de pertinência temática. Diz-se, “em regra”, pois a Comissão de Valores Mobiliários é uma autarquia que possui pertinência temática e legitimidade ativa para a defesa de direitos de investidores do mercado de capitais – prevista inclusive como legitimada ativa na Lei nº 7.913/89 (logo adiante será objeto de consideração específica).

A Defensoria Pública, por seu turno, possui atuação limitada à defesa de indivíduos necessitados, conforme expressa o artigo 134 da Constituição Federal²⁶. Em que pese o conceito de “necessitados” não esteja vinculado apenas à condição financeira dos indivíduos²⁷, mas também a sua hipossuficiência jurídica à defesa de seus direitos, parece absolutamente improvável que a Defensoria Pública possa propor demandas coletivas à defesa de acionistas do mercado de capitais – grupo formado por indivíduos que, em regra, não são hipossuficientes sob o ponto de vista econômico ou jurídico.

Código de Defesa do Consumidor. Art. 82. Para os fins do art. 81, parágrafo único, são legitimados concorrentemente: I - o Ministério Público, II - a União, os Estados, os Municípios e o Distrito Federal; III - as entidades e órgãos da Administração Pública, direta ou indireta, ainda que sem personalidade jurídica, especificamente destinados à defesa dos interesses e direitos protegidos por este código; IV - as associações legalmente constituídas há pelo menos um ano e que incluam entre seus fins institucionais a defesa dos interesses e direitos protegidos por este código, dispensada a autorização assemblear. § 1º O requisito da pré-constituição pode ser dispensado pelo juiz, nas ações previstas nos arts. 91 e seguintes, quando haja manifesto interesse social evidenciado pela dimensão ou característica do dano, ou pela relevância do bem jurídico a ser protegido.

²⁶ Art. 134. A Defensoria Pública é instituição permanente, essencial à função jurisdicional do Estado, incumbendo-lhe, como expressão e instrumento do regime democrático, fundamentalmente, a orientação jurídica, a promoção dos direitos humanos e a defesa, em todos os graus, judicial e extrajudicial, dos direitos individuais e coletivos, de forma integral e gratuita, aos necessitados, na forma do inciso LXXIV do art. 5º desta Constituição Federal.

Art. 5º [...] LXXIV - o Estado prestará assistência jurídica integral e gratuita aos que comprovarem insuficiência de recursos.

²⁷ De acordo com Rodolfo de Camargo Mancuso, “‘Necessitado’, por sua vez, não pode mais ser compreendido unicamente como o hipossuficiente econômico. Esta visão míope, obsoleta, é baseada na ordem constitucional anterior e no modelo praticado pela advocacia, absolutamente impróprio para a Defensoria Pública. A natureza das atribuições dos Defensores Públicos conferem-lhes relativo trânsito na comunidade, entidades do terceiro setor e Poder Público. Não por acaso, a instituição é uma ferramenta excelente para exercer o papel de elo entre estes atores, e como tal deve ser utilizada. Mesmo no âmbito forense, e sem descuidar dos interesses das partes que patrocinam, por intermédio deles é sensivelmente mais fácil implementar os ideais da justiça restaurativa (com destaque para a execução penal), baseado num modelo conciliatório (não-adversarial), em prol do acesso à ordem jurídica justa”. MANCUSO, Rodolfo de Camargo. Contribuição esperada do Ministério Público e da Defensoria Pública na prevenção da atomização judicial dos mega-conflitos. In: Doutrinas essenciais: Processo Civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. [Acesso eletrônico].

A legitimidade do Ministério Público à defesa dos direitos relacionados ao mercado de capitais é prevista expressamente no artigo 1º da Lei nº 7.913/89. No entanto, em interpretação do artigo 127 da Constituição Federal²⁸, o Superior Tribunal de Justiça assentou o posicionamento de que o Ministério Público possui legitimidade ativa à defesa de direitos individuais homogêneos apenas quando evidenciada a relevância social objetiva do bem jurídico tutelado²⁹. No caso de arbitragens coletivas à defesa de investidores, em que pese o considerável número de potenciais lesados, parece difícil imaginar uma situação em que o número de vítimas seja tamanho a justificar a atuação do Ministério Público à defesa de direitos individuais homogêneos.

Em relação à Comissão de Valores Mobiliários, ressalta-se que a sua legitimidade expressa foi prevista por alteração da Lei nº 7.913/89, em 2021. Em razão disso, a sua atuação como legitimada expressa e individualmente indicada à defesa de direitos coletivos ainda é bastante incipiente, sendo necessária a observação do desenvolvimento acadêmico e prático sobre o tema.

Portanto, resta a atuação de associações civis à propositura de arbitragens coletivas. Ressalvados os pontos de atenção que serão abordados neste estudo, entende-se que as associações civis, como entes intermediários entre a sociedade civil e o Poder Público, podem ter melhores condições para realizar a propositura rápida e imediata de demandas coletivas³⁰.

²⁸ Art. 127. O Ministério Público é instituição permanente, essencial à função jurisdicional do Estado, incumbindo-lhe a defesa da ordem jurídica, do regime democrático e dos interesses sociais e individuais indisponíveis.

²⁹ AGRAVO INTERNO EM AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. TRANSPORTE AÉREO. AÇÃO COLETIVA DE CONSUMO RETIFICAÇÃO DO NOME DO PASSAGEIRO EM BILHETE. ILEGITIMIDADE ATIVA DO MINISTÉRIO PÚBLICO. AUSÊNCIA DE INTERESSE SOCIAL NO CASO CONCRETO. DEMANDA EXTINTA SEM JULGAMENTO DO MÉRITO. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. ORIGEM. UMA ÚNICA RECLAMAÇÃO DE CONSUMIDOR. AUSÊNCIA DE RELEVÂNCIA SOCIAL. PRETENSÃO RECURSAL. ACÓRDÃO EM HARMONIA COM ENTENDIMENTO DA JURISPRUDÊNCIA DO STJ. SÚMULA 83 DO STJ. INCIDÊNCIA. PRETENSÃO QUE EXIGE O REVOLVIMENTO DO CONJUNTO FÁTICO E PROBATÓRIO DOS AUTOS. SÚMULA 7 DO STJ. INCIDÊNCIA. AGRAVO INTERNO NÃO PROVIDO. 1. A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça é firme no sentido de que o Ministério Público possui legitimidade para propor Ação Civil Pública voltada à defesa de direitos individuais homogêneos, ainda que disponíveis e divisíveis, mas somente quando presente relevância social objetiva do bem jurídico tutelado. 2. Quanto ao ponto, o entendimento do Tribunal de origem está de acordo com a jurisprudência predominante no STJ na matéria. Inteligência da Súmula 83/STJ. 3. O exame da pretensão recursal quanto à ausência de demonstração na petição inicial de relevância social do objeto da demanda exigiria a alteração das premissas fático-probatórias estabelecidas pelo acórdão, o que é vedado em sede de recurso especial, nos termos do enunciado da Súmula 7 do STJ. 4. Agravo interno não provido. (AgInt no AREsp n. 2.028.899/RS, relator Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 25/4/2022, DJe de 27/4/2022.).

³⁰ Nesse sentido: PEREIRA, Guilherme Setoguti. Op. cit. p. 94-95.

Inclusive, os três exemplos práticos de arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais foram propostos por associações civis, conforme indicado nos parágrafos acima.

Além disso, apesar de haver na doutrina brasileira um considerável número de trabalhos acadêmicos relacionados à temática das arbitragens coletivas³¹, nenhum teve foco específico no estudo da legitimação ativa das associações civis. Desse modo, o presente estudo também representa uma novidade no âmbito acadêmico.

Sendo assim, o tema deste estudo foi delimitado na legitimação ativa de associações civis à propositura de arbitragens coletivas no mercado de capitais, por se entender que as associações civis são os representantes extraordinários mais aptos à propositura de arbitragens coletivas e pelas circunstâncias processuais e procedimentais relacionadas a atuação das associações não terem sido analisadas especificamente em trabalhos acadêmicos anteriores.

Quanto à terceira pergunta, sobre o enfoque desta pesquisa no papel das arbitragens coletivas à defesa dos direitos individuais homogêneos de investidores, entende-se que esta categoria de direito coletivo seja a que mais se amolda às finalidades práticas do instituto investigado. Seria a hipótese, por exemplo, de acionistas que se sentem lesados por atos ilícitos praticados pelos órgãos de uma companhia, como os casos práticos elencadas nos parágrafos acima. É a situação na qual há vários investidores lesados em pequenos montantes que não justificariam a propositura de uma arbitragem individual e, portanto, têm o seu acesso à justiça dependente da atuação de um legitimado extraordinário.

³¹ Por exemplo: CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza. Arbitragem coletiva societária. São Paulo: Quartier Latin, 2023. MARIANI, Rômulo Greff; NERY, Ana Luiza. Arbitragem e processo coletivo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. ZUFELATO, Camilo. A admissibilidade da arbitragem coletiva no Brasil: uma análise a partir do contexto dos direitos dos investidores no mercado mobiliário. In: Revista Brasileira de Arbitragem. São Paulo. v. 70, abr-jun/2021. PEREIRA, César; QUINHÃO, Luísa. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. PRADO, Viviane Muller; DECCACHE, Antônio. Arbitragem coletiva e companhias abertas. In: Revista de arbitragem e mediação. São Paulo. v. 52, jan.-mar/2017. NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016. MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. São Paulo: Atlas, 2015. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura (Tese de Doutorado). Rio de Janeiro: UFRJ, 2014. ZUFELATO, Camilo. A admissibilidade da arbitragem coletiva no Brasil: uma análise a partir do contexto dos direitos dos investidores no mercado mobiliário. Revista Brasileira de Arbitragem, n.º 70, abr-jun. 2021. WATANABE, Kazuo; GABBAY, Daniela Monteiro. Admissibilidade e adequação da arbitragem coletiva como um mecanismo de acesso à justiça no mercado de capitais e seus aspectos procedimentais. Revista Brasileira de Arbitragem, n.º 68, out./dez. 2020.

As duas outras categorias de direitos coletivos do ordenamento jurídico brasileiro, por seu turno, parecem não se adequar ao cabimento de arbitragens coletivas. A principal razão para esta conclusão é o fato de a Lei nº 7.913/89 não fazer remissão aos direitos difusos ou coletivos *stricto sensu*. O mercado de capitais não costuma apresentar exemplos de tutela de direitos difusos. Por sua vez, os direitos coletivos *stricto sensu*, como o direito à anulação de uma assembleia geral, pode ser tutelado em arbitragem individual proposta por qualquer acionista, cujos efeitos da sentença serão aplicáveis a todos os demais.

Em razão das justificativas acima, esta pesquisa delimita o seu tema da seguinte forma: legitimidade ativa de associações civis para a propositura de arbitragens coletivas, em substituição processual, à defesa de direitos individuais homogêneos no mercado de capitais. Conforme exposto acima, trata-se de tema atual e com relevância acadêmica.

O problema a ser investigado nesta pesquisa é o seguinte: de acordo com as regras do ordenamento jurídico brasileiro, as associações civis são aptas a fortalecer o *enforcement* do mercado de capitais por meio da propositura de arbitragem coletiva, em substituição processual, à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados?

A análise do problema proposto passa por compreender (i) se as associações civis são legitimadas para propor ações coletivas fundamentadas na Lei nº 7.913/89, em defesa de direitos individuais homogêneos de investidores; (ii) se as associações civis podem se valer de cláusulas compromissórias constantes de estatutos sociais de sociedades anônimas para a propositura de arbitragens coletivas em defesa dos investidores; (iii) se, ao instaurar arbitragem coletiva, as associações civis devem comprovar sua representatividade adequada; (iv) se os custos inerentes à propositura de um procedimento arbitral são um óbice para a atuação de associações civis; e (v) quais as regras de conexão aplicadas em caso de arbitragens coletivas simultâneas, eventualmente propostas por mais de um associação civil.

Entende-se que a análise conjunta dos tópicos acima dará contornos objetivos sobre a potencial atuação de associações civis à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados à propositura de arbitragem coletiva fundamentada na Lei nº 7.913/89. Isso porque, se as associações civis não forem legitimadas para propor demandas fundamentadas na Lei nº 7.913/89 ou se não puderem se valer de cláusulas compromissórias constantes de estatutos sociais de sociedades anônimas para propor arbitragem coletiva à defesa de direitos individuais homogêneos de investidores (itens I e II acima), poder-se-á concluir que não

possuem papel relevante no *enforcement* do mercado de capitais, por ausência de legitimidade ativa. Superados os primeiros itens, se as associações civis possuem o dever processual de comprovar sua representatividade adequada à propositura de arbitragens coletivas (item III acima), será necessário indicar quais são os potenciais critérios a serem utilizados para o cumprimento do requisito. Em quarto lugar, partindo-se do pressuposto de que arbitragens coletivas possuem custos elevados (se comparados ao Poder Judiciário), será necessário avaliar quais as alternativas de financiamento para as associações civis (item IV). Se não houver forma juridicamente aceitável de financiamento de arbitragens coletivas, poder-se-á concluir que o papel das associações civis no reforço do *enforcement* do mercado de capitais é consideravelmente limitado, pois a propositura de arbitragens coletivas ficará restrita àquelas associações que tenham formas próprias de geração de receita. Por último, tendo em vista a possibilidade de que mais de uma associação civil proponha arbitragem coletiva à defesa de direitos individuais homogêneos, é relevante que se compreenda quais as regras de conexão e coisa julgada nesses casos (item V acima). Isso porque a propositura de mais de uma arbitragem coletiva com o mesmo objeto, por associações civis distintas, sem que haja a aplicação de regras claras de conexão entre as demandas, pode afrontar a segurança jurídica do mercado de capitais, o que não contribuiria para o reforço do *enforcement*.

Este estudo parte da hipótese de que, de acordo com as regras já vigentes no ordenamento jurídico brasileiro, arbitragens coletivas propostas por associações civis à defesa de direitos individuais homogêneos de investidores potencialmente lesados, nos termos da Lei nº 7.913/89, em substituição processual, representam uma forma de fortalecimento do *enforcement* do mercado de capitais.

O objetivo principal deste estudo é, com base nas regras vigentes no ordenamento jurídico brasileiro, avaliar a relevância das arbitragens coletivas propostas por associações civis, em substituição processual, nos termos da Lei nº 7.913/89, ao fortalecimento do *enforcement* do mercado de capitais.

Os objetivos secundários são listados abaixo:

- (i) Interpretar a legitimação de associações civis à propositura de ações coletivas no ordenamento jurídico brasileiro;

- (ii) Avaliar o instituto da arbitragem coletiva como forma de tutela de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais, de acordo com as regras do ordenamento jurídico brasileiro;
- (iii) Avaliar a atuação de associações civis à propositura de arbitragens coletivas, em substituição processual, como potencial alternativa jurídica para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais.

Com a finalidade de cumprir os objetivos propostos, este estudo é dividido em três capítulos.

No primeiro capítulo, que tem como objetivo interpretar as regras referentes à legitimação de associações civis para a propositura de demandas coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos no ordenamento jurídico brasileiro, são apresentados dados bibliográficos sobre o microsistema de tutelas coletivas no direito brasileiro, a conceituação dos direitos individuais homogêneos e as regras atinentes à atuação de associações civis como representantes e como substitutas processuais em demandas coletivas. As premissas fixadas a partir das interpretações do primeiro capítulo são transportadas aos capítulos segundo e terceiro deste estudo.

No segundo capítulo deste estudo, no qual é avaliado o instituto da arbitragem coletiva como forma de tutela de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais, de acordo com as regras do ordenamento jurídico brasileiro, são apresentados dados bibliográficos sobre a compatibilidade jurídica entre as tutelas coletivas e o instituto da arbitragem e sobre as questões processuais e procedimentais a serem observadas em arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais. As regras procedimentais analisadas no segundo capítulo dirão respeito: (i) à escolha dos árbitros que comporão o tribunal arbitral; (ii) à publicidade do procedimento arbitral coletivo; (iii) à intervenção de terceiros na arbitragem coletiva; (iv) à possibilidade de participação do Ministério Público como fiscal da lei; (v) aos efeitos da sentença proferida em uma arbitragem coletiva; e (vi) à forma de liquidação da sentença genérica a ser proferida na arbitragem coletiva. Destaca-se que as considerações realizadas no segundo capítulo são aplicáveis às arbitragens coletivas de modo geral, isto é, mesmo nos casos não propostos necessariamente por associações civis.

No capítulo terceiro desta dissertação, que tem como objetivo avaliar a atuação de associações civis à propositura de arbitragens coletivas, em substituição processual, como potencial alternativa jurídica para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, serão analisados os seguintes tópicos processuais: (i) a legitimação ativa de associações civis para propositura de demandas coletivas com base na Lei nº 7.913/1989; (ii) os efeitos de cláusulas compromissórias arbitrais estatutárias em relação às associações civis; (iii) a necessidade de controle de representatividade adequada de associações civis na propositura de arbitragem coletiva; (iv) a forma de financiamento de custos e despesas inerentes à propositura de arbitragens coletivas propostas por associações civis; e (v) a possibilidade e os efeitos inerentes à propositura de arbitragens coletivas concomitantes, por mais de um ente legitimado.

Por último, destaca-se que a pesquisa proposta tem abordagem qualitativa, pois está focada na compreensão e na explicação de questões processuais ligadas à legitimação ativa de associações civis para propositura de arbitragens coletivas em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais³². A natureza da pesquisa é básica, por objetivar a criação de novos e úteis conhecimentos, sem necessariamente estar ligada e dirigida à aplicação prática³³.

Quanto aos objetivos, o nível da pesquisa é exploratório, uma vez que visa desenvolver e esclarecer os conceitos e ideias relacionados à legitimidade ativa de associações civis para propositura de arbitragens coletivas em defesa de acionistas lesados no mercado de capitais³⁴. A coleta de dados será realizada por meio de pesquisas bibliográfica³⁵ e documental³⁶, com a utilização de livros acadêmicos, artigos científicos, bancos de teses e dissertações, análise de normas concernentes à matéria, inclusive regulamentos de Câmara de arbitragem, entendimentos jurisprudenciais e documentos constantes de processos legislativos referentes à promulgação das leis estudadas neste trabalho. Destaca-se que se optou por não realizar pesquisa jurisprudencial pelo fato de que os procedimentos arbitrais coletivos ou individuais

³² Sobre as pesquisas de abordagem qualitativa, c.f.: CORDOVA, Fernanda Peixoto; SILVEIRA, Denise Tolfo. Unidade 2 – A pesquisa científica. In: GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo (Orgs.). Métodos de pesquisa. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009. p. 31-32.

³³ Sobre as pesquisas de natureza básica, c.f.: Ibid. p. 34.

³⁴ Sobre as pesquisas de nível exploratório, c.f.: GIL, Antônio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2008, p. 27.

³⁵ Sobre as pesquisas bibliográficas, c.f.: Ibid. p. 50-51.

³⁶ Sobre as pesquisas documentais, c.f.: Ibid. p. 51.

são em regra sigilosos, de forma de que a obtenção de informações seria inviável. A metodologia de direito comparado também não foi utilizada à análise do objetivo central deste estudo, em razão das peculiaridades do ordenamento jurídico brasileiro quanto aos processos coletivos relacionados ao mercado de capitais – circunstância que dificultaria o estabelecimento de paralelos com outras jurisdições.

2 CAPÍTULO I: LEGITIMAÇÃO ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS PARA A PROPOSITA DE AÇÕES COLETIVAS.

O objetivo do primeiro capítulo deste trabalho é interpretar a legitimação de associações civis para a propositura de demandas coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos no ordenamento jurídico brasileiro.

A análise da legitimação de associações civis passará pela compreensão do microsistema de tutelas coletivas no direito brasileiro, da conceituação dos direitos individuais homogêneos e das regras atinentes à atuação de associações civis como representantes e substitutas processuais em demandas coletivas.

Seguindo a abordagem qualitativa proposta, serão apresentados os dados bibliográficos coletados em três subseções. As premissas fixadas neste capítulo serão posteriormente transplantadas aos capítulos subsequentes, nos quais se analisará a viabilidade das arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro e a legitimação ativa de associações civis à propositura dessas demandas.

2.1. MICROSSISTEMA PROCESSUAL COLETIVO NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO.

O microsistema de tutelas coletivas brasileiro é a base jurídica à fundamentação das arbitragens coletivas analisadas neste trabalho (c.f. Subseção 3.1). Portanto, a compreensão deste e de suas principais normas é o ponto de partida desta pesquisa.

A consolidação dos processos coletivos está intimamente ligada ao tema do acesso à justiça, que ganhou grande repercussão na sociedade moderna no último século, sobretudo a partir da Segunda Guerra Mundial³⁷. Édis Milaré resume esse fenômeno da seguinte forma:

A milenar sociedade humana foi palco, em poucas décadas e em todos os seus setores - social, econômico, político -, de profundas e muitas vezes alarmantes transformações, das quais emergiu a sociedade contemporânea. Essas

³⁷ Nesse sentido: BENJAMIN, Antônio Herman. A insurreição da aldeia global contra o processo civil clássico. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; BENJAMIN, Antônio Herman Benjamin; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; VIGORITI, Vincenzo (Orgs.). Processo Coletivo: Do surgimento à atualidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014. [Acesso eletrônico].

transformações não significaram apenas desenvolvimento e progresso, mas trouxeram consigo a explosão demográfica, as grandes concentrações urbanas, a produção e o consumo de massa, as multinacionais, os parques industriais, os grandes conglomerados financeiros e todos os problemas e convulsões inerentes a esses fenômenos sociais. Numa sociedade como essa - uma sociedade de massa - há que existir igualmente um processo civil de massa³⁸.

Portanto, os ordenamentos jurídicos passaram a ser organizados para dar respostas às reivindicações de uma coletivização do processo para a defesa de direitos e interesses que transcendem a esfera privada dos indivíduos.

No Brasil, conforme rememora Aluísio Gonçalves de Castro Mendes³⁹, o desenvolvimento da defesa dos direitos coletivos passou, em uma primeira etapa, pelo surgimento de leis extravagantes e dispersas, como: (i) a promulgação da Lei nº 1.134/1950, que previa que “às associações de classe existentes na data da publicação desta Lei, sem nenhum caráter político, fundadas nos termos do Código Civil e enquadradas nos dispositivos constitucionais, que congreguem funcionários ou empregados de empresas industriais da União, administradas ou não por ela, dos Estados, dos Municípios e de entidades autárquicas, de modo geral, é facultada a representação coletiva ou individual de seus associados, perante as autoridades administrativas e a justiça ordinária”; (ii) a promulgação do antigo Estatuto da Ordem dos Advogados do Brasil (Lei nº 4.215/1963), que estabelecia que cabia à Ordem representar, em juízo e fora dele, os interesses gerais da classe dos advogados e os individuais, relacionados com o exercício da profissão; e, (iii) em âmbito constitucional, a Constituição da República de 1934, que dispôs que “qualquer cidadão será parte legítima para pleitear a declaração de nulidade ou anulação dos atos lesivos do patrimônio da União, dos

³⁸ MILARÉ, Édís. *A Ação Civil Pública na nova ordem constitucional*. São Paulo: Saraiva, 1990. p. 3. De acordo com Mauro Cappelletti e Bryant Garth, “o problema básico que eles [interesses difusos] apresentam – a razão de sua natureza difusa – é que, ou ninguém tem direito a corrigir a lesão a um interesse coletivo, ou o prêmio para qualquer indivíduo buscar essa correção é pequeno demais para induzi-lo a tentar uma ação”. CAPPELLETTI, Mauro; GARTH, Bryant. *Acesso à justiça*. Tradução de Ellen Gracie Northfleet. Porto Alegre: Fabris, 1988. p. 26. Sob o enfoque constitucional, interessante destacar a explicação do doutrinador Paulo Bonavides, sobre a influência da segunda guerra mundial nos direitos de terceira geração: “Dotados de altíssimo teor de humanismo e universalidade, os direitos da terceira geração tendem a cristalizar-se no fim do século XX enquanto direitos que não se destinam especificamente à proteção dos interesses de um indivíduo, de um grupo ou de determinado Estado. Têm primeiro por destinatário o gênero humano mesmo, num momento expressivo de sua afirmação como valor supremo em termos de existencialidade concreta”. BONAVIDES, Paulo. *Curso de direito constitucional*. 25. Ed. São Paulo: Malheiros, 2010. p. 569.

³⁹ MENDES, Aluísio Gonçalves de Castro. *Ações coletivas e meios de resolução coletiva de conflitos no direito comparado nacional*. 4. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014. [Acesso eletrônico].

Estados ou dos Municípios” – previsão que seria suprimida pela Constituição de 1937⁴⁰ e, posteriormente reintroduzida em 1946, mantendo-se, a partir de então, em todas as Constituições brasileiras.

No Brasil, atualmente, há o que a doutrina convencionou denominar “microsistema processual coletivo”, com um núcleo essencial de regras formado pela Lei de Ação Civil Pública e Pelo Código de Defesa do Consumidor, que definem balizas normativas essenciais sobre competência, legitimidade ativa, coisa julgada, litispendência, inquérito civil e indenizações para o Fundo de Defesa dos Direitos Difusos⁴¹. É característica marcante desse subsistema a “universalidade da tutela jurisdicional coletiva”, ou seja, a possibilidade de que toda e qualquer espécie de direito difuso, coletivo e individual homogêneo violada ou ameaçada possa ser defendida por meio de um processo coletivo⁴². Em suma, pode-se dizer que inexistente taxatividade de objeto para a defesa judicial de interesses transindividuais⁴³.

Ada Pellegrini Grinover destacava que, entre os países de *civil law*, o Brasil foi pioneiro na criação e implementação de regras sobre os processos coletivos⁴⁴. De acordo com a autora⁴⁵, foi um marco nesse sentido a reforma da Lei da Ação Popular, em 1977, por meio da qual os direitos difusos ligados ao patrimônio ambiental, em sentido *lato*, receberam a tutela

⁴⁰ Sobre esse momento histórico, Rodolfo de Camargo Mancuso assevera que “com o advento do Estado Novo e, assim, apenas decorridos cerca de três anos de sua fugaz existência, a ação popular não resistiu ao tacão da ditadura que se veio a instalar, acabando suprimida na Carta outorgada em 1937. O que não é de causar espécie, já que a ação popular italiana também não houvera resistido ao período fascista, nem a espanhola ao período franquista. Como afirma Néelson Carneiro acerca daquele obscuro período da história brasileira, “sob a longa noite da ditadura, não havia clima para o ressurgimento das ações populares”. MANCUSO, Rodolfo de Camargo. Ação Popular. 8. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. [Acesso eletrônico].

⁴¹ ZUFELATO, Camilo. Coisa julgada coletiva. São Paulo: Saraiva. 2011. pp. 56-57.

⁴² ZUFELATO, Camilo. Tutela jurisdicional coletiva dos investidores no mercado de capitais e dos sócios minoritários e a judicialização da negativa de fusão entre Pão de Açúcar e Carrefour. In: Revista de Processo. São Paulo. v. 233. Jul/2014. [Acesso eletrônico].

⁴³ Nesse sentido: MANCUSO, Rodolfo de Camargo. Ação civil pública: em defesa do meio ambiente, do patrimônio cultural e dos consumidores Lei 7.347/1985 e legislação complementar. 16. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2019. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido, Camilo Zufelato aponta que o “microsistema processual coletivo diz respeito à existência de uma intercomunicação completa e harmônica de todos os diplomas legais e os institutos processuais relevantes, especialmente a LACP e a parte processual do Código de Defesa do Consumidor, bem como em relação a um direito de ação de feição coletiva, o qual independe do nome jurídico que se dê ao instrumento processual que o veicule – seja ação civil pública, ação coletiva ou qualquer outro – mas sim o escopo de tutelar direito coletivo *lato sensu*”. ZUFELATO, Camilo. Tutela jurisdicional coletiva dos investidores no mercado de capitais e dos sócios minoritários e a judicialização da negativa de fusão entre Pão de Açúcar e Carrefour. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁴⁴ GRINOVER, Ada Pellegrini. Direito processual coletivo. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; BENJAMIN, Antônio Herman Benjamin; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; VIGORITI, Vincenzo (Orgs.). Processo Coletivo: Do surgimento à atualidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014. [Acesso eletrônico].

⁴⁵ *Ibid.*

por intermédio da legitimação do cidadão⁴⁶. Após, a Lei nº 6.938/81 previu a titularidade do Ministério Público para ações ambientais de responsabilidade penal e civil⁴⁷.

A supracitada reforma da Lei da Ação Popular, em 1977, segundo Teori Zavascki, deu ensejo a uma profunda revolução às ações coletivas no ordenamento jurídico brasileiro, possibilitando que a defesa do patrimônio público (bens e direitos de valor econômico, artístico, estético, histórico ou turístico) fosse tutelada coletivamente por qualquer cidadão⁴⁸.

A Lei da Ação Popular, apesar de representar um marco na evolução do processo coletivo brasileiro, foi insuficiente à proteção dos direitos transindividuais, uma vez que se limitou à tutela de bens patrimoniais públicos e não regulou a atuação dos entes intermediários⁴⁹. Ressalta-se, todavia, que a Lei da Ação Popular trouxe uma importante previsão que inspiraria os diplomas legais que seriam promulgados na sequência, qual seja, a coisa julgada *secundum eventum litis*⁵⁰, conforme artigo 18⁵¹.

⁴⁶ Art. 1º Qualquer cidadão será parte legítima para pleitear a anulação ou a declaração de nulidade de atos lesivos ao patrimônio da União, do Distrito Federal, dos Estados, dos Municípios, de entidades autárquicas, de sociedades de economia mista (Constituição, art. 141, § 38), de sociedades mútuas de seguro nas quais a União represente os segurados ausentes, de empresas públicas, de serviços sociais autônomos, de instituições ou fundações para cuja criação ou custeio o tesouro público haja concorrido ou concorra com mais de cinquenta por cento do patrimônio ou da receita anual, de empresas incorporadas ao patrimônio da União, do Distrito Federal, dos Estados e dos Municípios, e de quaisquer pessoas jurídicas ou entidades subvencionadas pelos cofres públicos. § 1º - Consideram-se patrimônio público para os fins referidos neste artigo, os bens e direitos de valor econômico, artístico, estético, histórico ou turístico. (Redação dada pela Lei nº 6.513, de 1977).

⁴⁷ Art. 13 [...] §1º - Sem obstar a aplicação das penalidades previstas neste artigo, é o poluidor obrigado, independentemente da existência de culpa, a indenizar ou reparar os danos causados ao meio ambiente e a terceiros, afetados por sua atividade. O Ministério Público da União e dos Estados terá legitimidade para propor ação de responsabilidade civil e criminal, por danos causados ao meio ambiente.

⁴⁸ ZAVASCKI, Teori. Processo coletivo: tutela de direitos coletivos e tutela coletiva de direitos. Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS (Tese de Doutorado). Porto Alegre, 2005. p. 22. Sobre o tema, recomenda-se a leitura de artigo publicado pelo professor José Carlos Barbosa Moreira, que deu início às discussões acadêmicas sobre os reflexos da alteração da Lei da Ação Popular à defesa dos “direitos difusos”: “Além disso, cuidou a lei – e o ponto assume especial relevo no presente contexto – de fixar o conceito de patrimônio, com o fito de dilatar a área de atuação do instrumento processual para fora do restrito círculo das lesões meramente pecuniárias. É talvez essa peculiaridade que torna a ação popular mais interessante (com as ressalvas que a seu tempo virão) na perspectiva em que nos situamos aqui, sabido como é que os denominados “interesses difusos” não raro se mostram insuscetíveis de redução a valores monetariamente expressos – característica com a qual se relaciona de maneira direta a insuficiência, a seu respeito, da “tutela ressarcitória”: é inconcebível que se compense mediante simples prestação em dinheiro o prejuízo consistente, v.g., na destruição da paisagem, na mutilação de monumentos históricos, na poluição do ambiente, etc.”. MOREIRA, José Carlos Barbosa. A ação popular do direito brasileiro como instrumento de tutela jurisdicional dos chamados “interesses difusos”. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; BENJAMIN, Antônio Herman Benjamin; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; VIGORITI, Vicenzo (Orgs.). Processo Coletivo: Do surgimento à atualidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014. [Acesso eletrônico].

⁴⁹ ZUFELATO, Camilo. Coisa julgada coletiva. Op. Cit. pp. 52-53.

⁵⁰ Ibidem. p. 53.

No final da década de 1970 e início dos anos 80, de acordo com Edilson Vitorelli Diniz Lima, a tradição jurídica brasileira analisava as possibilidades de atribuição de legitimação ativa para ações coletivas com base em duas opções bastante distintas: “advogar a legitimação de qualquer cidadão, na linha da tradição da Lei da Ação Popular, que já durava duas décadas, ou atribuir a proteção dos direitos transindividuais ao próprio Estado”⁵². Ainda conforme o autor, ambas as alternativas eram vistas com “maus olhos”, pois a atribuição de legitimação ativa apenas ao Estado significaria um retrocesso em relação à Lei da Ação Popular, ao passo que a atribuição de legitimação aos indivíduos seria uma alternativa pouco recomendável, inclusive em decorrência do pequeno número de cidadãos que, na época, haviam feito uso da ação popular⁵³. Portanto, parecia imperativa a adoção de uma terceira via, que não fosse a atuação singular do estado, nem a de todos os indivíduos, redundando na atribuição de legitimação a entes intermediários⁵⁴ – sistemática que viria a ser adotada no Brasil.

Em 1985, com a promulgação da Lei de Ação Civil Pública, o ordenamento jurídico brasileiro, que só dispunha de meios à defesa de direitos subjetivos individuais – ressalvado o âmbito da Lei da Ação Popular, limitada à defesa do patrimônio público, passou a prever a possibilidade de defesa coletiva dos direitos difusos e coletivos *stricto sensu*⁵⁵. De acordo com Teori Zavascki, a Lei de Ação Civil Pública inaugurou no Brasil um autêntico subsistema voltado à defesa de direitos transindividuais⁵⁶. No ordenamento jurídico brasileiro, a Lei de Ação Civil Pública significou o rompimento com a cultura de base romana, introduzindo, de modo claro, amplo e definitivo, o tratamento dos aspectos transindividuais⁵⁷. A estrutura do microsistema de tutelas coletivas passava a operar sem a necessidade de um

⁵¹ Art. 18. A sentença terá eficácia de coisa julgada oponível "erga omnes", exceto no caso de haver sido a ação julgada improcedente por deficiência de prova; neste caso, qualquer cidadão poderá intentar outra ação com idêntico fundamento, valendo-se de nova prova.

⁵² LIMA, Edilson Viotelli Diniz. O devido processo legal coletivo: representação, participação e efetividade da tutela jurisdicional (Tese de Doutorado). Curitiba: Universidade Federal do Paraná, 2015. p. 390.

⁵³ Ibidem. pp. 390-391.

⁵⁴ Ibidem. p. 391.

⁵⁵ ZAVASCKI, Teori. Processo coletivo: tutela de direitos coletivos e tutela coletiva de direitos. Op. Cit. p. 23.

⁵⁶ Ibid. Ada Pellegrini Grinover ensinava que a regulamentação das ações coletivas à defesa de interesses difusos e coletivos proposta na Lei de Ação Civil Pública foi inspirada nas *class actions* estadunidenses. GRINOVER, Ada Pellegrini. O novo processo do consumidor. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; BENJAMIN, Antônio Herman Benjamin; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; VIGORITI, Vincenzo (Orgs.). Processo Coletivo: Do surgimento à atualidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014. [Acesso eletrônico].

⁵⁷ MARIN, Fábio Sanazaro. Lei da Ação Civil Pública: Um Legado do Gênio Jurídico Brasileiro. In: MILARÉ, Édís (Coord.). Ação Civil Pública após 35 anos. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2020. [Acesso eletrônico].

titular *in concreto* do direito, gerando uma colisão, sem precedentes, com dogmas seculares do processo civil⁵⁸.

Após a publicação da Lei de Ação Civil Pública, a Constituição Federal de 1988 representou um grande salto qualitativo na tutela dos direitos transindividuais⁵⁹. A Constituição, em seu Título II, Capítulo I, já fez referência expressa aos “direitos e deveres individuais e coletivos”. Camilo Zufelato⁶⁰, nesse sentido, indica que a Constituição Federal de 1988 trouxe previsões expressas à proteção efetiva dos bens de natureza transindividual: (i) mandado de segurança coletivo, no artigo 5º, inciso LXX⁶¹; (ii) ação popular constitucional, no artigo 5º, inciso LXXIII⁶²; e (iii) mandado de injunção, no artigo 5º, inciso LXXI⁶³. A Carta Magna também atribuiu legitimidade ativa ao Ministério Público à proteção de direitos difusos e coletivos *stricto sensu*⁶⁴.

A próxima legislação que regulamentaria os direitos coletivos, de modo amplo, seria o Código de Defesa do Consumidor. Todavia, antes disso, o legislador tratou de prever a lei de ação civil pública à defesa de investidores potencialmente lesados no mercado de valores mobiliários, por meio da Lei nº 7.913/89. Esse diploma legal é absolutamente relevante ao presente trabalho, pois, conforme se verá a seguir (Subseção 3.1), dará fundamento às arbitragens coletivas.

⁵⁸ Ibid.

⁵⁹ ZUFELATO, Camilo. Coisa julgada coletiva. Op. Cit. p. 54. Em mesmo sentido destaca Patrícia Miranda Pizzol: “[...] grande foi a importância da CF de 1988, que ampliou o objeto da ação popular, que deixou de ser um instrumento destinado apenas à fiscalização do Poder Público para se tornar um instrumento de tutela dos direitos coletivos, independentemente de quem seja o causador da lesão ou ameaça ao direito coletivo”. PIZZOL, Patrícia Miranda. Processo coletivo e técnicas de padronização das decisões. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2019. [Acesso eletrônico].

⁶⁰ Ibidem. pp. 54-55.

⁶¹ Art. 5º [...] LXX - o mandado de segurança coletivo pode ser impetrado por: a) partido político com representação no Congresso Nacional; b) organização sindical, entidade de classe ou associação legalmente constituída e em funcionamento há pelo menos um ano, em defesa dos interesses de seus membros ou associados.

⁶² Art. 5º [...] LXXIII - qualquer cidadão é parte legítima para propor ação popular que vise a anular ato lesivo ao patrimônio público ou de entidade de que o Estado participe, à moralidade administrativa, ao meio ambiente e ao patrimônio histórico e cultural, ficando o autor, salvo comprovada má-fé, isento de custas judiciais e do ônus da sucumbência.

⁶³ Art. 5º [...] LXXI - conceder-se-á mandado de injunção sempre que a falta de norma regulamentadora torne inviável o exercício dos direitos e liberdades constitucionais e das prerrogativas inerentes à nacionalidade, à soberania e à cidadania.

⁶⁴ Art. 129. São funções institucionais do Ministério Público: [...] III - promover o inquérito civil e a ação civil pública, para a proteção do patrimônio público e social, do meio ambiente e de outros interesses difusos e coletivos.

Segundo Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, a Lei nº 7.913/89 representou a assunção do legislador do fato de que os interesses imediatos e diretos dos investidores, das empresas e agentes do mercado transcendem os interesses dos indivíduos e repercutem no mercado de capitais e na própria economia, como um todo⁶⁵. Ada Pellegrini Grinover destacava que a Lei nº 7.913/89 disciplinaria a primeira *class action for damages* no Brasil⁶⁶. Lionel Zaclis, sobre essa afirmativa, ressalta que ela só poderia ser acatada na perspectiva de ser a Lei nº 7.913/89 a primeira voltada ao ressarcimento de indivíduos lesados. Todavia, as ações coletivas previstas na Lei nº 7.913/89 não teriam um paralelo claro com as *class action for damages* estadunidenses previstas na *Rule 23(b)(3)* das *Federal Rules of Civil Procedure*, uma vez que o objetivo fundamental daquelas seria impedir que “os infratores tirem proveito da violação praticada, verificando-se, dessarte, o predomínio do objeto repressivo em relação ao escopo simplesmente indenizatório”⁶⁷.

A Lei nº 7.913/89, portanto, antes mesmo da promulgação do Código de Defesa do Consumidor – que tutelou expressamente os direitos individuais homogêneos –, já previu a proteção de direitos dessa natureza de investidores do mercado de capitais – natureza aferível da disposição da própria lei (“ação civil pública de responsabilidade dos danos causados aos investidores”) e também pelo sistema de condenação e liquidação/execução”⁶⁸.

Apesar da inegável importância das disposições previstas na Lei nº 7.913/89, Lionel Zaclis, em análise retrospectiva sobre os frutos obtidos a partir do diploma legal, afirma que os objetivos da legislação não foram sentidos na prática – circunstância verificável a partir do baixo número de demandas fundamentadas nas regras da referida lei. Ressalta ainda que a alta relevância que o investimento apresenta para o desenvolvimento econômico do país exige que

⁶⁵ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁶⁶ GRINOVER, Ada Pellegrini. O novo processo do consumidor. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁶⁷ ZACLIS, Lionel. Proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007. p. 153.

⁶⁸ ZUFELATO, Camilo. Tutela jurisdicional coletiva dos investidores no mercado de capitais e dos sócios minoritários e a judicialização da negativa de fusão entre Pão de Açúcar e Carrefour. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Lionel Zaclis, sobre a natureza dos direitos tutelados pela Lei nº 7.913/89 dispõe que “embora, na base, os interesses ou direitos considerados sejam individuais, sua reprodução em massa faz nascer um interesse difuso na responsabilização do causador dos danos”. ZACLIS, Lionel. Proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais. Op. Cit. p. 157.

a matéria seja analisada com a necessária atenção e que as providências voltadas à solução dos problemas de efetividade sejam tomadas com a necessária velocidade⁶⁹.

Após, em 1990, foi promulgado o Código de Defesa do Consumidor que fez menção expressa à defesa de direitos individuais homogêneos no direito brasileiro⁷⁰. Assim, conforme lição de Teori Zavascki, estava formado o subsistema de processos coletivos brasileiros, com características ricas e sofisticadas⁷¹.

Ada Pellegrini Grinover, em análise às regras do Código de Defesa do Consumidor, destacava que as ações para a defesa de interesses individuais homogêneos objetivam a reparação dos danos pessoalmente sofridos pelos consumidores, adaptando o esquema das *class actions* às categorias do direito processual romano-germânico, com particular atenção às garantias do contraditório e da ampla defesa⁷². Segundo Camilo Zufelato, um importante avanço trazido pelo Código de Processo Civil foi a inclusão do inciso IV no artigo 1º da Lei de Ação Civil Pública, para dispor que o microsistema de processos coletivos de aplica a “qualquer espécie de direitos transindividuais”⁷³.

Assim, com a aplicação conjunta dos regramentos da Lei de Ação Civil Pública e do Código de Defesa do Consumidor, estava formado o que se convencionou chamar de

⁶⁹ ZACLIS, Lionel. O investidor no mercado de capitais em face da lei. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. p. 319.

⁷⁰ Art. 81. A defesa dos interesses e direitos dos consumidores e das vítimas poderá ser exercida em juízo individualmente, ou a título coletivo. [...] III - interesses ou direitos individuais homogêneos, assim entendidos os decorrentes de origem comum. Segundo Heloísa Carpena, “A criação do terceiro tipo de interesse - os individuais homogêneos - permitiu finalmente que, além das obrigações de fazer e não fazer, o grupo de lesados pudesse ser beneficiado por uma decisão única, obtendo na via coletiva as indenizações por danos causados em massa por poluidores, fornecedores e pelo próprio Estado”. CARPENA, Heloísa. SOS Ações civis públicas. In: MIRAGEM, Bruno; MARQUES, Cláudio Lima; OLIVEIRA, Amanda Flávio de (Coords.). 25 anos do Código de Defesa do Consumidor. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. [Acesso eletrônico].

⁷¹ ZAVASCKI, Teori. Processo coletivo: tutela de direitos coletivos e tutela coletiva de direitos. Op. Cit. p. 24. A propósito, sobre o microsistema de tutelas coletivas brasileiro, José Carlos Barbosa Moreira afirmava que “o Brasil pode orgulhar-se de ter uma das mais completas e avançadas legislações em matérias de proteção de direitos supraindividuais”. MOREIRA, José Carlos Barbosa. A ação civil pública e a língua portuguesa. In: MILARÉ, Édis (Coord.). Ação civil pública – Lei 7.347/1985 – 15 anos. 2. Ed. São Paulo Editora Revista dos Tribunais, 2002. p. 345.

⁷² GRINOVER, Ada Pellegrini. O novo processo do consumidor. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁷³ ZUFELATO, Camilo. Coisa julgada coletiva. Op. Cit. p. 57. A previsão foi relevante à época, pois, quando da promulgação da Lei de Ação Civil Pública, conforme rememora Aluísio Gonçalves de Castro Mendes, “A nova lei (Lei de Ação Civil Pública) disciplinava, assim, a ação civil pública de responsabilidade por danos causados ao meio ambiente, ao consumidor e a bens e direitos de valor artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico. Vale a pena notar que foram vetadas, na ementa e nos arts. 1.º, IV, 4.º e 5.º, II, as referências feitas “a qualquer outro interesse difuso”, com a intenção, portanto, de restringir o cabimento da nova ação aos interesses expressamente enunciados”. MENDES, Aluísio Gonçalves de Castro. Op. Cit. 2014. [Acesso eletrônico].

microsistema processual coletivo⁷⁴. Ao que interesse ao objeto deste estudo, vale reforçar também a relevância da Lei nº 7.913/89, que disciplina a ação civil pública à defesa de investidores lesados. Por último, ressalta-se que, apesar do funcionamento das ações coletivas com fundamento nos regramentos esparsos previstos no ordenamento jurídico, Aluísio Gonçalves de Castro Mendes destaca que seria relevante a promulgação de uma nova lei de ação civil pública, com a sistematização das regras voltadas às ações coletivas, para que os instrumentos hoje existentes sejam aperfeiçoados, obtendo-se resultados mais positivos para o acesso à justiça⁷⁵.

2.2. CONCEITUAÇÃO DOS DIREITOS INDIVIDUAIS HOMOGÊNEOS NO DIREITO BRASILEIRO.

O objeto deste estudo é centrado no papel das associações civis na defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais, por meio de arbitragens coletivas. A fundamentação desta demanda depende das regras da Lei nº 7.913/89, que compõe o microsistema processual coletivo brasileiro, delimitado na subseção anterior (Subseção 2.1). Nesta subseção, será definida a conceituação dos direitos individuais homogêneos, de acordo com as regras do ordenamento jurídico brasileiro.

Preliminarmente, vale-se da lição de Teori Zavascki, no sentido de que a confusão entre “tutela de direitos coletivos” com “defesa coletiva de direitos” pode levar à equivocada consequência de se imaginar possível conferir aos direitos subjetivos individuais, quando

⁷⁴ Nesse sentido, Gustavo Osna destaca que “mais do que se aliar à Lei de Ações Cíveis Públicas, é importante notar que o Código de Defesa do Consumidor passou a compor em conjunto com aquele texto um verdadeiro microsistema normativo, pois os diplomas não apenas convivem paralelamente, mas fazem referências mútuas e recíprocas, de modo que mesmo dispersos constituem espécie de ordenamento sincrético”. OSNA, Gustavo. Direitos individuais homogêneos. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido, Heloisa Carpena salienta que “A integração das duas leis - Lei da Ação Civil Pública e Código de Defesa do Consumidor - levou alguns autores a identificar o surgimento de um "microsistema das ações coletivas" ou, mais precisamente, uma relação dialógica entre as duas leis”. CARPENNA, Heloisa. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁷⁵ OSNA, Gustavo. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Sobre o acesso à justiça em demandas coletivas, Kazuo Watanabe também salienta a necessidade de larga especialização dos operadores do direito sobre a temática. WATANABE, Kazuo. Acesso à ordem jurídica justa (conceito atualizado de acesso à justiça) – Processos coletivos e outros estudos. Belo Horizonte: Editora Del Rey, 2019. p. 290.

tutelados coletivamente, o mesmo tratamento processual que se dá aos direitos de natureza transindividual⁷⁶. Mas, afinal, qual a distinção conceitual entre as duas categorias?

Os direitos coletivos são direitos subjetivamente transindividuais (sem titular determinado) e materialmente indivisíveis, oriundos da superação da tradicional dicotomia entre interesse público e interesse privado – direito que não pertence à administração pública e nem a indivíduos particularmente determinados⁷⁷. Teori Zavascki salientava que, embora indivisível, é possível que se conceba uma unidade da espécie de direito coletivo. O que é múltipla e indeterminada é a titularidade desse direito – circunstância da qual decorre a transindividualidade⁷⁸.

“Direitos coletivo” é o gênero das espécies de dois direitos transindividuais: direitos difusos e direitos coletivos *stricto sensu*. Os direitos difusos, segundo Gustavo Osna, são aqueles que se enquadram como interesses indivisíveis e pertencentes a uma coletividade indeterminada e indeterminável⁷⁹. Sendo assim, o grupo de titulares do direito violado não seria passível de delimitação, inexistindo vínculos jurídicos extraprocessuais entre os próprios componentes da coletividade ou entre eles e a parte contrária do litígio⁸⁰. Um exemplo prático de direito difuso é o direito dos cidadãos ao meio ambiente saudável. Por seu turno, segundo o mesmo autor, os direitos coletivos *stricto sensu* seriam aqueles titularizados por uma coletividade determinada ou determinável, havendo vínculos jurídicos entre si ou perante a outra parte⁸¹. Um exemplo de direito coletivo *stricto sensu* é o interesse de acionistas de uma sociedade anônima na anulação de assembleia geral. Os direitos difusos e coletivos *stricto sensu* são categorias ontologicamente distintas, mas nem sempre as diferenças entre eles serão

⁷⁶ ZAVASCKI, Teori. Processo coletivo: tutela de direitos coletivos e tutela coletiva de direitos. Op. Cit. p. 25. Sobre a distinção de tratamentos, Teori Zavascki exemplificava com a atuação do Ministério Público, em relação à qual, na defesa de direitos transindividuais, deve ser fundamentada no artigo 129, inciso III, da Constituição; ao passo que, na defesa de direitos individuais homogêneos, no artigo 127 da Constituição. Ibid.

⁷⁷ Ibidem. pp. 26-27.

⁷⁸ Ibidem. p. 27.

⁷⁹ OSNA, Gustavo. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. A conceituação dos direitos difusos é dada pelo disposto no artigo 81, parágrafo único, inciso I do Código de Defesa do Consumidor: I - interesses ou direitos difusos, assim entendidos, para efeitos deste código, os transindividuais, de natureza indivisível, de que sejam titulares pessoas indeterminadas e ligadas por circunstâncias de fato.

⁸⁰ OSNA, Gustavo. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁸¹ Ibidem. [Acesso eletrônico]. A conceituação dos direitos coletivos *stricto sensu* é dada pelo disposto no artigo 81, parágrafo único, inciso I do Código de Defesa do Consumidor: II - interesses ou direitos coletivos, assim entendidos, para efeitos deste código, os transindividuais, de natureza indivisível de que seja titular grupo, categoria ou classe de pessoas ligadas entre si ou com a parte contrária por uma relação jurídica base.

perceptíveis na prática – circunstância que, sob o ponto de vista processual não tem maiores consequências, visto que ambos são tutelados pelos mesmos instrumentos processuais⁸².

Os direitos individuais homogêneos, por seu turno, são direitos subjetivos individuais, sendo que o seu tratamento coletivo como “homogêneos” não desvirtua essa natureza⁸³. No caso dos direitos individuais homogêneos, a pluralidade não é apenas dos indivíduos, mas também do objeto material, que é divisível e pode ser decomposto em unidades autônomas, com titularidade própria⁸⁴. Antônio Herman Benjamin destaca que os direitos individuais, por uma via exclusivamente pragmática, são transformados em estruturas moleculares, não como fruto de uma indivisibilidade inerente ou natural (como os direitos difusos) ou da organização ou existência de uma relação jurídica-base (como os direitos coletivos *stricto sensu*), mas sim por razões de facilitação de acesso à justiça, com vistas à priorização da eficiência e da economia processual⁸⁵. Em mesmo sentido, Teori Zavascki destaca que os direitos individuais homogêneos são acidentalmente coletivos, característica que não decorre a partir do enfoque material, mas sim do enfoque estritamente processual⁸⁶.

Portanto, diferentemente dos direitos difusos e coletivos *stricto sensu*, os direitos individuais homogêneos, conforme ressalta Sérgio Cruz Arenhart, não são transindividuais, mas sim direitos subjetivos individuais, e não são indivisíveis, permitindo a perfeita identificação da porção correspondente a cada um dos interessados⁸⁷. Sendo assim, sempre que direitos individuais puderem, com utilidade, ser reunidos e decididos de uma só vez,

⁸² ZAVASCKI, Teori. Processo coletivo: tutela de direitos coletivos e tutela coletiva de direitos. Op. Cit. p. 32.

⁸³ Ibidem. p. 27. A conceituação dos direitos individuais homogêneos é dada pelo disposto no artigo 81, parágrafo único, inciso III do Código de Defesa do Consumidor: III - interesses ou direitos individuais homogêneos, assim entendidos os decorrentes de origem comum.

⁸⁴ Ibidem. p. 28.

⁸⁵ BENJAMIN, Antônio Herman. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁸⁶ ZAVASCKI, Teori. Processo coletivo: tutela de direitos coletivos e tutela coletiva de direitos. Op. Cit. pp. 41-42. Nesse sentido, ressalta Sérgio Cruz Arenhart: “A caracterização de um interesse como individual homogêneo, assim, está ligada, exclusivamente, a questões processuais, ou seja, à maior ou menor utilidade em tratar de todos os interesses individuais (idênticos ou semelhantes) em um processo único. Por outras palavras, a questão se resume, como bem compreende o direito norte-americano, em avaliar a preponderância (ou a maior utilidade) do tratamento coletivo desses direitos sobre o individual”. ARENHART, Sérgio Cruz. A tutela coletiva de direitos individuais: Para além da proteção dos interesses individuais homogêneos. 2. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. [Acesso eletrônico].

⁸⁷ Ibidem [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido: GRINOVER, Ada Pellegrini. Da class action for damages à ação de classe brasileira: os requisitos de admissibilidade. In. Doutrinas essenciais: Processo Civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011 (obra que reúne trabalhos acadêmicos pretéritos). [Acesso eletrônico].

porque comuns em pontos de fato e de direito em que se sustentam, serão caracterizados como “direitos individuais homogêneos”⁸⁸.

Ada Pellegrini Grinover ensinava que o tratamento coletivo como “direitos individuais homogêneos” depende da caracterização de dois requisitos: “homogeneidade” e “origem comum” dos direitos individuais subjetivos analisados⁸⁹.

Segundo supracitada autora, a “origem comum” não significa necessariamente uma unidade factual e temporal, sendo possível que as vítimas de determinado ato ilícito estejam em diferentes estágios temporais ou espaços físicos⁹⁰. Um exemplo seria o caso de vítimas de uma publicidade enganosa veiculada por vários órgãos de imprensa e em repetidos dias de um produto nocivo à saúde. Nesse caso, ainda que as vítimas tenham sido afetadas pela publicidade enganosa em diferentes datas e/ou regiões, haverá a caracterização de origem comum. A propósito, Ada Pellegrini Grinover, ressaltava que a “origem comum” de direitos individuais homogêneos pode ser próxima, como no caso de um acidente aéreo, que vitima diversas pessoas em um mesmo momento, ou remota, como no caso de um dano à saúde, imputado a um produto potencialmente nocivo, que pode ter tido como causa próxima as condições pessoais ou o uso inadequado do produto⁹¹. Quanto mais remota for a “origem comum”, “menos homogêneos” serão os direitos individuais. Por sua vez, quanto à “homogeneidade”, Ada Pellegrini Grinover ensinava que não seria verificada entre situações em que as circunstâncias de fato ou de direito sobre as características pessoais de cada indivíduo fossem completamente diferentes. Valendo-se do mesmo exemplo do “produto nocivo à saúde”, citado anteriormente, não seriam homogêneos os direitos de indivíduos

⁸⁸ ARENHART, Sérgio Cruz. A tutela coletiva de direitos individuais: Para além da proteção dos interesses individuais homogêneos. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁸⁹ GRINOVER, Ada Pellegrini. Da class action for damages à ação de classe brasileira: os requisitos de admissibilidade. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido se destacada o ensinamento de Luís Roberto Barroso: “No direito brasileiro, dois são os requisitos para a proteção desses direitos: a origem comum e a homogeneidade. A expressão origem comum refere-se à causa que serve de fundamento para a pretensão veiculada, como por exemplo o acidente de avião, a contaminação de um medicamento, a colocação de água em um suco vendido como puro. Há quem faça distinção entre origem comum próxima e remota, em função da intensidade do nexa causal em relação ao dano. A homogeneidade se refere à identidade ou proximidade de situações entre as pessoas integrantes da classe, de modo a justificar sua reunião no polo ativo de uma única ação”. BARROSO, Luís Roberto. A proteção coletiva dos direitos no Brasil e alguns aspectos da class action norte-americana. In. Doutrinas essenciais: Processo Civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

⁹⁰ GRINOVER, Ada Pellegrini. Da class action for damages à ação de classe brasileira: os requisitos de admissibilidade. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁹¹ Ibid.

lesados exclusivamente pelo consumo do produto e os direitos de outros sujeitos que tiveram um dano físico decorrente de uso inadequado do produto. Segundo a autora, portanto, “prevalecendo as questões individuais sobre as comuns, os direitos individuais serão heterogêneos e o pedido de tutela coletiva se tornará juridicamente impossível”, em lógica semelhante à aplicada no caso das *class actions* estadunidenses.

A posição, entretanto, não é isenta de críticas doutrinárias. Gustavo Osna, por exemplo, destaca que, no caso das *class actions*, a "preponderância" não é um critério adotado isoladamente, sendo conjugado com uma gama de outros requisitos. Sendo assim, quando se eleva esse requisito ao posto de condição de constituição do "direito individual homogêneo", faz-se dele um elemento *sine qua non* e único da coletivização⁹². Em mesmo sentido Antônio Gidi destaca que no direito estadunidense o requisito da “predominância das questões comuns” é aplicado, apenas em algumas demandas, em consonância com o requisito da verificação das “questões comuns” entre os membros da classe, ou seja, a “predominância” é tida como um *plus* à mera existência de questões comuns, de modo que lá esse requisito faria total sentido⁹³.

O presente estudo não pretende dar uma resposta definitiva sobre a aplicabilidade jurídica do critério da “predominância das questões comuns” na caracterização dos direitos individuais homogêneos. *A priori*, é necessário, apenas, que seja fixada a premissa de que os direitos individuais homogêneos podem ser descritos como direitos individuais subjetivos, de origem comum e com homogeneidade, que são tratados coletivamente como técnica processual apta a viabilizar o acesso à justiça.

Sérgio Cruz Arenhart e Gustavo Osna também destacam os seguintes critérios à definição dos direitos individuais homogêneos: (i) inviabilidade da formação do litisconsórcio entre os membros da coletividade; (ii) afinidade das questões entre os interesses dos membros do grupo; e (iii) utilidade da tutela coletiva para as partes e para o Judiciário, isto é, deve haver utilidade para a prestação do serviço “justiça” com a aglutinação das pretensões

⁹² OSNA, Gustavo. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁹³ GIDI, Antônio. Rumo a um Código de Processo Civil Coletivo. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 189.

individuais, que será aferida por meio de uma valoração sobre os custos, as dificuldades e as vantagens do tratamento coletivo das causas individuais⁹⁴.

Por último, oportuno destacar as razões para a admissão de direitos individuais homogêneos no ordenamento jurídico brasileiro, resumidas por Sérgio Cruz Arenhart da seguinte forma: (i) facilitação de acesso à justiça de questões que, de outra forma, não poderiam ser judicializadas – ao menos não com facilidade; (ii) possibilidade de defesa contra lesões de difícil comprovação quando observadas singularmente, mas de demonstração fácil quando olhadas em conjunto – a exemplo de situação na qual haja lesão à saúde de alguém em decorrência do consumo de certo produto estragado, ressalvadas as particularidades a respeito da modificação do regime do ônus da prova; e (iii) uniformização do entendimento judicial sobre certo litígio e, conseqüentemente, a preservação da isonomia dos jurisdicionados⁹⁵.

2.3. LEGITIMAÇÃO ATIVA À PROPOSITURA DE AÇÕES COLETIVAS E A ATUAÇÃO DAS ASSOCIAÇÕES CIVIS.

A delimitação do objeto deste estudo abrange a atuação das associações civis na defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados por meio da propositura de arbitragens coletivas, em substituição processual. Nesta subseção, portanto, serão analisadas as regras aplicáveis à atuação das associações civis na qualidade de substitutas processuais em tutelas coletivas.

2.3.1. As associações civis sem fins lucrativos no ordenamento jurídico brasileiro.

Preliminarmente, relevante que se faça uma breve definição sobre o conceito de associação civil e a sua regulamentação no ordenamento jurídico brasileiro.

Leonardo Rodrigo Xavier apresenta uma análise objetiva sobre o contexto histórico do fortalecimento do instituto das associações civis. De acordo com o autor, na primeira metade do Século XX foi possível verificar um crescente intervencionismo estatal sobre campos que

⁹⁴ ARENHART, Sérgio Cruz; OSNA, Gustavo. 4. Ed. Curso de processo civil coletivo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. [Acesso eletrônico].

⁹⁵ ARENHART, Sérgio Cruz. A tutela coletiva de direitos individuais: Para além da proteção dos interesses individuais homogêneos. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

anteriormente ficavam restritos à autonomia privada, ocasionando uma ampliação do papel do Estado na sociedade civil. Todavia, a partir da década de 1980, teve início uma forte tendência contrária, em decorrência de uma denominada crise do Estado Social. Nesse contexto, o afastamento do aparato estatal sobre determinados âmbitos da sociedade civil e a impossibilidade de o mercado (que não consegue e pretende) satisfazer tais necessidades, em conjunto, abriram um espaço residual para atuação de entes intermediários. Assim, em apertado resumo, houve uma aplicação do espaço para atuação das associações, mediante um discurso de retomada, por parte da sociedade civil, da responsabilidade pelo desenvolvimento de atividades que, outrora, seriam praticamente reservadas ao Estado⁹⁶.

No ordenamento jurídico brasileiro, conforme prevê o artigo 53, caput e parágrafo único, do Código Civil⁹⁷, as associações civis são a união de pessoas que se organizam para o exercício de fins não econômicos, sem que haja entre os associados direitos e obrigações recíprocos.

De acordo com Giovanni Ettore Nanni, associação civil é pessoa jurídica de direito privado, constituída por negócio jurídico plurissubjetivo (estatuto) e inscrita no registro de pessoas jurídicas, caracterizada pela reunião de pessoas naturais para a execução de atividades direcionadas a seus próprios membros ou a terceiros, com pertinência à seara dos desportos, educação, religião, cultura, entre outras⁹⁸. Nelson Nery Júnior e Rosa Maria de Andrade Nery salientam que as associações não se confundem com as sociedades e não visam lucro. Os autores salientam que associações civis podem até realizar atividades lucrativas para alcançar seus objetivos associativos, mas, como o lucro não faz parte da essência da pessoa jurídica, eventual montante arrecado deve ser nela “reinvestido”⁹⁹.

⁹⁶ LEONARDO, Rodrigo Xavier. Associações. 2. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2023. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido, Segundo Giovanni Ettore Nanni, “as associações têm larga utilização na contemporaneidade pelo modelo de ONG (organizações não governamentais), sob o argumento de que mais eficientes, mais eficazes e com custos menores”. NANNI, Giovanni Ettore. Comentários ao Código Civil. 3. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2023. [Acesso eletrônico].

⁹⁷ Art. 53. Constituem-se as associações pela união de pessoas que se organizem para fins não econômicos. Parágrafo único. Não há, entre os associados, direitos e obrigações recíprocos.

⁹⁸ NANNI, Giovanni Ettore. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁹⁹ NERY JR. Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. Código civil comentado. 14. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. [Acesso eletrônico]. Segundo José Miguel Garcia Medina, o Código Civil de 2002 foi mais preciso que o Código Civil de 1916 ao separar claramente o regime jurídico aplicável à associação e à sociedade. O diploma antigo, apesar de realizar a distinção entre “sociedades civis” e “associações de utilidade pública”, acabava por unificar a nomenclatura no mesmo dispositivo legal. A partir do Código Civil de 2002, portanto, não há mais que se falar em associação com fim econômico. MEDINA, José Miguel Garcia. Código

No ordenamento jurídico brasileiro, as associações civis são pautadas pelo princípio da liberdade de associação, consagrado na Constituição Federal, em seu artigo 5º, incisos XVII e XVIII¹⁰⁰. De acordo com Rodrigo Xavier Leonardo, a liberdade de associação “serve de suporte para toda e qualquer organização de pessoas dotada de razoável estabilidade e destinada ao desenvolvimento de uma atividade comum”¹⁰¹.

Sob o enfoque dos processos coletivos, no Brasil as associações civis são legitimadas à propositura de tutelas coletivas, sendo este o fruto de uma escolha legislativa, que optou por não restringir apenas a um órgão estatal o papel de defesa de direitos coletivos e direitos individuais homogêneos¹⁰². Este será um aspecto a ser desenvolvido e analisado na subseção seguinte deste capítulo (Subseção 2.3.2).

2.3.2. A legitimação ativa à propositura de ações coletivas no direito brasileiro.

No momento em que determinado ordenamento jurídico prevê, expressa ou tacitamente, no plano material, a efetiva proteção jurídica a direitos transindividuais, resta a necessidade de solucionar a questão sobre a legitimidade para o exercício desses direitos. Conforme destaca Antônio Gidi, isso significa que é preciso analisar politicamente a quem deve ser atribuída a legitimidade ativa para agir em juízo em defesa de tais direitos, de uma forma que não sejam lesados os direitos dos membros da comunidade lesada, seja garantida a possibilidade de tutela efetiva pelo representante do grupo com o mínimo risco para aqueles que não ingressarem no processo¹⁰³.

No Brasil, a Lei de Ação Civil Pública e o Código de Defesa do Consumidor, em seus respectivos artigos 5º e 82, preveem que são legitimados concorrente para a propositura de ações coletivas: o Ministério Público; União, os Estados, os Municípios e o Distrito Federal; as entidades e órgãos da Administração Pública, direta ou indireta, ainda que sem

civil comentado. 5. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. Em mesmo sentido: NANNI, Giovanni Ettore. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹⁰⁰ Art. 5º [...] XVII - é plena a liberdade de associação para fins lícitos, vedada a de caráter paramilitar; XVIII - a criação de associações e, na forma da lei, a de cooperativas independem de autorização, sendo vedada a interferência estatal em seu funcionamento.

¹⁰¹ LEONARDO, Rodrigo Xavier. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹⁰² Ibid.

¹⁰³ GIDI, Antônio. Legitimidade para agir em ações coletivas. Doutrinas essenciais: Processo Civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011 [Acesso eletrônico].

personalidade jurídica; e as associações legalmente constituídas há pelo menos um ano e que incluam entre seus fins institucionais objeto com pertinência temática – sendo dispensável o requisito da constituição anual das associações nos casos em que haja manifesto interesse social ou relevância do bem jurídico a ser protegido¹⁰⁴.

O ordenamento jurídico brasileiro, portanto, não conferiu legitimidade ativa aos membros da classe à propositura de ações coletivas – como ocorre, por exemplo, no caso das *class actions* estadunidenses, conforme dispõe a *Rule 23*, alínea (a) da *Federal Rules of Civil Procedure* (FRCP)¹⁰⁵. De acordo com Camilo Zufelato, a opção do legislador é absolutamente justificável, uma vez que, no Brasil, no qual a experiência com ações coletivas era nula, seria difícil imaginar que os membros do grupo tivessem a representatividade adequada à defesa dos direitos e, inclusive, que os membros ausentes – na maior parte das vezes totalmente alheios acerca de seus direitos – pudessem adequadamente manifestar o seu interesse de manter (ou não) a vinculação à ação coletiva – circunstâncias que, a propósito, dão ensejo à críticas às regras estadunidenses¹⁰⁶.

Além disso, Antônio Gidi ressalta que o legislador brasileiro, atento aos riscos de transformar os “corpos intermediários” – associações civis – em potenciais centros de poder e de opressão, foi cauteloso ao prever a legitimidade concorrente a várias entidades, públicas e

¹⁰⁴ Art. 5º. Têm legitimidade para propor a ação principal e a ação cautelar: I - o Ministério Público; II - a Defensoria Pública; III - a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios; IV - a autarquia, empresa pública, fundação ou sociedade de economia mista; V - a associação que, concomitantemente: a) esteja constituída há pelo menos 1 (um) ano nos termos da lei civil; b) inclua, entre suas finalidades institucionais, a proteção ao patrimônio público e social, ao meio ambiente, ao consumidor, à ordem econômica, à livre concorrência, aos direitos de grupos raciais, étnicos ou religiosos ou ao patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico. [...] § 4º. O requisito da pré-constituição poderá ser dispensado pelo juiz, quando haja manifesto interesse social evidenciado pela dimensão ou característica do dano, ou pela relevância do bem jurídico a ser protegido.

Art. 82. Para os fins do art. 81, parágrafo único, são legitimados concorrentemente: I - o Ministério Público, II - a União, os Estados, os Municípios e o Distrito Federal; III - as entidades e órgãos da Administração Pública, direta ou indireta, ainda que sem personalidade jurídica, especificamente destinados à defesa dos interesses e direitos protegidos por este código; IV - as associações legalmente constituídas há pelo menos um ano e que incluam entre seus fins institucionais a defesa dos interesses e direitos protegidos por este código, dispensada a autorização assemblear. §1º. O requisito da pré-constituição pode ser dispensado pelo juiz, nas ações previstas nos arts. 91 e seguintes, quando haja manifesto interesse social evidenciado pela dimensão ou característica do dano, ou pela relevância do bem jurídico a ser protegido.

¹⁰⁵ (a) Prerequisites. One or more members of a class may sue or be sued as representative parties on behalf of all members only if: (1) the class is so numerous that joinder of all members is impracticable; (2) there are questions of law or fact common to the class; (3) the claims or defenses of the representative parties are typical of the claims or defenses of the class; and (4) the representative parties will fairly and adequately protect the interests of the class.

¹⁰⁶ ZUFELATO, Camilo. Coisa julgada coletiva. Op. Cit. pp. 206-207.

privadas; a intervenção obrigatória do Ministério Público como *custos legis*; a possibilidade de outro legitimidade assumir a condução do processos coletivo ou do recursos em caso de desistência ou abandono; e a formação da coisa julgada coletiva *secundum eventum litis in utilibus*¹⁰⁷.

A legitimidade ativa é concorrente, tendo em vista que a legitimidade de um dos legitimados não exclui a dos demais, ou seja, todos aqueles indicados na Lei de Ação Civil Pública e no Código de Defesa do Consumidor são, simultânea e independentemente, legitimados para agir em defesa de direitos coletivos¹⁰⁸.

Sobre a natureza da legitimidade ativa à propositura de ações coletivas, há posições distintas na doutrina – em que pese Antônio Gidi indique que, atualmente, face a positivação do direito brasileiro, a questão vem perdendo a dimensão que teve em passado recente¹⁰⁹. Parte da doutrina entende que a atuação de associações civis se dá por legitimação ordinária, uma vez que esta agiria como *longa manus* da coletividade interessada¹¹⁰. Parcela da doutrina

¹⁰⁷ GIDI, Antônio. Legitimidade para agir em ações coletivas. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹⁰⁸ Nesse sentido explicam: GIDI, Antônio. Legitimidade para agir em ações coletivas. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. MANCUSO, Rodolfo de Camargo. A concomitância de ações coletivas, entre si, e em face das ações individuais. Doutrinas essenciais: Processo Civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011 [Acesso eletrônico].

¹⁰⁹ GIDI, Antônio. Legitimidade para agir em ações coletivas. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Conforme indica Antônio Gidi, “A questão era superlativamente mais crítica no passado (mais precisamente antes da LACP, que é de 1985) em que, à falta de previsão legal específica, doutrina e jurisprudência debatiam não somente quem seria o legitimado a defender tais direitos em juízo, como também, e principalmente, se havia algum legitimado, afetando, em última análise, a própria possibilidade da tutela jurisdicional”. Na época, José Carlos Barbosa Moreira advogava a possibilidade da tutela jurisdicional aos direitos transindividuais independentemente de expressa autorização da lei processual, com base na lição de Arruda Alvim, que defendia a possibilidade de legitimidade extraordinária não se sujeita a uma permissão expressa da lei, mas pode ser inferida do ordenamento jurídico enquanto sistema. MOREIRA, José Carlos Barbosa. A ação popular do direito brasileiro como instrumento de tutela jurisdicional dos chamados “interesses difusos”. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Por sua vez, Kazuo Watanabe, procurou extrair do próprio sistema jurídico vigente, independentemente de qualquer reforma legislativa e apenas com uma interpretação aberta e flexível do artigo 6º do Código de Processo Civil de 1973, uma legitimidade ordinária por parte das entidades criadas no seio da sociedade (corpos intermediários) com a finalidade de defesa de direitos super-individuais, nos seguintes termos: “De lege lata, será talvez possível, em determinados casos, contornar o óbice do art. 6.º do CPC (LGL\1973\5), desde que se reconheça que neles o que se põe em jogo é algo distinto da mera soma dos interesses individuais: um interesse geral da coletividade, qualitativamente diverso e capaz de merecer tutela como tal. Desse interesse pode uma associação fazer-se titular, ela mesma, não como simples representante dos respectivos membros, nem como intérprete, em nome próprio, das pretensões paralelas de cada um deles. A associação se legitimaria, pois, em caráter ordinário, de acordo com os princípios comuns, quando se mobilizasse para postular em juízo a proteção daquele interesse geral”. WATANABE, Kazuo. Tutela jurisdicional dos interesses coletivos ou difusos. Doutrinas essenciais de processo civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. [Acesso eletrônico].

¹¹⁰ Nesse sentido: GRINOVER, Ada Pellegrini. Ações coletivas para a tutela do ambiente e dos consumidores – a Lei 7.347, de 24.7.85. Doutrinas essenciais de processo civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos

defende que a legitimação seria extraordinária quando o objeto da ação coletiva for constituído por direitos individuais homogêneos, uma vez que sendo perfeitamente identificáveis e divisíveis, seria possível afirmar que o legitimado atua em nome própria na tutela de direito alheio¹¹¹. Em terceiro lugar, há também a definição de legitimação autônoma dos legitimados nos casos de defesas de direitos transindividuais, tendo em vista que seria impossível haver substituição processual de coletividade ou de pessoas indeterminadas¹¹².

Em que pese a relevância da discussão, a definição sobre a natureza da legitimidade à propositura de ações coletivas não é central a este trabalho, tendo em vista que, como se verá adiante, eventuais arbitragens coletivas propostas por associações civis se submeterão às regras do microsistema processual coletivo brasileiro. Neste estudo, nas circunstâncias

Tribunais, 2011. [Acesso eletrônico]. WATANABE, Kazuo. Tutela jurisdicional dos interesses coletivos ou difusos. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹¹¹ Nesse sentido: PIZZOL, Patrícia Miranda. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. CAVALCANTI, Marcos de Araújo. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Rodolfo de Camargo Mancuso indica que “a legitimação para a tutela coletiva é extraordinária, autônoma, exclusiva, concorrente e disjuntiva: a) extraordinária, já que haverá sempre substituição da coletividade; b) autônoma, no sentido de ser a presença do legitimado ordinário, quando identificado, totalmente dispensada; c) exclusiva em relação à coletividade substituída, já que o contraditório se forma suficientemente com a presença do legitimado ativo; d) concorrente em relação aos representantes adequados, entre si, que concorrem em igualdade para a propositura da ação; e) disjuntiva, já que qualquer entidade poderá propor a ação sozinha, sem a anuência, intervenção ou autorização dos demais, sendo o litisconsórcio, eventualmente formado, sempre facultativo”. MANCUSO, Rodolfo de Camargo. Ação civil pública: em defesa do meio ambiente, do patrimônio cultural e dos consumidores Lei 7.347/1985 e legislação complementar. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹¹² Nelson Nery Jr. e Rosa Maria de Andrade Nery defendem que “em matéria de direitos difusos e coletivos é mais correto falar-se em legitimação autônoma para a condução do processo (selbständige Prozeßführungsbefugnis) e não em substituição processual”. NERY JR. Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. Código de Processo Civil comentado. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2013. [Acesso eletrônico]. Os mesmos autores ressaltam que “[...] para que os direitos transindividuais não fiquem sem proteção jurisdicional, é preciso que sejam buscadas alternativas de sorte a tornar possível a dedução de pretensões envolvendo esses direitos em juízo. Isto porque os institutos ortodoxos do processo civil não podem se aplicar aos direitos transindividuais, porquanto o processo civil foi idealizado como ciência em meados do século passado, notavelmente influenciado pelos princípios liberais do individualismo que caracterizaram as grandes codificações do século XIX. Pensar-se, por exemplo, em legitimação para a causa como instituto ligado ao direito material individual a ser discutido em juízo, não pode ter esse mesmo enfoque quando se fala de direitos difusos, cujo titular é indeterminável”. NERY JUNIOR, Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. Constituição Federal comentada e legislação constitucional. 5. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2017. [Acesso eletrônico]. Fernando Gajardoni defende que, inclusive no caso de direitos individuais homogêneos, a natureza da legitimidade seria autônoma, em razão do fato de que os direitos individuais homogêneos são incertos no momento da propositura da ação sem identificação de todos os membros; o legitimado não fica sujeito à coisa julgada no caso de sentença de improcedência; os titulares dos direitos (que seriam os substituídos) não podem suceder o autor coletivo no processo e não ficam sujeitos ao ônus sucumbencial no caso de improcedência. GAJARDONI, Fernando da Fonseca. O processo coletivo refém do individualismo. In: ZANETI JUNIOR, Hermes (Coord.). Processo coletivo. Salvador: Juspodivm, 2016. p. 150.

pertinentes, será indicado que as associações civis atuam “em substituição” processual aos acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais.

2.3.3. Aspectos processuais sobre a legitimidade de associações civis à propositura de ações coletivas.

As associações civis podem atuar no ordenamento jurídico brasileiro como substitutas ou representantes processuais¹¹³. A atuação como substituta se fundamenta nos dispositivos da Lei de Ação Civil Pública e do Código de Defesa do Consumidor¹¹⁴ – diplomas legais que compõem a base do microssistema processual coletivo brasileiro (c.f. Subseção 2.1). Conforme ensina Camilo Zufelato, a partir da regulamentação do microssistema processual coletivo brasileiro, restou indiscutível a atribuição de legitimidade ativa *ad causam* a entes representativos à defesa de direitos coletivos, tendo em vista que são agrupamentos sociais organizados e constituídos para perseguir um objetivo de natureza coletiva *lato sensu*¹¹⁵. Por

¹¹³ Nesse sentido, Elton Venturi destaca que “infere-se do sistema constitucional e infraconstitucional que as associações civis tanto estão autorizadas a agir na condição de representantes de um ou de alguns de seus associados (tutela de direitos puramente individuais através de uma ação individual) como também a agir autonomamente para a proteção das pretensões indivisíveis do grupo, comuns a todos os associados e não associados (tutela de direitos coletivos por via da ação coletiva), para a tutela de direitos difusos, e por fim, também para a defesa de direitos individuais homogêneos (ação coletiva)”. VENTURI, Elton. Processo civil coletivo: a tutela jurisdicional dos direitos difusos, coletivos e individuais homogêneos no Brasil. Perspectivas de um Código Brasileiro de Processos Coletivos. São Paulo: Malheiros, 2007, p. 202-203.

¹¹⁴ Código de Defesa do Consumidor. Art. 82. Para os fins do art. 81, parágrafo único, são legitimados concorrentemente: [...] IV - as associações legalmente constituídas há pelo menos um ano e que incluam entre seus fins institucionais a defesa dos interesses e direitos protegidos por este código, dispensada a autorização assemblear.

Lei de Ação Civil Pública. Art. 5º. Têm legitimidade para propor a ação principal e a ação cautelar: [...] V - a associação que, concomitantemente: a) esteja constituída há pelo menos 1 (um) ano nos termos da lei civil; b) inclua, entre suas finalidades institucionais, a proteção ao patrimônio público e social, ao meio ambiente, ao consumidor, à ordem econômica, à livre concorrência, aos direitos de grupos raciais, étnicos ou religiosos ou ao patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico.

¹¹⁵ ZUFELATO, Camilo. Atuação das associações no processo coletivo e tentativa de desfazimento de um grave mal-entendido na jurisprudência do STF e STJ: ainda o tema dos limites subjetivos da coisa julgada. Vol. 269. Revista de Processo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2017. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido ensina Álvaro Luiz Valery Mirra: “[...] as associações civis são entidades inseridas na categoria das denominadas formações sociais, como entes não estatais, mas sem conotação classista ou profissional, já que atuam na defesa de um direito de titularidade coletiva – o direito ao meio ambiente –, concernente, indivisivelmente, a todos os membros da sociedade”. MIRRA, Álvaro Luiz Valery. Ação civil pública em defesa do meio ambiente: ainda a questão da representatividade e da representação adequada dos entes intermediários legitimados para agir. In: MILARÉ, Édis (Coord.). Ação Civil Pública após 30 anos. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. [Acesso eletrônico]. Ainda sobre a legitimidade ativa de associações civis, Elton Venturi afirma que “somente mediante o emprego autônomo das demandas coletivas, saliente-se, podem as entidades de classe obter a adequada tutela jurisdicional dos direitos essencialmente meta-individuais (difusos e coletivos) e individuais

seu turno, a atuação de associações civis na qualidade de representantes processuais tem previsão expressa no artigo 5º, inciso XXI da Constituição Federal¹¹⁶.

Há marcante distinção entre as duas formas de atuação de associações civis. Enquanto na representação processual o representante defende em juízo um direito de outrem em nome de outrem, na substituição processual o substituto defende direito de outrem em nome próprio¹¹⁷. A distinção não é apenas teórica e possui reflexos práticos bastante relevantes. No caso da representação processual por associação civil, por expressa determinação legal, os associados devem autorizar expressamente a tomada de medidas judiciais pelo ente associativo. Disso decorre o fato de que a coisa julgada oriunda da ação abrange, única e exclusivamente, os associados representados pela associação¹¹⁸. Nos casos de representação, consoante destaca Patrícia Miranda Pizzol, os associados são identificados na petição inicial, de modo que, tecnicamente, deve-se referir a esta demanda como uma ação individual, e não coletiva¹¹⁹. A mesma autora ressalta que é importante diferenciar a propositura da ação de conhecimento coletiva para a tutela de direitos individuais homogêneos da liquidação e/ou

homogêneos não só dos seus filiados, mas de todos aqueles pertencentes à mesma categoria, grupo ou classe cuja pretensão está sendo indivisivelmente analisada”. VENTURI, Elton. Processo civil coletivo: a tutela jurisdicional dos direitos difusos, coletivos e individuais homogêneos no Brasil. Perspectivas de um Código Brasileiro de Processos Coletivos. Op. Cit. p. 203.

¹¹⁶ 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: [...] XXI - as entidades associativas, quando expressamente autorizadas, têm legitimidade para representar seus filiados judicial ou extrajudicialmente.

¹¹⁷ Nesse sentido: CINTRA, Antônio Carlos de Araújo. Estudo sobre a substituição processual no direito brasileiro. In: Doutrinas essenciais de processo civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido, a doutrina de Arruda Alvim: “Na substituição o legitimado extraordinariamente a agir é considerado parte no processo e fala em nome próprio; diversamente, na representação, o representante fala em nome do representado, sendo este parte processual também. Lá há substituição de parte processual; aqui há integração da capacidade jurídica”. ARRUDA ALVIM. Substituição processual. In: Doutrinas essenciais de processo civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. [Acesso eletrônico].

¹¹⁸ Nesse sentido explica Marcos de Araújo Cavalcanti: “O representante processual não é parte da demanda, mas sim os representados. Por essa razão é que as decisões proferidas em demandas veiculadas por representantes processuais farão coisa julgada material pro et contra, isto é, alcançará todos os representados, independentemente do resultado da decisão (procedência ou improcedência). Por não se tratar de processo coletivo, na representação processual liderada por uma associação não se aplica, por exemplo, o regime jurídico da coisa julgada material previsto no microsistema processual coletivo. Nas ações coletivas, como os substituídos processuais não são partes da demanda, jamais poderão ser prejudicados pela coisa julgada, mas apenas beneficiados no caso de procedência do pedido, nos termos do art. 103, III, do CDC”. CAVALCANTI, Marcos de Araújo. O fim da substituição processual nas ações coletivas ajuizadas por associações para a tutela de direitos individuais homogêneos: uma crítica ao posicionamento firmado pelo Plenário do STF no julgamento do RE 573.232/SC. Vol. 257. Revista de Processo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. [Acesso eletrônico].

¹¹⁹ PIZZOL, Patrícia Miranda. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

execução promovida pelo legitimado em benefício dos indivíduos lesados. Enquanto as associações são substitutas processuais nas ações coletivas, atuam como representantes nas respectivas liquidações e/ou execuções, cumprindo-lhes juntar ao requerimento de liquidação ou execução as respectivas autorizações¹²⁰.

No caso deste estudo, analisa-se a propositura de arbitragens coletivas por associações civis na qualidade de substitutas processuais. Portanto, as regras aplicáveis aos casos de representação processual não devem reger as ações coletivas propostas em substituição processual por associações civis. Na propositura de ações coletivas por associações civis será exigido o cumprimento dos requisitos legais para tanto, quais sejam: a constituição ânua, com possibilidade de dispensa pelo julgador, e a pertinência temática. A representatividade adequada, conforme será exposto no capítulo final deste estudo, também poderá ser exigida (c.f. Subseção 4.3). A autorização de associados (individual ou assemblear), entretanto, não deve ser exigida, por ser requisito direcionado exclusivamente às hipóteses de representação.

Sobre o requisito da constituição ânua da associação civil, trata-se de previsão que visa obstar que entidades associativas fossem criadas com a finalidade de propor ações coletivas temerárias – eventualmente até mesmo com indesejado alinhamento com a parte ré¹²¹. O requisito, entretanto, pode ser dispensado pelo juízo competente nas hipóteses em que haja “manifesto interesse social evidenciado pela dimensão ou característica do dano, ou pela relevância do bem jurídico a ser protegido”, conforme §1º do artigo 82 do Código de Defesa do Consumidor e §4º do artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública¹²². Nelson Nery Jr. Rosa Maria de Andrade Nery destacam que a dispensa é relevante em casos nos quais a associação civil é constituída *ex post factum*, em decorrência da gravidade dos atos ilícitos analisados¹²³. A verificação do “interesse social” não deve estar atrelada à demanda coletiva em si, tendo

¹²⁰ Ibid.

¹²¹ ARENHART, Sérgio Cruz; OSNA, Gustavo. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido: DINAMARCO, Pedro da Silva. Ação Civil Pública. São Paulo: Saraiva, 2001. p. 242.

¹²² O requisito não poderá ser dispensado nos casos de associações civis como autoras na impetração de mandado de segurança coletivo, uma vez que a exigência de constituição ânua consta do artigo 5º, inciso LXX, alínea ‘b’ Constituição Federal, não podendo a lei ordinária dispor diversamente. 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: [...] LXX - o mandado de segurança coletivo pode ser impetrado por: [...] b) organização sindical, entidade de classe ou associação legalmente constituída e em funcionamento há pelo menos um ano, em defesa dos interesses de seus membros ou associados. Nesse sentido: NERY, Rosa Maria de Andrade. Código de Processo Civil comentado. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2013. [Acesso eletrônico].

¹²³ Ibid.

em vista que, se assim fosse, a exigência legal seria inócua, pois sempre estaria presente. A dispensa a que se refere à lei, portanto, deve ocorrer quando a espera pelo decurso do prazo anual possa trazer algum dano irreversível ao bem tutelado na demanda coletiva¹²⁴.

O requisito da pertinência temática não está expressamente previsto em lei, mas decorre de interpretação do inciso IV do artigo 82 do Código de Defesa do Consumidor e da alínea 'b', inciso V do artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública, que determinam que as associações autoras de ações coletivas tenham entre suas finalidades institucionais a proteção aos direitos do consumidor (no caso do Código de Defesa do Consumidor) ou “ao patrimônio público e social, ao meio ambiente, ao consumidor, à ordem econômica, à livre concorrência, aos direitos de grupos raciais, étnicos ou religiosos ou ao patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico” (no caso da Lei de Ação Civil Pública). A interpretação literal dos dispositivos poderia levar a crer que a mera inclusão genérica dessas previsões em estatuto social autorizaria a propositura de ação coletiva por associação civil, mas, na verdade, de acordo com a interpretação jurisprudencial pátria, exige-se a existência de um vínculo efetivo entre a associação e o objeto da causa, o que se denomina “pertinência temática”¹²⁵.

A pertinência temática, portanto, é o liame concreto entre os interesses tutelados judicialmente pelo legitimado e os seus fins institucionais, de modo que, quanto mais restrita for a finalidade estatutária da associação, maior idoneidade demonstrará para assegurar a melhor defesa judiciária dos interessados¹²⁶.

A constituição anual – com possibilidade de dispensa pelo juízo competente – e a aferição da pertinência temática entre a entidade associativa e o objeto tutelado em juízo são requisitos indispensáveis nos casos de ações coletivas propostas em substituição processual por associação civil. Todavia, conforme adiantado, o requisito da autorização expressa dos associados (individual ou assemblear) não deve ser aplicado nessas hipóteses – por ser regra cabível apenas nos casos de representação processual de associações civis.

¹²⁴ Nesse sentido: DINAMARCO, Pedro da Silva. Op. Cit. p. 243.

¹²⁵ SCARPARO, Eduardo. Controle da representatividade adequada em processos coletivos no Brasil. Vol. 208. Revista de Processo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jun/2012. [Acesso eletrônico].

¹²⁶ Nesse sentido: NERY JR., Nelson. Requisitos legais para associações adquirir legitimidade ativa ad causam para propositura de ação coletiva. In: NERY JR., Nelson. Soluções práticas de direito. Vol. V. São Paulo: Thompson Reuters, 2014. [Acesso eletrônico]. ALMEIDA, Gregório Assagra de. Manual das ações constitucionais. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p. 118.

Nesse sentido, Camilo Zufelato defende que não há qualquer exigência de identificação ou autorização dos beneficiários no ato de propositura de ação coletiva em substituição processual, em razão do fato de que, no âmbito da tutela jurisdicional coletiva não há individualização ou particularização de situações, mas sim tratamento isonômico de toda a coletividade afetada pelo dano ou ameaça coletivos¹²⁷. José Maria Rosa Tesheiner e Raquel Heck Mariano da Rocha, em sentido complementar, destacam que o Código de Defesa do Consumidor, com a intenção de ampliar e facilitar a defesa de direitos coletivos, dispensou as autorizações à viabilização da atuação de associações civis¹²⁸. Portanto, como resume Marcos de Araújo Cavalcanti, o inciso XXI do artigo 5º da Constituição aplica-se apenas na hipótese de representação processual, quando as associações defendem, em nome alheio direito igualmente alheio, razão pela qual a autorização assemblear se faz necessária¹²⁹. Nos processos coletivos, todavia, nos quais a associação civil atua como substituta processual, não há que se falar em aplicação do inciso XXI do artigo 5º da Constituição.

A jurisprudência pátria, entretanto, passou por alguns percalços até a consolidação do entendimento de que o requisito de autorização dos associados, previsto no XXI do artigo 5º da Constituição, não se aplica aos casos de ações coletivas propostas por associações civis, em substituição processual. Em 2014, o Supremo Tribunal Federal julgou, sob a relatoria do então Ministro Marco Aurélio Mello, o Recurso Extraordinário nº 573.232, no qual foi analisada a “possibilidade de execução de título judicial, decorrente de ação ordinária coletiva ajuizada por entidade associativa, por aqueles que não conferiram autorização individual à associação, não obstante haja previsão genérica de representação dos associados em cláusula do estatuto”. Na ocasião, o Supremo Tribunal Federal entendeu que o título judicial proferido em ação ajuizada por associação civil alcança subjetivamente apenas aqueles que

¹²⁷ ZUFELATO, Camilo. Atuação das associações no processo coletivo e tentativa de desfazimento de um grave mal-entendido na jurisprudência do STF e STJ: ainda o tema dos limites subjetivos da coisa julgada. Vol. 269. Revista de Processo. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido: MENDES, Aluísio Gonçalves de Castro. A legitimação, a representatividade adequada e a certificação nos processos coletivos e as ações coletivas passivas. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; BENJAMIN, Antônio Herman Benjamin; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; VIGORITI, Vincenzo (Orgs.). Processo Coletivo: Do surgimento à atualidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014. [Acesso eletrônico]. MIRRA, Álvaro Luiz Valery. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. PIZZOL, Patrícia Miranda. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹²⁸ TESHEINER, José Maria Rosa; ROCHA, Raquel Heck Mariano da. Partes e legitimidade nas ações coletivas. Partes e legitimidade nas ações coletivas. In: Doutrinas essenciais de processo civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011. [Acesso eletrônico].

¹²⁹ CAVALCANTI, Marcos de Araújo. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

expressamente tenham anuído com a propositura¹³⁰. Entretanto, para se compreender o impacto do julgado no ordenamento jurídico brasileiro à época, é relevante verificar se a atuação da associação civil naquele caso se deu em representação ou em substituição processual. Camilo Zufelato destaca que, em análise à petição inicial da associação civil no caso, é possível notar confusões conceituais na fundamentação e no pedido, com o emprego das expressões “representante” e “substituto processual” muitas vezes como sinônimos e com a juntada de lista contendo as autorizações individuais de alguns associados¹³¹. Apesar da atecnia da inicial, o autor defende que a decisão proferida pelo Supremo Tribunal Federal foi equivocada, pois o elemento discriminante para se reconhecer a que título se a atuação é a natureza jurídica do direito tutelado, que, apesar de todas as referências equivocadas à representação processual, tratava-se de direito coletivo *stricto sensu*¹³².

A partir do julgamento do Recurso Extraordinário nº 573.232, passou a ser recorrente na doutrina e na jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça¹³³ o entendimento de que a atuação de associações civis depende da autorização individual dos associados para que

¹³⁰ REPRESENTAÇÃO – ASSOCIADOS – ARTIGO 5º, INCISO XXI, DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL. ALCANCE. O disposto no artigo 5º, inciso XXI, da Carta da República encerra representação específica, não alcançando previsão genérica do estatuto da associação a revelar a defesa dos interesses dos associados. TÍTULO EXECUTIVO JUDICIAL – ASSOCIAÇÃO – BENEFICIÁRIOS. As balizas subjetivas do título judicial, formalizado em ação proposta por associação, é definida pela representação no processo de conhecimento, presente a autorização expressa dos associados e a lista destes juntada à inicial. (RE 573232, Relator(a): RICARDO LEWANDOWSKI, Relator(a) p/ Acórdão: MARCO AURÉLIO, Tribunal Pleno, julgado em 14/05/2014, REPERCUSSÃO GERAL - MÉRITO DJe-182. DIVULG 18-09-2014. PUBLIC 19-09-2014 EMENT VOL-02743-01 PP-00001).

¹³¹ ZUFELATO, Camilo. Atuação das associações no processo coletivo e tentativa de desfazimento de um grave mal-entendido na jurisprudência do STF e STJ: ainda o tema dos limites subjetivos da coisa julgada. Vol. 269. Revista de Processo. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹³² Contexto fático: “Trata-se de execução da sentença proferida nos autos da ação ordinária 2000.72.00.000016-0, proposta em face da União, na qual se objetivava a extensão do reconhecimento da coisa julgada formada na procedência do pedido em ação ordinária interposta por associação de membros do Ministério Público do Estado de Santa Catarina, na qual ficou assentado ser devida a incidência e os pagamentos reflexos do percentual de 11,98% sobre a gratificação eleitoral, retroativamente a março de 1994, em razão de ter sido reduzida por força do critério para conversão dos vencimentos em URV”.

¹³³ Por exemplo: RECURSO ESPECIAL. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. PAGAMENTO DE EXPURGOS INFLACIONÁRIOS SOBRE SALDOS DE CADERNETAS DE POUPANÇA. DIREITOS INDIVIDUAIS HOMOGÊNEOS. ASSOCIAÇÃO CIVIL. ILEGITIMIDADE ATIVA. ENTENDIMENTO FIRMADO PELO STF SOB O REGIME DO ART. 543-B DO CPC/1973. REPRESENTAÇÃO ESPECÍFICA. NECESSIDADE DE AUTORIZAÇÃO EXPRESSA. 1. A atuação das associações na defesa dos interesses de seus membros dá-se por representação, e não por substituição processual, salvo nos casos de mandado de segurança coletivo. Assim, mostra-se imperiosa a existência de autorização expressa, individual ou por deliberação assemblear (STF, RE n. 572.232/SC, processado em regime de repercussão geral). 2. De acordo com o novel entendimento firmado pelo STF, ausente a necessária autorização expressa, carece de legitimidade ativa a associação autora. 3. Recurso especial conhecido e desprovido. (REsp n. 1.325.278/DF, relator Ministro João Otávio de Noronha, Terceira Turma, julgado em 2/8/2016).

fossem abrangidos pela coisa julgada, uma vez que essas entidades apenas atuariam em representação processual.

O Supremo Tribunal Federal, entretanto, em agosto de 2015, analisou o Recurso Extraordinário nº 901.963, no qual foi analisado se seria aplicável a limitação subjetiva decidida no Recurso Extraordinário nº 573.232 para uma ação civil pública ajuizada por associação civil em face da Caixa Econômica Federal que tinha como objeto os depósitos bancários dos poupadores do Estado de Santa Catarina das ações dos expurgos inflacionários, o qual teve procedência dos pedidos em primeira e segunda instâncias condenando a ré a indenizar todos os poupadores do referido Estado. No caso, vários indivíduos não associados da entidade civil autora (e que, por corolário lógico, não ofereceram nenhuma autorização) se valeram da sentença proferida nos autos da ação civil pública como título executivo judicial. Diante desse contexto, as instâncias ordinárias afastaram a alegação da Caixa Econômica Federal de que o cumprimento da sentença por não associados violaria o entendimento do Recurso Extraordinário nº 573.232. A Caixa Econômica Federal interpôs recurso extraordinário alegando que a orientação confrontaria o entendimento firmado no julgamento do Recurso Extraordinário nº 573.232; em ações propostas por entidades associativas, apenas os associados que tenham dado autorização expressa para sua propositura poderão executar o título judicial; e no caso dos autos, o título judicial beneficiou todos os poupadores do Estado de Santa Catarina, desde que tivessem expressamente autorizado a propositura da ação.

No âmbito do Supremo Tribunal Federal, o Recurso Extraordinário nº 901.963 não foi admitido por ausência de repercussão geral. No acórdão¹³⁴, de relatoria do então Ministro

¹³⁴ Ementa: PROCESSUAL CIVIL. RECURSO EXTRAORDINÁRIO COM AGRAVO. EXECUÇÃO DE SENTENÇA CONDENATÓRIA GENÉRICA PROFERIDA EM AÇÃO CIVIL PÚBLICA AJUIZADA POR ASSOCIAÇÃO. LEGITIMIDADE ATIVA. LIMITES DA COISA JULGADA. MATÉRIA INFRACONSTITUCIONAL. AUSÊNCIA DE REPERCUSSÃO GERAL. 1. A presente demanda consiste em execução individual de sentença proferida em ação civil pública. O recurso extraordinário suscita a ilegitimidade ativa dos exequentes, ao argumento de que não deram autorização individual e específica à associação autora da demanda coletiva para os representarem no processo de conhecimento, tampouco demonstraram sua condição de associados. Alega-se ofensa ao art. 5º, XXI e XXXVI, da Constituição, bem como ao precedente do Plenário do Supremo Tribunal Federal formado no julgamento do RE 573.232/SC. 2. Ocorre que, conforme atestaram as instâncias ordinárias, no dispositivo da sentença condenatória genérica proferida no processo de conhecimento desta ação civil pública, constou expressamente sua aplicabilidade a todos os poupadores do Estado de Santa Catarina. Assim, o fundamento da legitimidade ativa para a execução, no caso, dispensa exame sobre a necessidade de autorização das associações para a representação de seus associados. Em verdade, o que está em jogo é questão sobre limites da coisa julgada, matéria de natureza infraconstitucional cuja repercussão geral, inclusive, já foi rejeitada por esta Corte em outra oportunidade (ARE 748.371-RG, Rel. Min. GILMAR MENDES, DJe de 1º/8/2013). 3. Outrossim, ao tratar dos limites subjetivos de sentença condenatória genérica

Teori Zavaski, foi expressamente consignado que “A hipótese dos autos é inteiramente diferente da versada no precedente invocado. Conforme consignaram as instâncias ordinárias, constou expressamente do dispositivo do título executivo judicial sua aplicabilidade a todos os poupadores do Estado de Santa Catarina. Assim, a presente controvérsia não tem relação, propriamente, com a necessidade de autorização das associações para a representação de seus associados em juízo, dizendo respeito, na verdade, aos limites da coisa julgada, matéria de natureza infraconstitucional cuja repercussão geral, inclusive, já foi rejeitada por esta Corte em outra oportunidade”.

De acordo com Camilo Zufelato, a não admissibilidade do Recurso Extraordinário nº 901.963 serviu para resolver um mal-entendido ocasionado pelo julgamento do Recurso Extraordinário nº 573.232, de modo a consolidar o entendimento de que há a duplicidade de formas de atuação de associações civis, que podem propor demandas em representação processual de seus associados ou ações coletivas, na posição de substitutas processuais¹³⁵. No âmbito do Superior Tribunal de Justiça é possível verificar julgados que indicam a superação do anterior “mal-entendido”, como no caso do Recurso Especial nº 1.993.506/MT, de relatoria da Ministra Nancy Andrighi e julgado em abril de 2022¹³⁶. Na ementa do acórdão, restou

proferida nos autos de ação civil pública ajuizada por associação, o Tribunal de origem valeu-se de disposições da Lei 7.347/85 e do Código de Defesa do Consumidor, cujo exame é inviável em recurso extraordinário. 4. É cabível a atribuição dos efeitos da declaração de ausência de repercussão geral quando não há matéria constitucional a ser apreciada ou quando eventual ofensa à Carta Magna ocorra de forma indireta ou reflexa (RE 584.608-RG, Rel. Min. ELLEN GRACIE, DJe de 13/3/2009). 5. Ausência de repercussão geral da questão suscitada, nos termos do art. 543-A do CPC. (ARE 901963 RG, Relator(a): TEORI ZAVASCKI, Tribunal Pleno, julgado em 10/09/2015, PROCESSO ELETRÔNICO DJe-183 DIVULG 15-09-2015 PUBLIC 16-09-2015).

¹³⁵ ZUFELATO, Camilo. Atuação das associações no processo coletivo e tentativa de desfazimento de um grave mal-entendido na jurisprudência do STF e STJ: ainda o tema dos limites subjetivos da coisa julgada. Vol. 269. Revista de Processo. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹³⁶ PROCESSUAL CIVIL. RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE MANUTENÇÃO DE POSSE. NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. AUSÊNCIA. ENTIDADE ASSOCIATIVA. TUTELA DA POSSE DETIDA PELOS ASSOCIADOS. LEGITIMIDADE ATIVA. REPRESENTAÇÃO PROCESSUAL. AUTORIZAÇÃO DOS ASSOCIADOS. VÍCIO SANÁVEL. 1. Ação de manutenção de posse ajuizada em 08/01/2009, da qual foi extraído o presente recurso especial interposto em 09/04/2020 e concluso ao gabinete em 31/01/2022. 2. O propósito recursal é dizer sobre a ocorrência de negativa de prestação jurisdicional e se a associação recorrente é parte legítima para figurar no polo ativo da presente ação. 3. Não há que se falar em negativa de prestação jurisdicional quando o Tribunal de origem examina a questão controvertida embora contrariamente aos interesses da parte. 4. Ordinariamente, as partes da relação jurídica processual devem ser as mesmas que figuram como titulares da relação jurídica de direito material (art. 18 do CPC/2015). Nesse contexto, a defesa coletiva de interesses comuns pertencentes a diversos titulares somente poderia ser realizada em litisconsórcio. Todavia, diante da necessidade de enfrentamento simultâneo de lides multitudinárias e para propiciar a defesa conjunta de interesses comuns, surgiram os institutos da representação e da substituição processuais. 5. O art. 5º, XXI, da CF/88 confere às entidades associativas legitimidade para representar seus filiados judicial e extrajudicialmente,

expressamente consignado que “7. O ordenamento jurídico também assegura à associação a possibilidade de atuar em juízo para a defesa de interesse coletivo em sentido amplo, seja mediante a propositura de ação coletiva de consumo ou de ação civil pública. A tanto, basta que estejam preenchidos os pressupostos legais, a saber: constituição regular há pelo menos 01 (um) ano e pertinência temática (art. 82, IV, do CDC e art. 5º, V, da Lei nº 7.347/1985). 8. Nessas hipóteses, a associação assume o papel não de representante, mas sim de substituta processual (legitimação extraordinária), pois age em nome próprio para a defesa de pretensão alheia. No regime de substituição processual, é inaplicável a tese firmada pelo STF quanto à necessidade de autorização dos associados, a qual se restringe às ações coletivas de rito ordinário”. Não é objetivo deste estudo realizar uma pesquisa jurisprudencial sobre os objetos em análise, mas o julgado acima destacado serve para demonstrar que parece razoável a premissa de que teria sido superado o “mal-entendido” gerado pelo julgamento do Recurso Extraordinário nº 573.232.

Por último, ainda sobre a dispensa do requisito de autorização individual dos associados a serem abrangidos pela coisa julgada, é importante analisar o teor do artigo 2º-A da Lei nº

quando expressamente autorizadas. O referido dispositivo constitucional diz respeito às ações de rito ordinário, as quais se prestam às mais diversas postulações, voltadas contra entes públicos ou privados, para satisfação de direitos individuais ou coletivos. Apesar de a lei não ser expressa a respeito, o objeto material da demanda deve guardar pertinência com os fins da associação. 6. Nessas lides, a associação atua como representante processual, porquanto vai a juízo em nome e no interesse dos associados. Por essa razão, há necessidade de autorização expressa dos filiados, a qual é satisfeita com a anuência dos associados manifestada em assembleia geral. Se tais elementos não acompanharem a petição inicial, o juiz deve oportunizar à parte a correção do vício e apenas caso não atendida a determinação é que o feito deve ser extinto sem julgamento do mérito (art. 76 do CPC/2015). Precedentes. 7. O ordenamento jurídico também assegura à associação a possibilidade de atuar em juízo para a defesa de interesse coletivo em sentido amplo, seja mediante a propositura de ação coletiva de consumo ou de ação civil pública. A tanto, basta que estejam preenchidos os pressupostos legais, a saber: constituição regular há pelo menos 01 (um) ano e pertinência temática (art. 82, IV, do CDC e art. 5º, V, da Lei nº 7.347/1985). 8. Nessas hipóteses, a associação assume o papel não de representante, mas sim de substituta processual (legitimação extraordinária), pois age em nome próprio para a defesa de pretensão alheia. No regime de substituição processual, é inaplicável a tese firmada pelo STF quanto à necessidade de autorização dos associados, a qual se restringe às ações coletivas de rito ordinário. Precedentes. 9. Na espécie, a associação recorrente (AGROFRAN) ajuizou a presente ação de manutenção de posse em desfavor das recorridas, com a finalidade de obter proteção possessória em favor dos seus associados. Sendo os associados agricultores e estando a racionalização das atividades agro-silvi-pastoris dentre os objetivos da associação, a busca de proteção possessória está atrelada às finalidades da recorrente. Além disso, a entidade recorrente está atuando na condição de representante processual, circunstância que exige a apresentação de autorização dos associados que estão sendo representados, bem como a lista com os respectivos nomes. O Tribunal de origem afirmou que tais elementos não estão presentes nos autos e extinguiu, de imediato, a ação, não tendo oportunizado a correção do vício, o que contraria o entendimento desta Corte. 10. Recurso especial conhecido e parcialmente provido. (REsp n. 1.993.506/MT, relatora Ministra Nancy Andrighi, Terceira Turma, julgado em 26/4/2022, DJe de 28/4/2022).

9.494/97¹³⁷, incluído pela Medida Provisória nº 2.180-35 de 2001. A Lei nº 9.494/97 disciplinou a aplicação da tutela antecipada contra a Fazenda Pública e alterou a Lei de Ação Civil Pública. O referido artigo 2º-A foi adicionado na parte da legislação que faz referência ao artigo 16 da Lei de Ação Civil Pública, que regula a sentença civil proferida em sede de ação civil pública. O parágrafo único do referido dispositivo, por sua vez, destaca que em ações coletivas propostas contra a União, os Estados, o Distrito Federal, os Municípios e suas autarquias e fundações, a petição inicial deverá estar instruída com a ata da assembleia geral que autorizou a propositura da demanda e a relação nominal dos associados¹³⁸.

Na doutrina, em estudos que apresentaram análises ao artigo 2º-A da Lei nº 9.494/97, é possível encontrar dados bibliográficos que destacam o retrocesso da legislação¹³⁹, bem como que questionam a própria aplicabilidade do dispositivo, uma vez que como o Código de Defesa do Consumidor e a Lei de Ação Civil Pública não apresentam restrições, a legitimidade de associações civis não estaria restrita à defesa de seus associados¹⁴⁰. Patrícia Miranda Pizzol destaca que a exigência de autorização para a ação coletiva à defesa de direitos individuais homogêneos limitaria a atuação de associações, ferindo princípios constitucionais, como: (i) o devido processo legal, uma vez que não há processo justo em termos processuais, sem que se garanta acesso à justiça, tratamento isonômico e segurança jurídica; (ii) inafastabilidade do controle jurisdicional, pois ao exigir a autorização dos associados para que a associação promova ação coletiva, inviabiliza-se o acesso à justiça, com a criação de um óbice muitas vezes intransponível ao ajuizamento da demanda; e (iii) a isonomia, porque a exigência de autorização cria um requisito para a atuação da associação que não é imposto aos demais legitimados¹⁴¹.

Portanto, com base nos dados bibliográficos coletados, entende-se que a atuação das associações civis, na qualidade de substitutas processuais, em defesa de direitos individuais

¹³⁷ Art. 2º-A. A sentença civil prolatada em ação de caráter coletivo proposta por entidade associativa, na defesa dos interesses e direitos dos seus associados, abrangerá apenas os substituídos que tenham, na data da propositura da ação, domicílio no âmbito da competência territorial do órgão prolator.

¹³⁸ Art. 2º-A. [...] Parágrafo único. Nas ações coletivas propostas contra a União, os Estados, o Distrito Federal, os Municípios e suas autarquias e fundações, a petição inicial deverá obrigatoriamente estar instruída com a ata da assembleia da entidade associativa que a autorizou, acompanhada da relação nominal dos seus associados e indicação dos respectivos endereços.

¹³⁹ TESHEINER, José Maria Rosa; ROCHA, Raquel Heck Mariano da. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹⁴⁰ PIZZOL, Patrícia Miranda. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹⁴¹ Ibid.

homogêneos, dependerá apenas da configuração dos requisitos da constituição ânua, pertinência temática e representatividade adequada (c.f. Subseção 4.3). A autorização (individual ou assemblear), por ser requisito restrito à atuação de associações civis enquanto representantes processuais, não deve ser exigida nos casos de ações coletivas propostas em substituição processual.

2.4. CONSIDERAÇÕES FINAIS SOBRE A LEGITIMIDADE ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS À PROPOSITURA DE AÇÕES COLETIVAS.

Ao longo deste capítulo, com base na abordagem qualitativa proposta e nos dados bibliográficos levantados, foram fixadas as premissas básicas deste estudo a partir da análise do microssistema de tutelas coletivas; da conceituação dos direitos individuais homogêneos; e da atuação de associações civis na propositura de ações coletivas na qualidade de substitutas processuais. As premissas fixadas nortearão as análises realizadas nos dois capítulos seguintes deste estudo, nos quais se analisará, respectivamente, a viabilidade das arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro e a legitimação ativa de associações civis na propositura dessas demandas.

A defesa de direitos coletivos no Brasil teve início com a promulgação da Lei da Ação Popular. Entretanto, o microssistema processual coletivo brasileiro tem origem na aplicação conjunta dos regramentos da Lei de Ação Civil Pública e do Código de Defesa do Consumidor. Em razão do objeto deste estudo, também serão analisadas as regras específicas da Lei nº 7.913/89, que disciplina a ação civil pública à defesa de investidores lesados.

Os direitos individuais homogêneos são direitos subjetivos individuais com tratamento coletivo. Estes, por uma via exclusivamente pragmática, são transformados em estruturas moleculares, não como fruto de uma indivisibilidade inerente ou natural (como os direitos difusos) ou da organização ou existência de uma relação jurídica-base (como os direitos coletivos *stricto sensu*), mas sim por razões de facilitação de acesso à justiça, com vistas à priorização da eficiência e da economia processual. Em outros termos, são direitos acidentalmente coletivos, característica que não decorre a partir do enfoque material, mas sim do enfoque estritamente processual.

Por último, destaca-se que as associações civis, que são pessoas jurídicas de direito privado constituídas por negócio jurídico plurissubjetivo (estatuto), por expressa autorização do microsistema processual coletivo brasileiro, são legitimadas à propositura de ações coletivas em substituição processual. A atuação de associações civis em substituição processual não se confunde com a propositura de ações por associações civis em representação processual de seus associados. No primeiro caso, a associação civil defende direito alheio em nome próprio, pautando-se nas regras do microsistema processual coletivo brasileiro, ao passo que, no segundo caso, a associação defende direito alheio em nome alheio, de modo que os efeitos do julgamento da demanda afetarão apenas os indivíduos representados.

Na propositura de ações coletivas em substituição processual, as associações civis deverão comprovar que estão constituídas há pelo menos um ano e que possuem pertinência temática com o objeto tutelado na demanda e representatividade adequada (c.f. Subseção 4.3). A autorização (individual ou assemblear), por ser requisito restrito à atuação de associações civis enquanto representantes processuais, não deve ser exigida nos casos de ações coletivas propostas em substituição processual.

3. CAPÍTULO II: ARBITRAGEM COLETIVA COMO FORMA DE TUTELA DE DIREITOS INDIVIDUAIS HOMOGÊNEOS DE ACIONISTAS NO MERCADO DE CAPITAIS.

O capítulo segundo desta dissertação, seguindo a abordagem qualitativa proposta, tem como objetivo específico avaliar criticamente a viabilidade da utilização de arbitragens coletivas como forma de tutelar direitos individuais homogêneos de acionistas no mercado de capitais. Com a finalidade de cumprir o objetivo específico proposto, divide-se o capítulo em duas subseções, nas quais, a partir dos dados bibliográficos coletados ao longo da pesquisa, serão apresentadas as discussões das doutrinas processualista e arbitralista pátrias.

A avaliação da viabilidade de utilização de arbitragens coletivas como forma de tutelar direitos individuais homogêneos de acionistas no mercado de capitais passa por verificar a compatibilidade jurídica entre as tutelas coletivas e o instituto da arbitragem e a arbitrabilidade dessas demandas; as características inerentes a esses procedimentos e a sua adequação à finalidade a que se propõem; as alegadas vantagens e desvantagens das arbitragens coletivas; e, por fim, a sua potencial relevância como alternativa ao *enforcement* no mercado de capitais.

As subseções, correspondentes às discussões processuais levantadas na pesquisa, são as seguintes: (i) a viabilidade jurídica à propositura de arbitragens coletivas no direito brasileiro, na qual serão analisadas a compatibilidade jurídica entre as tutelas coletivas e a arbitragem e a arbitrabilidade objetiva e subjetiva das arbitragens coletivas; (ii) as características e regras aplicáveis à instauração e ao procedimento das arbitragens coletivas.

3.1. VIABILIDADE JURÍDICA À PROPOSITURA DE ARBITRAGENS COLETIVAS NO DIREITO BRASILEIRO.

A análise da viabilidade jurídica à propositura de arbitragens coletivas, em substituição processual por representantes extraordinários, serve como pressuposto prejudicial às discussões posteriores. Isso porque, caso se chegue à conclusão de que as arbitragens coletivas propostas por meio de substituição processual são incompatíveis com as regras do

ordenamento jurídico brasileiro, não há por que haver discussão sobre a legitimidade ativa de associações civis à propositura dessas demandas – objeto deste trabalho.

A viabilidade de propositura jurídica de arbitragens coletivas será realizada por meio da análise dos dados bibliográficos levantados sobre a arbitrabilidade objetiva e subjetiva dos direitos individuais homogêneos e a compatibilidade jurídica das regras aplicáveis à arbitragem e às tutelas coletivas. Entende-se que, se houver arbitrabilidade e compatibilidade jurídica entre as regras aplicáveis à arbitragem e às tutelas coletivas, poder-se-á concluir pela viabilidade jurídica à propositura de arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro – pressuposto às análises posteriores a serem realizadas neste trabalho.

3.1.1. Arbitrabilidade dos direitos individuais homogêneos.

O vocábulo “arbitrabilidade” é utilizado para exprimir a possibilidade de determinado litígio ser solucionado pela via arbitral¹⁴². Os critérios à averiguação da arbitrabilidade de um litígio dependem das leis de cada país, que delimitam os limites do instituto¹⁴³.

Em atenção ao objeto deste estudo, serão analisadas as circunstâncias que definem a arbitrabilidade dos direitos individuais homogêneos, de acordo com as normas do ordenamento jurídico brasileiro. Com a finalidade de facilitar a compreensão dos argumentos, os dados serão apresentados em duas subseções, que abordarão, respectivamente, os dados referentes à arbitrabilidade objetiva e subjetiva dos direitos individuais homogêneos.

3.1.1.1. Arbitrabilidade objetiva dos direitos individuais homogêneos.

A Lei de Arbitragem, em seu artigo 1º¹⁴⁴, especifica os parâmetros de arbitrabilidade objetiva a serem observados no ordenamento jurídico brasileiro, estabelecendo que as partes

¹⁴² GAILLARD, Emmanuel; SAVAGE, John. Fouchard Gaillard Goldman on internacional comercial arbitration. The Hague; Boston; London: Kluwer Law International, 1999. p. 312.

¹⁴³ ROCHA, Caio César Vieira. Arbitragem e Administração Pública: nova disciplina normativa após a Lei 13.129/2015. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 49. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr-jun. 2016. [Acesso eletrônico].

¹⁴⁴ Art. 1º As pessoas capazes de contratar poderão valer-se da arbitragem para dirimir litígios relativos a direitos patrimoniais disponíveis.

podem submeter direitos patrimoniais disponíveis à jurisdição dos árbitros¹⁴⁵. Há, portanto, que ser analisado se o direito individual homogêneo de acionistas do mercado de capitais pode ser considerado como “disponível” e “patrimonial”, de modo a cumprir com o requisito da arbitrabilidade objetiva.

3.1.1.1.1. A disponibilidade dos direitos individuais homogêneos.

Inicia-se a exposição dos dados bibliográficos referentes à “disponibilidade” dos direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais, para fins de aferição da arbitrabilidade objetiva

De acordo com Carlos Alberto Carmona, um direito é disponível quando ele pode ser exercido livremente pelo seu titular, sem norma cogente que imponha o seu exercício¹⁴⁶. Nos direitos disponíveis há, portanto, intrínseca relação com a possibilidade de o titular alienar, renunciar, transmitir ou transacionar o objeto do direito¹⁴⁷. Consoante afirma Bernardo Lima, a delimitação precisa da disponibilidade (ou não) de determinado direito nem sempre é simples, uma vez que raramente a regra jurídica explicitará que determinada situação jurídica representa um direito indisponível, apenas dará indícios sobre isso¹⁴⁸. Cabe ao intérprete da lei verificar se há regra expressa sobre a indisponibilidade e, não havendo, interpretar os indícios constantes do ordenamento jurídico.

Adentrando especificamente à disponibilidade dos direitos individuais homogêneos, Rodrigo Mendes de Araújo menciona que a indisponibilidade dos direitos coletivos *latu sensu* é um obstáculo à arbitrabilidade objetiva de arbitragens coletivas¹⁴⁹. De acordo com o autor, o fato de os titulares do direito individual homogêneos poderem transacionar suas pretensões

¹⁴⁵ SPERANDIO, Felipe Vollbrecht. Convenção de arbitragem. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti. Curso de arbitragem. São Paulo. Thompson Reuters, 2018. [Acesso eletrônico].

¹⁴⁶ CARMONA, Carlos Alberto. Arbitragem e processo: um comentário à Lei nº 9.307/96. 3. Ed. São Paulo: Atlas. 2009. p. 38. Em mesmo sentido: MEDINA, Eduardo Borges de Mattos. Meios alternativos de solução de conflitos: o cidadão na administração da justiça. Porto Alegre: Sergio Antônio Fabris, 2004. p. 99. ALVIM, José Eduardo Carreira. Comentários à Lei de Arbitragem. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2004. p. 32-34.

¹⁴⁷ Nesse sentido: MATTOS NETO, Antônio José de. Direitos patrimoniais disponíveis e indisponíveis à luz da lei de arbitragem. Revista de Processo. São Paulo. nº 122. Abr. 2005. p. 151-166. MARTINS, Pedro A. Batista. Apontamentos sobre a lei da arbitragem. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 3.

¹⁴⁸ LIMA, Bernardo. A arbitrabilidade do dano ambiental. São Paulo: Atlas, 2010. p. 54.

¹⁴⁹ ARAÚJO, Rodrigo Mendes de. Os principais obstáculos à arbitragem coletiva no Brasil: Como superá-los? In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 769.

não afasta a indisponibilidade, ante (i) a não atribuição, pela lei, de poderes ao legitimado extraordinário para alienar, renunciar, abdicar, onerar ou transferir os direitos objetos de demanda coletiva; e (ii) a impossibilidade de o legitimado extraordinário identificar todos os elementos da obrigação, sobretudo os referentes aos elementos de heterogeneidade (*cui debeat e quantum debeat*)¹⁵⁰.

Em sentido semelhante, Flávio Luiz Yarshell argumenta que não seria viável a propositura de arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro em razão da tradicional indisponibilidade dos direitos coletivos, decorrente de sua relevância social¹⁵¹. Ainda de acordo com o autor, a disponibilidade dos direitos coletivos, no caso dos direitos individuais homogêneos, só se reestabeleceria após a fase cognitiva, quando da liquidação da sentença coletiva¹⁵².

Todavia, em que pese os respeitáveis posicionamentos expostos acima, os demais dados bibliográficos coletados neste estudo apontam ao fato de que seriam disponíveis os direitos individuais homogêneos, sobretudo aqueles relacionados a pretensões de acionistas lesados no mercado de capitais.

Rômulo Greff Mariani, em estudo específico sobre arbitragens coletivas, afirma que “os direitos individuais homogêneos, como regra geral, não encontram na disponibilidade (ou na falta dela) óbice para que sejam levados à arbitragem”¹⁵³. Explica o autor que a grande maioria dos direitos individuais homogêneos possui natureza disponível em relação aos seus detentores (substituídos em demandas coletivas), ao passo que a “indisponibilidade” destes fica restrita, apenas, aos substitutos processuais, que não podem praticar atos de disposição¹⁵⁴. A explicação do autor Rômulo Greff Mariani se coaduna com o ensinamento de Teori Zavascki sobre a estrutura dos direitos individuais homogêneos:

A homogeneidade não é uma característica individual e intrínseca desses direitos subjetivos, mas sim uma qualidade que decorre da relação de cada um deles com os

¹⁵⁰ Ibidem. pp. 768-769.

¹⁵¹ YARSHELL, Flávio Luiz. Processo Arbitral Coletivo: Breve Reflexão sob a Ótica da Confiança e da Segurança. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. pp. 175-178.

¹⁵² Ibidem. p. 178.

¹⁵³ MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. São Paulo: Atlas, 2015. p. 54. Em mesmo sentido: NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016. p. 240. LIMA, Bernardo. Op. Cit. p. 121.

¹⁵⁴ Ibidem. p. 55.

demais direitos oriundos da mesma causa fática ou jurídica. Em outras palavras, a homogeneidade não altera nem compromete a essência do direito, sob o seu aspecto material, que, independentemente dela, continua sendo um direito subjetivo individual¹⁵⁵.

Portanto, se o direito individual homogêneo tutelado em demanda coletiva for “disponível”, sob o ponto de vista da pessoa individualmente afetada (substituído), a sua coletivização não afastará essa característica¹⁵⁶. A “indisponibilidade” será “estritamente processual”, isto é, o substituto não poderá dispor dos direitos dos substituídos. No caso de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais – objeto deste estudo –, é comum que haja a caracterização da disponibilidade. Isso porque o exemplo clássico de direito individual homogêneo, nessa hipótese, é a reparação por eventual ato ilícito.

Especificamente sobre o tema, Camilo Zufelato afirma que “as pretensões deduzidas no contexto mobiliário são de natureza indenizatória, equivalentes a valores pecuniários de eventuais prejuízos sofridos pelos investidores, portanto, disponíveis”¹⁵⁷. Em mesmo sentido, Viviane Muller Prado e Antônio Deccache destacam que o direito individual de acionistas potencialmente lesados, por ser um direito material de natureza patrimonial, é, conseqüentemente, disponível – tanto que, se for do desejo dos acionistas, poderão transacionar sobre esse direito, abrindo mão em parte ou da totalidade da pretensão¹⁵⁸.

¹⁵⁵ ZAVASCKI, Teori. Processo coletivo: tutela de direitos coletivos e tutela coletiva de direitos. Op. Cit. p. 142. Em sentido semelhante, Eduardo Talamini diferencia “situações de indisponibilidade estabelecidas estritamente no âmbito do direito processual e aquelas oriundas propriamente do direito material”, cunhando o termo “indisponibilidade estritamente processual”. TALAMINI, Eduardo. Cabimento da arbitragem envolvendo sociedade de economia mista dedicada à distribuição de gás canalizado. Revista Brasileira de Arbitragem. n. 4. Out./Dez. 2004. pp. 44-64.

¹⁵⁶ Nesse sentido, Camilo Zufelato afirma que “[...] a forma de dedução da pretensão – se pela via individual ou coletiva – não modifica a natureza ontológica do direito tutelado. Com efeito, consistem em direitos patrimoniais disponíveis”. ZUFELATO, Camilo. A Admissibilidade da Arbitragem Coletiva no Brasil: uma Análise a Partir do Contexto dos Direitos dos Investidores no Mercado Mobiliário. Revista Brasileira de Arbitragem. n. 70. Abr./Jun. 2021. pp. 20-45. pp. 35-36. Com o mesmo teor argumentativo: ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. 2014. Tese (Doutorado). Rio de Janeiro, Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2014. pp. 105-107. TORRE, Riccardo Giuliano Figueira. Breves notas sobre a regulamentação e a evolução da arbitragem de classe no Brasil e no direito comparado. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. pp. 752-753.

¹⁵⁷ Ibidem. p. 35.

¹⁵⁸ PRADO, Viviane Muller; DECCACHE, Antônio. Arbitragem coletiva e companhias abertas. Revista de arbitragem e mediação. Vol. 52. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. jan.-mar/2017. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido, Grasiela Cerbino destaca que “nos casos das arbitragens coletivas no mercado de capitais que se consubstanciem em pretensões indenizatórias, ainda quando requeridas por associações em nome de seus

Nesse sentido, aplicar-se-á a regra geral, apontada por Joel Dias Figueira Júnior¹⁵⁹ e por Ada Pellegrini Grinover e Eduardo Damiano Gonçalves¹⁶⁰, que afirmam que os direitos individuais homogêneos são disponíveis. A afirmativa de que direitos individuais homogêneos são em regra disponíveis é também corroborada pelo disposto no artigo 114, §1º da Constituição Federal, que permite a resolução de demandas coletivas trabalhistas pela via arbitral¹⁶¹.

Ana Luiza Nery, indo além, conceitua a “relativa indisponibilidade” para a caracterização da arbitrabilidade objetiva. De acordo com a autora, mesmo que haja indisponibilidade de determinado direito, amparada em interesse público, não necessariamente haverá a intervenção da jurisdição estatal. Isso porque é ainda possível que haja transação sobre os aspectos patrimoniais de direitos tidos como indisponíveis. A título de exemplo, a autora cita o tema dos direitos da personalidade, em relação aos quais, apesar de classificados como indisponíveis pela doutrina civilista, há autorização legal para reprodução da imagem do titular dessa categoria por terceiro¹⁶². Nesse sentido, até mesmo direitos indisponíveis – que não é o caso do direito individual homogêneo analisado neste estudo – podem dar ensejo a discussão de natureza patrimonial a ser decidida por meio de um procedimento arbitral.

Por último, destaca-se o posicionamento de Pedro Lins Conceição de Medeiros sobre a ausência de óbice à arbitrabilidade objetiva pela incidência de normas de ordem pública aos

associados, o caráter patrimonial de tal direito está claramente definido e, como tal, também sua disponibilidade. Sendo assim, nos parece claro que tais demandas se enquadrariam dentro do conceito de ‘direitos patrimoniais disponíveis’, previsto no art. 1º da Lei de Arbitragem”. CERBINO, Grasiela. Arbitrabilidade das demandas coletivas. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 209.

¹⁵⁹ FIGUEIRA JÚNIOR, Joel Dias. A arbitragem, jurisdição, execução. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999. p. 179.

¹⁶⁰ GRINOVER, Ada Pellegrini; GONÇALVES, Eduardo Damiano. Conferência sobre arbitragem na tutela dos interesses difusos e coletivos. Revista de Processo. n. 136. Jun. 2006. p. 249-267.

¹⁶¹ Art. [...] § 1º Frustrada a negociação coletiva, as partes poderão eleger árbitros. Nesse sentido, SUSSEKIND, Arnaldo Lopes et. al. Instituições de direito do trabalho. 2. Vol. 21. Ed. São Paulo: Ltr, 2004. pp. 1216-1229.

¹⁶² NERY, Ana Luiza. Op. Cit. p. 105. Em mesmo sentido: MORAES, Vitor Silva de. A arbitragem coletiva como meio de tutela dos direitos de acionistas minoritários de companhias abertas. Dissertação (Mestrado em Direito). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo, 2020. p. 26.

litígios coletivos. De acordo com o autor, o respeito à ordem pública constitui mera limitação à atuação do tribunal arbitral, e não o afastamento da arbitrabilidade objetiva da demanda¹⁶³.

Portanto, com base nos dados bibliográficos apresentados anteriormente, é possível aferir que, de acordo com o posicionamento majoritário da doutrina pátria, são disponíveis os direitos individuais homogêneos relacionados a pretensões de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais, não sendo este um óbice à caracterização da arbitrabilidade objetiva de arbitragens coletivas.

3.1.1.1.2. A patrimonialidade dos direitos individuais homogêneos.

A patrimonialidade dos direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais também é um critério necessário para a averiguação da arbitrabilidade objetiva.

Em primeiro lugar, é importante estabelecer um conceito básico sobre “direitos patrimoniais”. Os direitos patrimoniais são aqueles que podem ser quantificados em pecúnia, sendo suscetíveis de valoração econômica¹⁶⁴. Além dos direitos relacionados a obrigações de pagar, em relação aos quais é mais evidente o caráter pecuniário, possuem também tais características todos aqueles que podem ser quantificados¹⁶⁵. Nesse sentido, Antônio José de Mattos Neto afirma que mesmo o caráter da extrapatrimonialidade de determinado direito não afasta a possibilidade de que o seu titular aufera alguma vantagem econômica, caso haja lesão que resulte dano. De acordo com o autor, é o que ocorre, por exemplo, na indenizabilidade do dano moral, relacionado à proteção do direito à honra¹⁶⁶. Feitas as conceituações preliminares, passa-se a expor os dados bibliográficos sobre a “patrimonialidade” de direitos individuais homogêneos.

¹⁶³ MEDEIROS, Pedro Lins Conceição de. A figura do amicus curiae na arbitragem coletiva. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 698.

¹⁶⁴ Nesse sentido: GOMES, Orlando. Introdução ao direito civil. 15. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2000. p. 113. PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições do direito civil. 24. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011. p. 39. ROQUE, André Vasconcelos. A evolução da arbitrabilidade objetiva no Brasil: tendências e perspectivas. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 33. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr/Jun/2012. [Acesso eletrônico].

¹⁶⁵ MARIANI, Rômulo Greff. Op Cit. p. 70.

¹⁶⁶ MATTOS NETTO, Op. Cit. p. 161.

De acordo com Rômulo Greff Mariani, os direitos individuais homogêneos são essencialmente patrimoniais, pois, em regra, a sua violação dará ensejo à propositura de demanda de cunho indenizatório¹⁶⁷. Sendo assim, se acordo com o autor, a patrimoniabilidade também não será um óbice à arbitrabilidade objetiva dos direitos individuais homogêneos.

Por seu turno, em relação especificamente aos direitos individuais homogêneos de acionistas do mercado de capitais, parece haver ainda menos dúvidas quanto ao seu caráter patrimonial. Nesse sentido, Camilo Zufelato afirma que

Muito embora haja uma infinidade de discussões acerca do que seja a disponibilidade de um dado direito, a questão que se coloca sob análise no presente texto, como pau- latinamente tem se construído, indicia para a conclusão de que as pretensões deduzidas no contexto mobiliário são de natureza indenizatória, equivalentes a valores pecuniários de eventuais prejuízos sofridos pelos investidores, por- tanto, disponíveis. [...] a forma de dedução da pretensão – se pela via individual ou coletiva – não modifica a natureza ontológica do direito tutelado. Com efeito, consistem em direitos patrimoniais disponíveis¹⁶⁸.

As mesmas conclusões, especificamente sobre a patrimoniabilidade dos direitos individuais homogêneos relacionados ao mercado de capitais, podem ser encontradas nos trabalhos publicados por Grasiela Cerbino¹⁶⁹ e por Viviane Muller e Antônio Decacche¹⁷⁰.

Com base nos dados apresentados, o caráter patrimonial não representa um óbice à caracterização da arbitrabilidade objetiva dos direitos individuais homogêneos, sobretudo os decorrentes de potenciais violações no mercado de capitais – objeto deste estudo. Portanto, pode-se dizer que os direitos individuais homogêneos relacionados a possíveis violações no mercado de capitais cumprem o requisito da arbitrabilidade objetiva.

3.1.1.2. Arbitrabilidade subjetiva dos direitos individuais homogêneos.

¹⁶⁷ MARIANI, Rômulo Greff. Op Cit. p. 71. Em mesmo sentido: NERY, Ana Luiza. Op. Cit. pp. 240-241. MATTOS NETO, Antônio José. Op. Cit. p. 161.

¹⁶⁸ ZUFELATO, Camilo. A Admissibilidade da Arbitragem Coletiva no Brasil... Op. Cit. pp. 35-36.

¹⁶⁹ “Nos casos das arbitragens coletivas no mercado de capitais que se consubstanciam em pretensões indenizatórias, ainda quando requeridas por associações em nome de seus associados, o caráter patrimonial de tal direito está claramente definido e, como tal, também sua disponibilidade”. CERBINO, Grasiela. Op. Cit. p. 209.

¹⁷⁰ “O direito individual afetado dos acionistas configura-se como direito material de natureza claramente patrimonial, porque pode se traduzir em dinheiro e, por consequência, disponível”. PRADO, Viviane Muller; DECCACHE, Antônio. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

O estudo proposto neste trabalho depende também da avaliação do cumprimento da arbitrabilidade subjetiva em arbitragem coletiva proposta por uma associação civil em defesa de interesses individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais. Nesse caso, é importante ressaltar que a associação civil se valerá de cláusula compromissória inserida no estatuto social da companhia.

O conceito de arbitrabilidade subjetiva está ligado à capacidade de contratar das partes para submeter o litígio ao juízo arbitral¹⁷¹, conforme indica o artigo 1º da Lei de Arbitragem¹⁷². A capacidade de contratar é a aptidão da pessoa para ser titular de determinado direito, conforme previsto no artigo 1º do Código Civil¹⁷³. A titularidade de um direito, conforme explica Francisco José Cahali¹⁷⁴, difere de seu exercício, que possui as restrições para os casos de pessoas relativa ou absolutamente incapazes¹⁷⁵. Portanto, apenas as pessoas capazes de assumir direitos e deveres podem submeter seus litígios atuais ou futuros a juízo arbitral¹⁷⁶.

No caso de arbitragens coletivas, Rômulo Greff Mariani explica que o requisito da arbitrabilidade subjetiva deverá ser cumprido por um dos legitimados extraordinários previstos em lei (Ministério Público, Defensoria Pública, União, Estados, Distrito Federal, Municípios ou Associações Cívicas), devendo a parte estar apta a firmar contrato contendo cláusula compromissória (artigo 4º da Lei de Arbitragem¹⁷⁷) ou compromisso arbitral (artigo 9º da Lei de Arbitragem¹⁷⁸)¹⁷⁹. O mesmo autor afirma que, sob a perspectiva do demandado em uma arbitragem coletiva, o reconhecimento da arbitrabilidade subjetiva será ainda mais simples, pois em regra, serão empresas de ramos comerciais que se relacionam com uma série

¹⁷¹ Nesse sentido: CAHALI, Francisco José. Curso de arbitragem: Mediação, conciliação e tribunais multiportas. 9. Ed. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. [Acesso eletrônico]. CARMONA, Carlos Alberto. Op. Cit. p. 37.

¹⁷² Art. 1º As pessoas capazes de contratar poderão valer-se da arbitragem para dirimir litígios relativos a direitos patrimoniais disponíveis.

¹⁷³ Art. 1º Toda pessoa é capaz de direitos e deveres na ordem civil.

¹⁷⁴ CAHALI, Francisco José. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

¹⁷⁵ Código Civil. Art. 3º. São absolutamente incapazes de exercer pessoalmente os atos da vida civil os menores de 16 (dezesseis) anos.

Art. 4º. São incapazes, relativamente a certos atos ou à maneira de os exercer: I - os maiores de dezesseis e menores de dezoito anos; II - os ébrios habituais e os viciados em tóxico; III - aqueles que, por causa transitória ou permanente, não puderem exprimir sua vontade; IV - os pródigios.

¹⁷⁶ ROQUE, André Vasconcelos. A evolução da arbitrabilidade objetiva no Brasil: [...] [Acesso eletrônico].

¹⁷⁷ Art. 4º 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.

¹⁷⁸ Art. 9º O compromisso arbitral é a convenção através da qual as partes submetem um litígio à arbitragem de uma ou mais pessoas, podendo ser judicial ou extrajudicial.

¹⁷⁹ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. pp. 77-78.

de outros indivíduos¹⁸⁰, como por exemplo, empresas que atuem na seara consumerista ou que tenham capital aberto.

No caso de arbitragens coletivas Rômulo Greff Mariani destaca que não haveria óbice à arbitrabilidade subjetiva mesmo em casos nos quais os substituídos fossem incapazes, por exemplo, em hipótese na qual o dano de natureza individual homogênea venha a atingir consumidor menor de idade. Isso porque os interesses dos substituídos incapazes estariam resguardados mesmo em caso de improcedência do pleito condenatório, seja pela possibilidade de que sejam ajuizadas ações individuais e concomitantes ao pleito coletivo, seja pelo fato de que, permanecendo inertes, não serão alcançados por eventual decisão de improcedência na esfera coletiva¹⁸¹. Além disso, esse questionamento à arbitrabilidade subjetiva não poderia ser apresentado pelo potencial lesador ao direito individual homogêneo, pois essa alegação de inarbitrabilidade seria uma garantia ao individual incapaz¹⁸².

Em mesmo sentido, Ana Luiza Nery explica que uma convenção de arbitragem para instauração de arbitragem coletiva existirá e será válida quando as partes tiverem capacidade para celebrá-la; o objeto contiver obrigações lícitas, possíveis e adequadas à prevenção ou reparação do direito tutelado; e quando sua forma for escrita e de acordo com as normas que as regem¹⁸³. A autora ainda destaca ser impraticável reunir o consentimento de todas as entidades colegitimadas para a celebração da convenção de arbitragem, pois isso inviabilizaria a sua pactuação¹⁸⁴, devendo ser dado, a esses casos, a mesma interpretação que é conferida às pactuações de Termo de Ajustamento de Conduta, nos quais a sua celebração por um órgão público vincula os demais¹⁸⁵. Especificamente sobre a possibilidade de pactuação de compromisso arbitral, Rodrigo Mendes de Araújo afirma que não parece correto permitir que um legitimado extraordinário afaste a jurisdição estatal a qualquer dos demais legitimados

¹⁸⁰ Ibidem. p. 79.

¹⁸¹ Ibidem. pp. 79-80.

¹⁸² Ibidem. p. 80. Analogamente, pode-se mencionar o entendimento de José Bedaque, que afirma que: “por exemplo, um processo em que o incapaz saiu-se vencedor. Porque anulá-lo apenas pela ausência de curador, se a função deste era exatamente defender tal interesse?”. BEDAQUE, José. Nulidade processual e instrumental do processo (a não intervenção do Ministério Público e a nulidade do processo) *Justitia*. nº 150. Abr./Jun. 1990. pp. 54-66.

¹⁸³ NERY, Ana Luiza. Op. Cit. p. 232.

¹⁸⁴ Ibidem. pp. 232-233.

¹⁸⁵ Nesse sentido: NERY, Ana Luiza. Teoria geral do termo de ajustamento de conduta. 3. Ed. São Paulo: Thompson Reuters, 2018. [Acesso eletrônico]. RODRIGUES, Geisa de Assis. Ação civil pública e termo de ajustamento de conduta – teoria e prática. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011. p. 180.

extraordinários, pois a legitimação extraordinária, por ser regra excepcional, deve ser interpretada restritivamente¹⁸⁶. Em razão do objeto deste estudo, essa problemática não será aprofundada, pois as arbitragens coletivas ora analisadas são decorrentes de cláusulas compromissórias constantes em estatutos sociais de sociedades anônimas de capital aberto.

Ana Luiza Nery também destaca que uma arbitragem coletiva pode ser instaurada com fundamento em cláusula compromissória ou em compromisso arbitral – espécies do gênero “convenção de arbitragem”¹⁸⁷, consoante indica o artigo 3º da Lei de Arbitragem¹⁸⁸. Destaca a autora que a hipótese de instituição de arbitragem coletiva por meio de compromisso arbitral parece ser mais factível, em razão da comum ausência de relação jurídica prévia entre o colegitimado à propositura de ação civil pública e o particular (contraparte no litígio)¹⁸⁹. Apesar dessa constatação – aparentemente acertada – há na doutrina o reconhecimento, inclusive por parte da própria autora, de que é juridicamente viável a instauração de arbitragem coletiva com base em cláusula compromissória inserida em estatutos sociais de sociedades anônimas de capital aberto¹⁹⁰.

Nesses casos, a cláusula compromissória não é pactuada pelo representante extraordinário, mas sim pelos acionistas a serem substituídos. O representante extraordinário, valendo-se da vinculação à cláusula compromissória dos substituídos, poderia propor a arbitragem coletiva. A possibilidade do representante extraordinário se valer da cláusula compromissória para propor uma arbitragem coletiva é exposta e analisada na Subseção 4.2.1 deste trabalho.

¹⁸⁶ ARAÚJO, Rodrigo Mendes de. Os principais obstáculos à arbitragem coletiva no Brasil: Como superá-los? In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. pp. 772-773.

¹⁸⁷ De acordo com Carlos Alberto Carmona, a partir da promulgação da Lei de Arbitragem, tanto o compromisso arbitral quando a cláusula compromissória passaram a ser aptos a afastar a jurisdição estatal. De acordo com o autor, a Lei de Arbitragem consolidou a posição de que, com a existência da cláusula compromissória, o litígio já se submeterá ao juízo arbitral, sem que haja a necessidade de pactuação de compromisso arbitral posterior. CARMONA, Carlos Alberto. Op. Cit. pp. 77-78.

¹⁸⁸ Art. 3º As partes interessadas podem submeter a solução de seus litígios ao juízo arbitral mediante convenção de arbitragem, assim entendida a cláusula compromissória e o compromisso arbitral.

¹⁸⁹ NERY, Ana Luiza. Op. Cit. p. 237. Flávio Luiz Yarshell, em sentido crítico à viabilidade de propositura de arbitragens coletivas, afirma que a arbitragem só pode ser proposta em casos nos quais as partes tenham voluntariamente excluído a jurisdição estatal, sendo esta uma circunstância dificilmente verificável em arbitragens coletivas. YARSHLL, Flávio Luiz. Op. Cit. p. 184.

¹⁹⁰ Nesse sentido, Rômulo Greff Marini afirma que litígios relacionados ao mercado de capitais podem ser objeto de arbitragens coletivas. MARIANI, Rômulo Greff. Op Cit. p. 111.

Nesse sentido, André Vasconcelos Roque, apesar de indicar que poderia ser vista como inadequada a celebração de cláusula compromissória para fins de instauração de arbitragem coletiva, por poder se tratar de um instrumento para inibir a tutela coletiva, indica como um exemplo adequado “a estipulação de cláusula arbitral nos atos constitutivos de sociedades por ações no mercado aberto”¹⁹¹. Ana Luiza Nery, corroborando com tal entendimento, destaca que arbitragens coletivas podem ser instituídas por meio de cláusulas compromissória constantes de estatutos sociais de sociedades anônimas que operam no mercado de capitais¹⁹².

Camilo Zufelato, analisando a arbitrabilidade subjetiva de arbitragens coletivas societárias, afirma que

[...] na arbitragem societária coletiva, a principal peculiaridade está fundada na permissão dada por lei – arts. 5o da LACP e 82 do CDC – para os legitimados ativos, entre eles as associações, iniciarem um procedimento arbitral para a tutela de toda a categoria de investidores ligada a uma dada companhia. Trata-se de legitimidade extraordinária decorrente de lei que dispensa qualquer autorização individual dos titulares das pretensões defendidas. Por essa razão, a capacidade de contratar como requisito da arbitrabilidade subjetiva está relacionada aos acionistas, que são substituídos pela associação no procedimento arbitral, de forma que não há nenhuma exigência de que essa tenha autorização individual ou haja tão somente para a defesa de seus acionistas associados¹⁹³.

Grasiela Cerbino rememora que as cláusulas arbitrais inseridas em estatutos sociais são fruto de deliberação em assembleia geral e, segundo o princípio majoritário, vinculam todos os acionistas da companhia¹⁹⁴ - com regra expressa nesse sentido na Lei de Sociedades por Ações¹⁹⁵. Inclusive, em atenção aos efeitos do princípio majoritário, Camilo Zufelato aponta que seria uma incoerência impor a via arbitral a todos os acionistas, mas impedir que todos esses acionistas fossem beneficiados pela atuação de um substituto processual que agisse para

¹⁹¹ ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil [...]. Op. Cit. pp. 195-196.

¹⁹² NERY, Ana Luiza. Op. Cit. p. 236.

¹⁹³ ZUFELATO, Camilo. A Admissibilidade da Arbitragem Coletiva no Brasil: [...]. Op. Cit. p. 40.

¹⁹⁴ CERBINO, Grasiela. Op. Cit. p. 210. Nesse sentido, em pesquisa jurisprudencial realizada por Eduardo Moretti, concluiu-se que a inclusão de cláusula compromissória nos estatutos sociais das companhias abertas vincula todos os acionistas, independentemente de manifestação específica de vontade. A única possibilidade juridicamente viável aos acionistas discordantes em relação à inclusão de cláusula compromissória arbitral no estatuto social é o exercício de direito de retirada, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do artigo 136-A da Lei das Sociedades Anônimas. MORETTI, Eduardo. Arbitragem societária e acesso à justiça: extensão subjetiva dos efeitos da cláusula compromissória estatutária no âmbito das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BR). Dissertação (Mestrado Profissional) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2018. p. 122-123.

¹⁹⁵ 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.

a defesa integral da categoria¹⁹⁶. No mesmo sentido, Rômulo Greff Mariani destaca que não poderia haver óbice à arbitrabilidade subjetiva pela ausência de consentimento expresso dos substituídos, pois isso significaria criar um novo requisito à propositura de uma tutela coletiva¹⁹⁷.

Os dados bibliográficos acima expostos, como visto, são favoráveis à verificação de arbitrabilidade subjetiva em arbitragens coletivas. Entretanto, a doutrina nacional também apresenta alguns óbices à arbitrabilidade subjetiva, que devem ser analisados em contraposição aos dados acima apresentados.

Rodrigo Mendes de Araújo, em análise sobre a arbitrabilidade subjetiva e os efeitos da coisa julgada coletiva em arbitragens coletivas, destaca que em demanda que verse sobre direitos individuais homogêneos¹⁹⁸, a sentença proferida em arbitragem coletiva só poderia produzir coisa julgada em relação às vítimas que interviesses no procedimento arbitral, nos termos do artigo 94 do Código de Defesa do Consumidor¹⁹⁹, ou que fossem signatárias da convenção de arbitragem que deu ensejo à instauração do procedimento, desde que tenham requerido a suspensão de eventuais arbitragem individual que tenham proposto anteriormente²⁰⁰.

No caso do tema objeto de estudo neste trabalho, a objeção apresentada pelo autor supracitado não parece ser aplicável, pois os acionistas potencialmente lesados a serem substituídos por associação civil já estão vinculados à cláusula compromissória constante do estatuto social, que prevê que os litígios se submetem ao juízo arbitral (c.f. Subseção 4.2.1). Portanto, não parece haver óbice para que os efeitos da decisão a ser proferida no procedimento de arbitragem coletiva abranja todos os acionistas da companhia.

¹⁹⁶ ZUFELATO, Camilo. A Admissibilidade da Arbitragem Coletiva no Brasil: [...]. Op. Cit. p. 41.

¹⁹⁷ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. pp 78-79.

¹⁹⁸ Nas quais a sentença proferida faz coisa julgada *secundum eventum litis*, ou seja, não prejudica as pretensões individuais das vítimas que não tenham intervindo nas ações coletivas, as quais poderão dela se beneficiar na hipótese de procedência dos pedidos, desde que tenham pedido a suspensão das suas ações individuais em conformidade com o disposto nos artigos 103, §2º, e 104, ambos do Código de Defesa do Consumidor.

¹⁹⁹ Art. 94. Proposta a ação, será publicado edital no órgão oficial, a fim de que os interessados possam intervir no processo como litisconsortes, sem prejuízo de ampla divulgação pelos meios de comunicação social por parte dos órgãos de defesa do consumidor.

²⁰⁰ ARAÚJO, Rodrigo Mendes de. Op. Cit. p. 774. Em mesmo sentido: BROMBERG, Nicole Raca. Arbitragem de classe e tutela coletiva de investidores no âmbito da Lei nº 7.913/89. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. (Coords.). Processo Societário IV. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 1.076.

Com base nos dados bibliográficos apresentados, pode-se concluir que o critério de arbitrabilidade subjetiva estará configurado nos casos de arbitragem coletiva proposta por associação civil em substituição processual em defesa de direitos individuais homogêneos vinculados ao mercado de capitais, nos casos em que haja cláusula compromissória no estatuto social, que vinculará os acionistas e a companhia e poderá ser utilizada pelo substituto processual como fundamento de instauração do procedimento coletivo.

3.1.2. Compatibilidade jurídica entre as regras aplicáveis à arbitragem e às tutelas coletivas.

A viabilidade de propositura de arbitragens coletivas por associações civis, em substituição processual, depende de análise prévia sobre a compatibilidade jurídica entre as regras aplicáveis aos procedimentos arbitrais e às tutelas coletivas. A arbitragem é regulamentada pela Lei de Arbitragem, ao passo que as tutelas coletivas são reguladas pelas leis que formam o microsistema de tutelas coletivas, notadamente o Código de Defesa do Consumidor e a Lei de Ação Civil Público – neste estudo também ganha ênfase a Lei nº 7.913/89, que regula as ações civis públicas para defesa de investidores no mercado de capitais. Todavia, não há no ordenamento jurídico brasileiro nenhuma regra expressa que autorize a instauração de uma arbitragem coletiva. Portanto, faz-se necessário analisar se, de acordo com as regras já promulgadas no ordenamento jurídico brasileiro, seria juridicamente viável a instauração de arbitragem coletiva nos moldes estudados neste trabalho.

De acordo com os dados bibliográficos coletados neste estudo, é possível concluir que, de acordo com as regras do ordenamento jurídico brasileiro, uma arbitragem coletiva pode ser proposta por um legitimado extraordinário (por exemplo, uma associação civil), independentemente da criação de novas regras jurídicas pelo Poder Legislativo ou de proferimento de julgamentos pelo Poder Judiciário.

Os dados bibliográficos levantados indicam os seguintes fundamentos jurídicos para autorizar, de *lege lata*, a propositura de arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro: (i) possibilidade de intersecção entre o microsistema arbitral e o microsistema de tutelas coletivas para fundamentar a propositura de arbitragens coletivas; (ii) ausência de vedação legal à propositura de arbitragens coletivas; e (iii) interpretação das arbitragens

coletivas como um importante instituto ao acesso à justiça, sobretudo nos casos de investidores do mercado de capitais – tema deste estudo.

Entretanto, ainda que em considerável menor número, na doutrina são encontrados posicionamentos desfavoráveis. O professor Flávio Luiz Yarshell, em artigo específico sobre o tema, indica a seguinte hipótese sobre a utilização de arbitragens coletivas no Brasil: “adotar a arbitragem coletiva a partir de modelos alienígenas tende a ser um retrocesso no processo de amadurecimento desse meio de solução de conflitos entre nós, uma vez que conspira contra a segurança que se espera da solução arbitral e contra a confiança nela depositada”²⁰¹. Especificamente sobre a impossibilidade jurídica de instauração de arbitragens coletivas, o autor afirma que o alargamento do acesso à justiça por meio de legitimação extraordinária deve ser, necessariamente, fundamentado em previsão legal. No caso das arbitragens coletivas, de acordo com o autor, não há regulamentação específica delimitando a autorização para a atuação do legitimado extraordinário²⁰² e, tampouco, definindo o procedimento a ser seguido pelo tribunal arbitral²⁰³.

Em sentido semelhante, Peter Christian Sester²⁰⁴ destaca que as arbitragens coletivas (conceituadas pelo autor como “todas as tentativas de transplantar a ação civil pública para o procedimento arbitral”), não são eficazes até que haja legislação específica sobre o tema, uma vez que o instituto ultrapassaria os limites da arbitragem comercial, primordialmente contratuais²⁰⁵. O autor não explica exatamente em que sentido seriam ultrapassados os limites da arbitragem comercial, mas é possível supor que se trata de interpretação restritiva quanto à possibilidade de um legitimado extraordinário se valer de cláusula compromissória estatutária pactuada por terceiros (tema enfrentado na Subseção 4.2.1). Ainda de acordo com o autor, as leis que versam sobre ação civil pública foram promulgadas antes de a arbitragem se tornar um instituto consolidado no ordenamento jurídico brasileiro²⁰⁶.

²⁰¹ YARSHELL, Flávio Luiz. Op. Cit. pp. 175-176.

²⁰² Ibidem. pp. 178-179.

²⁰³ Ibidem. pp. 190-192.

²⁰⁴ O mesmo autor, em coautoria, defende o mesmo posicionamento em outro artigo. SESTER, Peter Christian; PALMA André Galhardo. A indispensabilidade de um subsistema de arbitragem societária para companhias abertas. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 135.

²⁰⁵ SESTER, Peter Christian. A necessidade de um subsistema de arbitragem societária. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. pp. 529-530.

²⁰⁶ Ibidem. p. 530.

Por conta de seu posicionamento sobre a inviabilidade de propositura de arbitragens coletivas, Peter Christian Sester defende a criação de um subsistema de arbitragem societária, que seria constituído pelos seguintes pilares: (i) efeito *erga omnes* da sentença arbitral; (ii) publicidade do pedido de instauração de arbitragens, das sentenças (parciais ou finais); (iii) delimitação da responsabilidade do requerente e da companhia pela efetivação da publicidade; e (iv) concentração de procedimentos arbitrais que digam respeito à mesma classe de acionistas e mesma causa de pedir, à mesma deliberação de assembleia geral ou à interpretação de mesmo artigo de estatuto social²⁰⁷. De acordo com o autor, um subsistema específico aumentaria a segurança jurídica e a eficiência das arbitragens que têm como base uma cláusula compromissória estatutária, conforme explica o autor²⁰⁸.

Seguindo os parâmetros propostos por Peter Christian Sester, uma arbitragem instaurada por um acionista para obter ressarcimento por danos sofridos no mercado de capitais poderia ter efeito *erga omnes*, de modo a afastar – ou ao menos mitigar – a necessidade de utilização de arbitragens coletivas no Brasil.

Entretanto, sem adentrar à discussão sobre a viabilidade ou não das regras sugeridas – o que extrapolaria o objeto deste estudo –, busca-se avaliar se, de acordo com as atuais regras do ordenamento jurídico brasileiro a propositura de arbitragens coletivas já seria viável. Portanto, parte-se à apresentação dos dados bibliográficos que contrapõem os posicionamentos anteriores, no sentido dar respaldo jurídico à propositura de arbitragens coletivas no Brasil.

O primeiro fundamento apresentado diz respeito à possibilidade de intersecção entre o microssistema arbitral e o microssistema de tutelas coletivas para fundamentar, de *lege lata*, a propositura de arbitragens coletivas. Nesse sentido Kazuo Watanabe e Daniela Monteiro Gabbay sustentam que é possível transpor ao procedimento arbitral a estrutura do processo coletivo brasileiro, de modo a viabilizar a propositura de arbitragens coletivas²⁰⁹. Seguindo

²⁰⁷ SESTER, Peter Christian. A necessidade de um subsistema de arbitragem societária. Op. Cit. pp. 507-508.

²⁰⁸ Ibidem. p. 507.

²⁰⁹ WATANABE, Kazuo; GABBAY, Daniela Monteiro. Admissibilidade e adequação da arbitragem coletiva como um mecanismo de acesso à justiça no mercado de capitais e seus aspectos procedimentais. Revista Brasileira de Arbitragem. Vol. 68. nº 17. Out-Dez/2020. p. 71. Em mesmo sentido: NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 225. ZUFELATO, Camilo. A Admissibilidade da Arbitragem Coletiva no Brasil: [...]. Op. Cit. p. 33. BEREZOWSKI, Aluisio. Reflexões sobre a anulação da sentença proferida em arbitragem coletiva. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 58. NERY, Ana Luiza. Notas sobre a arbitragem coletiva no Brasil.

esta linha de raciocínio, seria possível afirmar que com base nas regras previstas na Lei de Arbitragem, na Lei de Ação Civil Pública, no Código de Defesa do Consumidor e na Lei nº 7.913/89, um representante extraordinário (por exemplo, uma associação civil) poderia propor uma tutela coletiva por meio de um procedimento arbitral. Os autores ressaltam que a arbitragem coletiva necessariamente atrai a incidência dos seguintes princípios ligados às tutelas coletivas, denominados, em conjunto, como um “devido processo legal mínimo”: (i) legitimidade extraordinária do autor da demanda que propõe a arbitragem coletiva na qualidade de substituto processual; (ii) efeito *erga omnes* da sentença que se dá *secundum eventum litis* (apenas para beneficiar os terceiros substituídos no processo, e não para prejudica-los); e (iii) a publicidade do procedimento²¹⁰. Em trabalho posterior, Kazuo Watanabe também cita a “representatividade adequada” como elemento inafastável do “devido processo legal coletivo”²¹¹. Os demais aspectos procedimentais, de acordo com os autores, poderão ser determinados pelo tribunal arbitral, nos termos do artigo 21 da Lei de Arbitragem²¹².

Com base no mesmo fundamento, Modesto Carvalho e Felipe Ronco explicam que o microsistema arbitral é dotado de ampla abertura cognitiva, que é complementada, no caso das arbitragens coletivas, pelas normas que disciplinam o microsistema de tutelas coletivas. Sendo assim, a arbitragem não apenas é aberta à comunicação com outros microsistemas, mas sim depende dessa sistematização processual externa ou independente, ainda que a cargo

Revista Brasileira de Arbitragem. Vol. 53. Abr./Jun. 2017. [Acesso eletrônico]. WALD, Arnoldo. Uma introdução à arbitragem de classe. Revista de arbitragem e mediação. Vol. 53. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun./2017. [Acesso eletrônico]. ALMEIDA, Ricardo Ramalho. Coisa julgada na arbitragem coletiva. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. pp. 740-741. SUASSUNA, Marcela Melichar. Una introducción al arbitraje colectivo en Brasil. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 65. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2022. [Acesso eletrônico].

²¹⁰ Ibidem. p. 72.

²¹¹ WATANABE, Kazuo. Acesso à justiça e admissibilidade da arbitragem coletiva societária. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023.

²¹² Art. 21. A arbitragem obedecerá ao procedimento estabelecido pelas partes na convenção de arbitragem, que poderá reportar-se às regras de um órgão arbitral institucional ou entidade especializada, facultando-se, ainda, às partes delegar ao próprio árbitro, ou ao tribunal arbitral, regular o procedimento. Pedro Lins Conceição de Medeiros, em sentido complementar, afirma que “ao lado dos aspectos estruturais do processo coletivo brasileiro, também devem ser incorporados à arbitragem coletiva instrumentos processuais que contribuam ao aprimoramento da prestação jurisdicional”. MEDEIROS, Op. Cit. p. 700.

das partes do próprio tribunal arbitral²¹³. Fundamentando-se nessas premissas, concluem os autores que “trata-se, a arbitragem coletiva, de solução híbrida, para a qual o prestígio da liberdade das formas inerente ao microssistema arbitral nenhum prejuízo impõe aos princípios que regem e inspiram, na essência, a estipulação de um mecanismo de tutela coletiva”²¹⁴.

As normas processuais coletivas cogentes, que deverão ser necessariamente obedecidas nas arbitragens coletivas, segundo Modesto e Carvalhosa e Felipe Ronco serão as seguintes: (i) as regras que regulam a substituição processual dos investidores por um terceiro legitimado; (ii) as regras que estabelecem os efeitos *erga omnes* e *secundum eventum litis* das sentenças proferidas; e (iii) as regras que dispõem sobre a forma de liquidação e posterior execução judicial contra a parte condenada²¹⁵. Em mesmo sentido, Rômulo Greff Mariani, também sustentando a viabilidade de transposição das regras das tutelas coletivas aos procedimentos arbitrais, indica que o regime de legitimidade, de coisa julgada e de liquidação e execução compõem a estrutura básica do processo coletivo e, portanto, seriam inafastáveis²¹⁶.

Diferentemente do que propõem Kazuo Watanabe e Daniela Monteiro Gabbay, Modesto Carvalhosa, Felipe Ronco e Rômulo Greff Mariani não indicam a “publicidade do procedimento arbitral coletivo” como norma cogente, mas indicam a aplicação das regras referentes à liquidação e execução de sentenças coletivas. Entende-se que ambas as regras devem ser tidas como cogentes em arbitragens coletivas, sobretudo porque não seria viável utilizar formato diverso à liquidação da sentença genérica a ser proferida pelo tribunal arbitral. Por seu turno, quanto à publicidade, esta é necessária inclusive para que os substituídos possam se valer dos eventuais benefícios obtidos pelo substituto processual no procedimento arbitral.

Além da fundamentação referente à possibilidade de intersecção entre o microssistema arbitral e o microssistema de tutelas coletivas, é possível encontrar dados bibliográficos que indicam a possibilidade de propositura de arbitragens coletivas em razão da ausência de proibição no ordenamento jurídico brasileiro. Esse fundamento é complementar ao fundamento anteriormente descrito. De acordo com a leitura conjunta de ambos os

²¹³ CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Op. Cit. pp. 454-455.

²¹⁴ Ibidem. p. 455.

²¹⁵ Ibid.

²¹⁶ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 114.

posicionamentos seria possível concluir que, no ordenamento jurídico brasileiro, a propositura de arbitragens coletivas não é proibida e, ainda, pode ser viabilizada pela intersecção entre o microsistema arbitral e o microsistema de tutelas coletivas.

Nesse sentido, Camilo Zufelato afirma que a Lei de Arbitragem e os regramentos atinentes às tutelas coletivas não trazem nenhum dispositivo que proíba a propositura de arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro²¹⁷. O autor, inclusive, ressalta que a Constituição Federal, em seu artigo 114, §§ 1º e 2º²¹⁸, previu a possibilidade de propositura de arbitragem coletiva à solução de controvérsias oriundas de relações trabalhistas²¹⁹. Nesse sentido, o próprio ordenamento jurídico brasileiro, ao contrário de trazer regras proibitivas, teria indicativos claros sobre a possibilidade jurídica de propositura de arbitragens coletivas.

Camilo Zufelato²²⁰ ainda rememora que a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, em decisão monocrática proferida pelo Desembargador

²¹⁷ ZUFELATO, Camilo. A Admissibilidade da Arbitragem Coletiva no Brasil: [...]. Op. Cit. pp. 32-33. Em mesmo sentido: CABRAL, Thiago Dias Delfino. A legitimidade das associações para a instauração de arbitragem coletiva sobre direitos individuais homogêneos. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 786.

²¹⁸ Art. 114. Compete à Justiça do Trabalho processar e julgar: [...] §1º Frustrada a negociação coletiva, as partes poderão eleger árbitros. § 2º Recusando-se qualquer das partes à negociação coletiva ou à arbitragem, é facultado às mesmas, de comum acordo, ajuizar dissídio coletivo de natureza econômica, podendo a Justiça do Trabalho decidir o conflito, respeitadas as disposições mínimas legais de proteção ao trabalho, bem como as convencionadas anteriormente.

²¹⁹ Ibidem. p. 33. André Vasconcelos Roque indica cinco obstáculos à consolidação das arbitragens coletivas trabalhistas no Brasil: (i) manutenção do poder normativo da Justiça do Trabalho, não possuindo as partes incentivo para procurarem a arbitragem; (ii) deficiências na disciplina da arbitragem no Brasil na época em que entrou em vigor a Constituição, em especial a falta de tutela específica para a cláusula compromissória e a exigência de homologação do laudo arbitral; (iii) entendimento tradicional de que os direitos trabalhistas seriam indisponíveis; (iv) falta de representatividade da maioria das entidades sindicais do país; (v) elevado custo normalmente atribuído à solução pela via arbitral; e (vi) arraigada cultura judicialista dos profissionais do direito no Brasil, que preferem que a lide seja resolvida pelo Poder Judiciário estatal. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: Op. Cit. p. 71.

²²⁰ ZUFELATO, Camilo. A Admissibilidade da Arbitragem Coletiva no Brasil: [...]. Op. Cit. p. 33. André Vasconcelos Roque traz interessante exemplo de julgado internacional sobre a admissibilidade de arbitragens coletivas em circunstâncias semelhantes às do ordenamento jurídico brasileiro. Trata-se de julgado da Suprema Corte Colombiana (*Luiz Alberto Durán Valencia v. Bancolombia*), que reconheceu a admissibilidade de arbitragens coletivas no país, com base nos seguintes fundamentos: (i) a instituição de convenção de arbitragem não excluía a incidência de tutelas coletivas, não havendo proibição no ordenamento colombiano nesse sentido; (ii) todos os acionistas do caso haviam anuído com a convenção de arbitragem; e (iii) a lei colombiana vigente à época equiparava os árbitros a juízes, dentro dos limites da convenção. Com base nesses fundamentos, foi reconhecida a admissibilidade da propositura da arbitragem coletiva, com remessa do feito à Câmara de Comércio de Bogotá. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil. Op. Cit. pp. 50-51. No Brasil, as circunstâncias fático-jurídicas atuais são bastante semelhantes àquelas que fundamentaram a admissibilidade das arbitragens coletivas colombianas. Isso porque, notadamente no âmbito do mercado de capitais, todos os acionistas se submetem à cláusula compromissória, por força do artigo 135-A da Lei de Sociedades por Ações e a Lei de Arbitragem, em seu artigo 18, também equipara os árbitros a juízes.

Relator César Ciampolini, reconheceu a admissibilidade da propositura de arbitragem coletiva no Brasil, nos autos da Tutela Recursal Antecipada Antecedente nº 2090011-46.2020.8.26.0000²²¹. De acordo com o Desembargador Relator:

[...] embora sem previsão expressa em nosso ordenamento positivo, não se pode negar, de plano, a possibilidade de existir arbitragem de natureza coletiva, como, inclusive, admitida em jurisdições estrangeiras, mormente em questões, como a que ora aparentemente se apresenta, envolvendo acionistas de empresa que tem ações cotadas no Brasil e no estrangeiro.

Sem se falar sob a perspectiva dos acionistas de empresas brasileiras que também têm suas ações cotadas em bolsas no estrangeiro, em Nova York, mais especificamente, via Americans Depositary Receipts (ADRS), como é o caso, notoriamente, da ora petionária, Vale S.A, antes Companhia Vale do Rio Doce Parece iníquo que acionistas nos EUA possam engajar-se em demandas coletivas, via arbitragem, e não o possam aqueles que compram suas ações por aqui, na B3, antes Bovespa.

Dessa forma, ao menos em análise superficial e perfunctória, não vejo fumus boni iuris na postulação da agravante. Plausível possa haver a arbitragem coletiva.

A 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, quando do julgamento da Apelação Cível nº 1031861-80.2020.8.26.0100, relacionada à Tutela Recursal Antecipada Antecedente nº 2090011-46.2020.8.26.0000, manteve o posicionamento, indicando a necessidade de presunção de admissibilidade de arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro²²². Nota-se, portanto, que o Poder Judiciário, ainda que timidamente, já teve a oportunidade de validar a admissibilidade das arbitragens coletivas no Brasil.

Nesse sentido, a prática arbitral vem demonstrando a aceitação da admissibilidade de propositura de arbitragens coletivas no Brasil, o que se reflete nos regulamentos de câmaras. A Câmara Portuguesa de Comércio no Brasil – São Paulo possui Regulamento Suplementar

²²¹ BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Tutela Recursal Antecipada Antecedente nº 2090011-46.2020.8.26.0000. Desembargador César Ciampolini. Data de Julgamento: 20/05/2020.

²²² BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Apelação Cível nº 1031861-80.2020.8.26.0100. Desembargador César Ciampolini. Data de Julgamento: 30/06/2021. O acórdão foi objeto de interposição de recurso especial e recurso extraordinário. O recurso especial foi admitido com fundamento no artigo 105, inciso III, alíneas 'a' e 'c' da Constituição Federal. A matéria controvertida, que fundamentou a admissibilidade do recuso, é a seguinte: “possibilidade de intervenção do Poder Judiciário para apreciar recurso contra decisão administrativa que analisa o pedido de reunião por conexão de processos arbitrais, proferida em momento anterior à atuação do Tribunal Arbitral, foi satisfatoriamente exposta na petição de interposição e devidamente examinada pelo V. Acórdão, estando atendido o requisito do prequestionamento”. A controvérsia que se encaminha ao Superior Tribunal de Justiça não diz respeito à “admissibilidade de arbitragens coletivas no Brasil”, entretanto trata-se de uma oportunidade para que a Corte Superior se manifeste, ainda que tangencialmente, sobre o tema. O recurso extraordinário não foi admitido, tendo a decisão monocrática sido objeto de agravo de recurso extraordinário, interposto em 17/02/2023. Último acesso aos autos em: 30/04/2023. Disponível em: <<https://esaj.tjsp.jus.br/cposg/open.do>>.

com regras específicas sobre a questão²²³. Destacam-se as regras sobre (i) a aplicabilidade do regulamento suplementar, com a indicação expressa à “solução de controvérsias envolvendo entidades associativas, grupos e quaisquer partes representadas por substituição ou representação processual (“Classe”), desde que devidamente autorizadas por seus membros (“Arbitragem Coletiva)”²²⁴; (ii) a cláusula compromissória, que “poderá constar dos estatutos sociais das companhias, ressalvada a garantia do direito de recesso ao acionista dissidente, na forma do artigo 136-A, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ou de qualquer outro documento aplicável”²²⁵; (iii) a legitimidade, com indicação expressa às partes legitimadas à “propositura de ação civil pública”²²⁶; (iv) a publicidade do procedimento de arbitragem coletiva²²⁷; e (v) questões sobre o recebimento da arbitragem coletiva²²⁸. As questões

²²³ Regulamento Suplementar da Câmara Portuguesa de Comércio no Brasil – São Paulo disponível em: <<https://www.camaraportuguesa.com.br/centro-de-mediacao-e-arbitragem/>>. Acesso em: 22/01/2023.

²²⁴ Item 1.1. Este Regulamento Suplementar para Arbitragens Coletivas (“Regulamento Suplementar”) será aplicável a qualquer disputa oriunda de convenção de arbitragem em que seja eleito o Centro de Mediação e Arbitragem da Câmara Portuguesa de Comércio no Brasil – São Paulo (“Centro de Arbitragem”) para solução de controvérsias envolvendo entidades associativas, grupos e quaisquer partes representadas por substituição ou representação processual (“Classe”), desde que devidamente autorizadas por seus membros (“Arbitragem Coletiva”).

²²⁵ Item 2.1. Cláusula Compromissória. A cláusula compromissória poderá constar dos estatutos sociais das companhias, ressalvada a garantia do direito de recesso ao acionista dissidente, na forma do artigo 136-A, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ou de qualquer outro documento aplicável. A cláusula compromissória também poderá constar de termo de ajustamento de conduta, contrato de qualquer natureza, inclusive contratos de trabalho, de adesão e acordo de acionistas, ressalvadas as restrições legais que se imponham.

²²⁶ Item 3.1. Legitimidade. Têm legitimidade para figurar como parte da Arbitragem Coletiva as partes legitimadas para propositura de ação civil pública, nos termos da legislação aplicável, ou qualquer grupo de pessoas representativo de uma Classe ou grupo pelo seu número ou pela sua importância social ou econômica, desde que reconhecido pelo Tribunal Arbitral.

²²⁷ Item. 4.1. Recebido o pedido de Arbitragem Coletiva, o presidente do Centro de Arbitragem determinará a(os) requerente(s) que publique(m), no prazo de 30 (trinta) dias, informações sobre a existência da Arbitragem Coletiva, em jornal de grande circulação, no website do Centro de Arbitragem e em outros meios hábeis para conferir a mais ampla publicidade. Tal publicação deverá ocorrer em duas oportunidades, no intervalo de uma semana.

²²⁸ Item 6.1. Questões preliminares. Após a sua instituição, o Tribunal Arbitral determinará, como questão preliminar, se a arbitragem poderá prosseguir em nome ou contra uma Classe ou grupo, bem como eventuais questões atinentes à representação da Classe ou grupo. Essas questões poderão ser decididas pelo Tribunal Arbitral por meio de sentença parcial.

Item 6.2. Recebimento da Arbitragem Coletiva. O Tribunal Arbitral receberá o procedimento arbitral como Arbitragem Coletiva se forem atendidos os seguintes requisitos:

- a) a Classe ou o grupo é tão numerosa que a propositura de demandas individuais é impraticável ou extremamente onerosa ou difícil;
- b) há questões de direito e de fato comuns à Classe ou grupo, que predominem sobre quaisquer outras questões que afetem apenas individualmente os membros;
- c) o procedimento coletivo é mais adequado do que outros métodos de solução de conflitos para a justa, eficiente e célere resolução da controvérsia, podendo o Tribunal Arbitral considerar, para esta análise as razões expostas pelas partes e também, entre outros, os seguintes fatores:

procedimentais indicadas no regulamento serão oportunamente analisadas neste trabalho (Subseção 3.2 deste trabalho). Entretanto, as regras do Regulamento Suplementar da Câmara Portuguesa de Comércio no Brasil – São Paulo demonstram que, na prática, as arbitragens coletivas já são vistas como uma real possibilidade jurídica.

Portanto, parece razoável a afirmação de que, ainda que não haja uma regulamentação legal específica sobre a matéria, há possibilidade jurídica de propositura de arbitragem coletiva no Brasil. Inclusive, Camizo Zufelato faz relevante observação ao utilizar as arbitragens com a administração pública como paradigma para analisar a admissibilidade das arbitragens coletivas. De acordo com o autor, mesmo antes da promulgação da Lei nº 13.129/2015, que previu expressamente a possibilidade de a administração pública se valer de arbitragem para solucionar os seus conflitos²²⁹, a jurisprudência (com exceção do Tribunal de Contas da União), com o apoio da doutrina, já era amplamente favorável a tais arbitragens²³⁰. Nesse sentido, a admissibilidade das arbitragens coletivas não estaria fundada necessariamente em previsão legal expressa, mas sim a sua subsunção aos requisitos de arbitrabilidade²³¹. Essa conclusão é uma decorrência lógica do fato de que não é incomum que a prática jurídica anteceda a promulgação de legislação sobre determinados temas²³² – como ocorreu no caso das arbitragens com a administração pública. Inclusive, conforme também rememora Camilo Zufelato²³³, já consta, em projeto de lei nacional, a menção à possibilidade

-
- I. os interesses de membros da Classe ou grupo em serem representados individualmente através de arbitragens em apartado;
 - II. a natureza e extensão de eventuais outros procedimentos relativos à controvérsia já submetida à arbitragem em nome ou contra membros da Classe ou grupo, que poderão ou não prosseguir independentemente do processo coletivo;
 - III. qualquer manifestação ou discordância, das Partes ou terceiros interessados, de concentrar a decisão dos pleitos em um único foro arbitral; e
 - IV. as dificuldades na administração da Arbitragem Coletiva.
- d) os pleitos ou defesas da(s) parte(s) representadas(s) sejam típicos ou comuns aos pleitos ou defesas da Classe ou grupo.

²²⁹ Lei de Arbitragem. Art. 1º [...] § 1º A administração pública direta e indireta poderá utilizar-se da arbitragem para dirimir conflitos relativos a direitos patrimoniais disponíveis.

²³⁰ ZUFELATO, Camilo. A Admissibilidade da Arbitragem Coletiva no Brasil: [...]. Op. Cit. pp. 34-45. A mesma linha de raciocínio é utilizada no artigo ZUFELATO, Camilo; GABBAY, Daniela Monteiro. Liquidação na arbitragem coletiva societária brasileira. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. pp. 230-231.

²³¹ Ibidem. p. 35.

²³² Nesse sentido: WATANABE, Kazuo; GABBAY, Daniela Monteiro. Op. Cit. pp. 73-77.

²³³ ZUFELATO, Camilo. A Admissibilidade da Arbitragem Coletiva no Brasil: [...]. Op. Cit. p. 33.

de propositura de arbitragem sobre direitos coletivos, como é o caso do Projeto de Lei nº 5.139/2009²³⁴.

No Brasil, já há notícias e dados sobre a propositura de arbitragens coletivas. Entretanto, em razão do sigilo desses procedimentos, é difícil precisar, exatamente, qual é a quantidade de arbitragens coletivas já propostas no Brasil. Alguns dados podem auxiliar nessa mensuração. De acordo com as Estatísticas de 2021 publicadas pela Câmara do Mercado (último levantamento disponibilizado pela câmara arbitral), a instituição administrava três arbitragens coletivas até o final de 2021²³⁵. O Relatório *“Private Enforcement of Shareholder Rights - A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil”*, realizado pela OCDE em 2020, aponta que, na época, ao menos sete arbitragens coletivas já haviam sido propostas²³⁶. Felipe Sperandio e Giovana Perette Leites, em estudo específico sobre o tema, afirmam que as arbitragens coletivas são realidade no Brasil²³⁷ e, com base no supracitado relatório da OCDE, citam os seguintes exemplos: (i) arbitragem instaurada em 2020 pelos acionistas minoritários da Smiles contra a Gol Linhas Aéreas, pela qual pleitearam a anulação das operações de vendas antecipadas de passagens da Gol em uma operação que envolveu cerca de 1,6 bilhão²³⁸; (ii) arbitragem instaurada perante a Câmara do Mercado, em 2020, pelo Instituto Brasileiro de Ativismo Societário e Governança (IBRASG), na qualidade de substituto processual, contra o Instituto de Resseguros do Brasil (IRB), pela qual pleitearam a reparação pela desvalorização das ações da companhia depois da descoberta do

²³⁴ Art. 19. Não sendo o caso de julgamento antecipado, encerrada a fase postulatória, o juiz designará audiência preliminar, à qual comparecerão as partes ou seus procuradores, habilitados a transigir. §1º. O juiz ouvirá as partes sobre os motivos e fundamentos da demanda e tentará a conciliação, sem prejuízo de outras formas adequadas de solução do conflito, como a mediação, a arbitragem e a avaliação neutra de terceiro, observada a natureza disponível do direito em discussão. §2º. A avaliação neutra de terceiro, de confiança das partes, obtida no prazo fixado pelo juiz, é sigilosa, inclusive para este, e não vinculante para as partes, tendo por finalidade exclusiva orientá-las na tentativa de composição amigável do conflito. §3º. Quando indisponível o bem jurídico coletivo, as partes poderão transigir sobre o modo de cumprimento da obrigação. §4º. Obtida a transação, será ela homologada por sentença, que constituirá título executivo judicial. Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=432485>>. Acesso em 25/02/2023.

²³⁵ Disponível em: <<https://www.camaradomercado.com.br/assets/pt-BR/2021-estatisticas-camara-do-mercado-versao-final.pdf>>. Acesso em: 22/01/2023.

²³⁶ OCDE. *Private Enforcement of Shareholder Rights - A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil*. 2020. Disponível em: <<https://www.oecd.org/corporate/ca/Shareholder-Rights-Brazil.pdf>>. Acessado em: 22/01/2023.

²³⁷ SPERANDIO, Felipe Vollbrecht; LEITES, Giovana Perette. Arbitragens coletivas no direito comparado. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). *Arbitragem e Processo Coletivo*. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. pp. 468-469.

²³⁸ Disponível em: <<https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/10/20/gol-enfrenta-arbitragem-de-r-16-bi-por-operacao-com-smiles.ghtml>>. Acesso em: 23/01/2023.

fato de que a empresa havia inflado os seus resultados financeiros no ano de 2019²³⁹; (iii) duas arbitragens instauradas perante a Câmara do Mercado, em 2019, pelo Instituto Brasileiro de Ativismo Societário e Governança (IBRASG), na qualidade de substituto processual, e por acionistas minoritários, respectivamente, contra a mineradora Vale, pelas quais pleitearam o ressarcimento do valor das ações após a tragédia do rompimento da barragem de Brumadinho²⁴⁰; e (iv) arbitragens instauradas perante a Câmara do Mercado, contra a Petrobrás e a União Federal, por fundos e acionistas minoritários, pelas quais pleitearam o ressarcimento pelas perdas que decorreram da Operação Lava-Jato²⁴¹. Não é possível averiguar as minúcias dos procedimentos arbitrais citados, tendo em vista que o seu trâmite é sigiloso. Entretanto, ao menos o procedimento arbitral instaurado pela IBRASG contra o IRB parece ser um típico caso de arbitragem coletiva, nos termos analisados neste estudo, no qual uma entidade civil, em substituição processual, busca o ressarcimento de investidores (substituídos).

Felipe Sperandio e Giovana Perette Leites, ressaltam ainda que haveria uma tendência de aumento do número de arbitragens coletivas instauradas no Brasil, tendo em vista a “peculiaridade” do sistema jurídico brasileiro, que obriga a inclusão de cláusula compromissória arbitral no estatuto de algumas companhias listadas na B3²⁴².

Portanto, nota-se que no Brasil, independentemente de regulamentação específica sobre a matéria, a prática jurídica, respaldada em sólidos posicionamentos doutrinários, vem apresentando exemplos de arbitragens coletivas. Mesmo sem poder acessar os autos dessas demandas, é possível afirmar que essas arbitragens coletivas, ainda que sem autorização expressa, estão sendo fundamentadas nas regras já presentes no ordenamento jurídico brasileiro – possivelmente com base na intersecção entre os microssistemas arbitral e coletivo.

²³⁹ Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2020/03/18/investidores-iniciam-arbitragem-contrao-irb.ghtml>>. Acesso em: 23/01/2023.

²⁴⁰ Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/investidores-iniciam-acao-arbitral-contravale-por-cao-do-acidente-em-brumadinho-23814997>>. Acesso em: 23/01/2023.

²⁴¹ Disponível em: <https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5--4608-b7fa-17d60b2de47d/comunicados-ao-mercado-central-de-downloads/e3c910cbf5c3556051ef758d7795700b7f8a014ce9569400f4223b7688b52f16/esclarecimento_sobre_possivel_arbitragem.pdf>. Acesso em: 23/01/2023.

Disponível em: <https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/comunicados-ao-mercado-central-de-downloads/4e9cf99216cf5605cbef59a47801df97ed5d6796ba924621e6526ea385782b6a/esclarecimento_sobre_a_rbitragem_instaurada_por_aci.pdf>. Acesso em: 23/01/2023.

²⁴² SPERANDIO, Felipe Vollbrecht; LEITES, Giovana Perette. Op. Cit. p. 470.

Não se quer afirmar que uma regulamentação legal não seria adequada, mas tão somente demonstrar que, bom base nas regras do ordenamento jurídico brasileiro, a viabilidade de instauração de arbitragens coletivas já é uma realidade.

Por último, além da possibilidade de intersecção entre os microssistemas arbitral e coletivo e a ausência de vedação legal, há dados bibliográficos que também indicam a possibilidade de instauração de arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro com fundamento no acesso à justiça, sobretudo sob a ótica de *enforcement* no mercado de capitais e no direito societário.

Nesse sentido, Kazuo Watanabe assevera que “o direito de acesso à Justiça”, significa acesso à ordem jurídica justa, que propicie a tutela efetiva, tempestiva e adequada contra qualquer forma de lesão ou ameaça a direito, por meio de todos os instrumentos jurídicos necessários e adequados²⁴³. Com base nesta premissa teórico-jurídica, o autor conclui que, dada a peculiaridade do sistema jurídico do mercado de capitais, que determina a inclusão de cláusula arbitral para a listagem de companhias em determinados níveis, o que afasta a jurisdição estatal, a única alternativa seria possibilitar a propositura de arbitragens coletivas²⁴⁴. O seguinte trecho da lição de Kazuo Watanabe é bastante elucidativo:

Em consequência da cláusula compromissória, os acionistas minoritários, que estão a ela vinculados, não poderão dirigir-se à Justiça estatal para postular a eventual reparação da lesão de seus direitos. Poderão postular a tutela de seus direitos no juízo arbitral singular, mas, nessa seara, sua tutela é apenas teórica, com pouquíssima possibilidade de concorrer efetivamente na prática, pois a grande maioria deles tem a capacidade e condições reduzidas para enfrentar grandes litigantes, seja em termos de recursos financeiros, seja no tocante à qualificação inferior de seus patronos em confronto com os advogados especializados da empresa demandada ou de seus acionistas majoritários²⁴⁵.

²⁴³ WATANABE, Kazuo. Acesso à justiça e admissibilidade da arbitragem coletiva societária. Op. Cit. p. 23.

²⁴⁴ Ibidem. pp. 24-25.

²⁴⁵ Ibidem. p. 25. Em trabalho acadêmico anterior, produzido em conjunto com Daniela Monteiro Gabbay, Kazuo Watanabe já afirmava que “a arbitragem é um mecanismo jurisdicional que veio para somar, e não para reduzir o acesso à justiça, e, considerando a eficácia negativa da cláusula arbitral, entender pela inadmissibilidade da arbitragem coletiva é inviabilizar a coletivização desses interesses em qualquer esfera jurisdicional, inclusive a estatal, em violação ao sistema constitucional de acesso à justiça, que tem na tutela coletiva uma via de defesa de interesses individuais sub-representados”. WATANABE, Kazuo; GABBAY, Daniela Monteiro. Op. Cit. p. 78. Em mesmo sentido: DIAS, Aline; ATHAYDE, Júlia Merçon. Arbitragem, confidencialidade e tutela coletiva de direitos. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 39. ZUFELATO, Camilo; GABBAY, Daniela Monteiro. Liquidação na arbitragem coletiva societária brasileira. Op. Cit. pp. 227-228.

Com base nos dados bibliográficos apresentados, pode-se dizer que, no Brasil, em que pese a ausência de regras legais e procedimentais específicas (notadamente no Regulamento da Câmara do Mercado, indicada nas cláusulas compromissórias padrão para a listagem das companhias no Novo Mercado e no Nível 2), as arbitragens coletivas podem ser fundamentadas com base na intersecção entre os sistemas arbitral e coletivo e na própria noção de acesso à justiça. Isto é, dada a impossibilidade de acionistas pleitearem em arbitragem individual eventual ressarcimento decorrente de possíveis lesões que tenham sofrido, a arbitragem coletiva se torna um mecanismo viável, sob o ponto de vista jurídico, ao *enforcement* societário.

3.1.3. Considerações finais sobre a viabilidade jurídica à propositura de arbitragens coletivas no direito brasileiro.

De acordo com os dados bibliográficos e documentais levantados nesta pesquisa, é possível concluir pela viabilidade jurídica à propositura de arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro. Essa conclusão se fundamenta na averiguação de arbitrabilidade dos direitos individuais homogêneos e na possibilidade de fundamentação dessas demandas com base nas regras já promulgadas no ordenamento jurídico brasileiro.

Sobre a arbitrabilidade objetiva dos direitos individuais homogêneos, foi possível aferir que há posição dominante da doutrina no sentido de reconhecer que (i) direitos individuais homogêneos possuem natureza disponível em relação aos seus detentores (potenciais substituídos em demandas coletivas), ao passo que a “indisponibilidade” destes fica restrita, apenas, aos substitutos processuais, que não podem praticar atos de disposição – circunstância ainda mais clara quando se trata de direitos individuais homogêneos ligados ao mercado de capitais; e que (ii) os direitos individuais homogêneos são essencialmente patrimoniais, tendo em vista que, em regra, a sua violação dará ensejo à propositura de demanda de cunho indenizatório – circunstância que, no mercado de capitais, também ficará mais latente.

Por seu turno, quanto ao requisito da arbitrabilidade subjetiva em arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais, este também estará cumprido, dado que acionistas potencialmente lesados a serem substituídos já estão vinculados à cláusula compromissória constante do estatuto social, que prevê que os litígios se submetem ao juízo arbitral.

Por último, as arbitragens coletivas podem ser fundamentadas no ordenamento jurídico brasileiro com base na intersecção entre os microssistemas arbitral e coletivo, na ausência de vedação legal e na noção de que as arbitragens coletivas representam o efetivo acesso à justiça para investidores potencialmente lesados no mercado de capitais.

3.2. REGRAS PROCEDIMENTAIS E PROCESSUAIS APLICÁVEIS ÀS ARBITRAGENS COLETIVAS.

No caso de arbitragens propostas em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais, a arbitragem coletiva seria instaurada com base na cláusula compromissória estatutária constante do estatuto social da companhia de capital aberto. Os fundamentos jurídicos, conforme os dados bibliográficos expostos anteriormente (Subseção 3.1), serão a intersecção entre os microssistemas arbitral e coletivo, a ausência de vedação legal e a viabilização do acesso à justiça. De acordo com os dados bibliográficos, a intersecção entre os sistemas deve assegurar o “devido processo legal mínimo” nas arbitragens coletivas, consubstanciado na (i) legitimidade extraordinária do autor da demanda; (ii) efeito *erga omnes* da sentença arbitral, *secundum eventum litis*, a depender do resultado da demanda; (iii) publicidade do procedimento arbitral; e (iv) aplicação das regras de liquidação e execução da sentença genérica coletiva.

Em atenção a esses pressupostos, nesta subseção demonstrar-se-á como as regras procedimentais arbitrais podem ser harmonizadas com as regras dos processos coletivos em arbitragens coletivas, de acordo com os dados bibliográficos coletados neste estudo. O objetivo específico desta subseção é demonstrar, juridicamente, como os procedimentos de arbitragens coletivas serão procedimentalizados.

Preliminarmente, importa ressaltar que o procedimento arbitral, de acordo com o artigo 21 da Lei de Arbitragem, será estabelecido pelas partes na convenção de arbitragem, que poderá fazer remissão a regulamento de instituição arbitral ou delegar ao árbitro ou tribunal arbitral os poderes de regular o procedimento²⁴⁶, desde que observadas as garantias do devido

²⁴⁶ Art. 21. A arbitragem obedecerá ao procedimento estabelecido pelas partes na convenção de arbitragem, que poderá reportar-se às regras de um órgão arbitral institucional ou entidade especializada, facultando-se, ainda, às partes delegar ao próprio árbitro, ou ao tribunal arbitral, regular o procedimento. §1º Não havendo estipulação

processo legal, consoante estabelece o §2º do artigo 21 da Lei de Arbitragem²⁴⁷. Isso significa dizer que a arbitragem pode modelar o procedimento adequada para cada causa, de acordo com o interesse das partes²⁴⁸, respeitando o devido processo legal. A flexibilidade procedimental em uma arbitragem coletiva, de acordo com Rômulo Greff Mariani, deve ser garantida às partes, desde que respeitadas às garantias do devido processo legal e respeitadas as particularidades de um processo coletivo (c.f. descrito na Subseção 3.1.2 e rememorado no primeiro parágrafo desta subseção)²⁴⁹.

Nesta subseção, com o objetivo de delimitar a forma de aplicação das regras procedimentais e processuais aplicáveis às arbitragens coletivas, serão analisados: (i) as regras atinentes à escolha dos árbitros que comporão o tribunal arbitral; (ii) a publicidade do procedimento arbitral coletivo; (iii) a intervenção de terceiros na arbitragem coletiva; (iv) a possibilidade de participação do Ministério Público como fiscal da lei; (v) os efeitos da sentença proferida em um arbitragem coletiva; e (vi) a forma de liquidação da sentença genérica a ser proferida na arbitragem coletiva. Todas essas regras procedimentais seriam aplicáveis em arbitragens coletivas propostas por associações civis, mas também em casos nos quais o procedimento tenha sido instaurado por outro legitimado extraordinário como, por exemplo, o Ministério Público. Por oportuno, destaca-se que as regras e particularidades procedimentais relacionadas às arbitragens coletivas propostas por associações civis serão apresentadas no quarto capítulo deste estudo, com a finalidade de se analisar a adequação da legitimidade ativa das entidades associativas à propositura de arbitragens coletivas.

3.2.1. Regras aplicáveis à escolha dos árbitros e à formação do tribunal arbitral.

acerca do procedimento, caberá ao árbitro ou ao tribunal arbitral discipliná-lo. De acordo com Carlos Alberto Carmona, as partes podem obter por três caminhos distintos sobre o procedimento arbitral: criar um procedimento especial para a solução dos seus litígios; reportar-se às regras de uma instituição arbitral; ou deixar o procedimento a critério do árbitro ou tribunal arbitral. CARMONA, Carlos Alberto. Op. Cit. p. 290.

²⁴⁷ Art. 21 [...] §2º Serão, sempre, respeitados no procedimento arbitral os princípios do contraditório, da igualdade das partes, da imparcialidade do árbitro e de seu livre convencimento. Nesse sentido: *Ibidem*. p. 289. De acordo com Pedro A. Batista Martins, o §2º do artigo 21 da Lei de Arbitragem trouxe balizas que seriam (ou deveriam) ser verificadas em qualquer processo de solução de conflitos. MARTINS, Pedro A. Batista. Op. Cit. p. 236.

²⁴⁸ Nesse sentido: CARMONA, Carlos Alberto. O processo arbitral. *Revista de Arbitragem e Mediação*. Vol 1. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jan./Abr. 2004.

²⁴⁹ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 158.

De acordo com a Lei de Arbitragem, pode ser árbitro qualquer pessoa capaz, que tenha confiança das partes, sendo que serão nomeados árbitros sempre em número ímpar, nos termos do artigo 13, caput, e §1º²⁵⁰. De acordo com Francisco José Cahali, entende-se a capacidade como sendo de exercício e não de titularidade de direitos, de modo com que os incapazes pela idade ou condição são inaptos para assumir a função²⁵¹. O autor ainda indica que a capacidade plena de exercício de direitos é coerente com a responsabilidade penal e civil dos árbitros²⁵², prevista no artigo 17 da Lei de Arbitragem²⁵³. São impedidos de atuar como árbitros aquelas pessoas que tenham com as partes litigantes qualquer relação que caracterize casos de impedimento ou suspeição²⁵⁴, indicadas dentre os artigos 144 a 148 do Código de Processo Civil.²⁵⁵

As partes podem estabelecer o processo de escolha dos árbitros ou adotar as regras de uma instituição arbitral, conforme prescreve o §3º do artigo 13 da Lei de Arbitragem²⁵⁶. A

²⁵⁰ Art. 13. Pode ser árbitro qualquer pessoa capaz e que tenha a confiança das partes. §1º. As partes nomearão um ou mais árbitros, sempre em número ímpar, podendo nomear, também, os respectivos suplentes.

²⁵¹ CAHALI, Francisco José. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

²⁵² Ibid.

²⁵³ Art. 17. Os árbitros, quando no exercício de suas funções ou em razão delas, ficam equiparados aos funcionários públicos, para os efeitos da legislação penal.

²⁵⁴ CARMONA, Carlos Alberto. Op. Cit. 401.

²⁵⁵ Art. 144. Há impedimento do juiz, sendo-lhe vedado exercer suas funções no processo: I - em que interveio como mandatário da parte, oficiou como perito, funcionou como membro do Ministério Público ou prestou depoimento como testemunha; II - de que conheceu em outro grau de jurisdição, tendo proferido decisão; III - quando nele estiver postulando, como defensor público, advogado ou membro do Ministério Público, seu cônjuge ou companheiro, ou qualquer parente, consanguíneo ou afim, em linha reta ou colateral, até o terceiro grau, inclusive; IV - quando for parte no processo ele próprio, seu cônjuge ou companheiro, ou parente, consanguíneo ou afim, em linha reta ou colateral, até o terceiro grau, inclusive; V - quando for sócio ou membro de direção ou de administração de pessoa jurídica parte no processo; VI - quando for herdeiro presuntivo, donatário ou empregador de qualquer das partes; VII - em que figure como parte instituição de ensino com a qual tenha relação de emprego ou decorrente de contrato de prestação de serviços; VIII - em que figure como parte cliente do escritório de advocacia de seu cônjuge, companheiro ou parente, consanguíneo ou afim, em linha reta ou colateral, até o terceiro grau, inclusive, mesmo que patrocinado por advogado de outro escritório; IX - quando promover ação contra a parte ou seu advogado.

Art. 145. Há suspeição do juiz: I - amigo íntimo ou inimigo de qualquer das partes ou de seus advogados; II - que receber presentes de pessoas que tiverem interesse na causa antes ou depois de iniciado o processo, que aconselhar alguma das partes acerca do objeto da causa ou que subministrar meios para atender às despesas do litígio; III - quando qualquer das partes for sua credora ou devedora, de seu cônjuge ou companheiro ou de parentes destes, em linha reta até o terceiro grau, inclusive; IV - interessado no julgamento do processo em favor de qualquer das partes.

²⁵⁶ Art. 13 [...] §3º. As partes poderão, de comum acordo, estabelecer o processo de escolha dos árbitros, ou adotar as regras de um órgão arbitral institucional ou entidade especializada.

autonomia da vontade das partes, conforme assevera Carlos Alberto Carmona, foi amplamente respeitada na Lei de Arbitragem²⁵⁷.

No caso de uma arbitragem coletiva instaurada com base em cláusula compromissória de estatuto social de companhia aberta, é bastante possível que o conflito seja administrado pela Câmara do Mercado (câmara indicada nas cláusulas compromissórias padrão do Regulamento do Novo Mercado e do Regulamento do Nível II, conforme exposto na introdução deste estudo), com a incidência das regras procedimentais da referida instituição arbitral. As cláusulas compromissórias padrão não fazem nenhuma indicação de regra específica sobre a indicação de árbitros, apenas fazendo remissão ao fato de que serão aplicadas as disposições procedimentais “do regulamento arbitral”.

O Regulamento da Câmara do Mercado, em seu item 3.1, prevê que as partes devem decidir pela formação do tribunal arbitral por três árbitros ou pela condução de árbitro único²⁵⁸, sendo que, na falta de consenso, o Presidente da Câmara decidirá sobre a quantidade de árbitros, considerando a complexidade das matérias e o valor envolvido²⁵⁹. No caso, de árbitro único, que necessariamente deverá ter formação jurídica, as partes poderão fazer a indicação por consenso e, na ausência deste, a indicação será realizada pelo Presidente da Câmara, conforme itens 3.2 e 3.2.1²⁶⁰. Por seu turno, se o tribunal arbitral for composto de três árbitros, caberá a cada uma das partes a indicação de um árbitro, sendo que os dois árbitros indicados pelas partes elegerão, em conjunto, o árbitro presidente, que deverá ter

²⁵⁷ CARMONA, Carlos Alberto. Op. Cit. 235. A “possibilidade de indicar ou participar da escolha de um árbitro” é tida como a terceira principal vantagem da arbitragem, de acordo com a pesquisa CBar-Ipsos, em 2020. CBar-Comitê Brasileiro de Arbitragem. Arbitragem no Brasil – Pesquisa CBar-Ipsos. São Paulo: IOB, 2020. p. 21. André Vasconcelos Roque indica que “a flexibilidade inerente ao procedimento arbitral, como também já observado, é uma vantagem importante para a tutela coletiva”. ROQUE, André Vasconcelos. Op. Cit. p. 185.

²⁵⁸ 3.1 Formação do Tribunal Arbitral. As arbitragens submetidas a este Regulamento poderão ser conduzidas por árbitro único (“Árbitro Único”) ou por três árbitros (“Tribunal Arbitral”). As referências neste Regulamento ao Tribunal Arbitral são aplicáveis ao Árbitro Único, observando-se o mesmo procedimento.

²⁵⁹ 3.5 Na inexistência de acordo entre as partes quanto ao número de árbitros, o Presidente da Câmara de Arbitragem decidirá se a arbitragem será conduzida por um ou por três árbitros, levando em consideração a complexidade da matéria e o valor envolvido, determinando ao Secretário-Geral que as intime para que indiquem o(s) nome(s) do(s) árbitro(s) que comporá(ão) o Tribunal Arbitral.

²⁶⁰ 3.2 Caso as partes decidam pela condução da arbitragem por Árbitro Único, deverão indicá-lo de comum acordo, no prazo de 10 (dez) dias a contar do recebimento de notificação da Câmara de Arbitragem para esse fim. Na ausência de consenso quanto ao Árbitro Único, caberá ao Presidente da Câmara de Arbitragem indicá-lo. 3.2.1 O Árbitro Único, que deverá ter necessariamente formação jurídica, será escolhido dentre os membros do Corpo de Árbitros da Câmara de Arbitragem.

formação jurídica, nos termos dos itens 3.3.1, 3.4 e 3.4.1²⁶¹. Por último, destaca-se que os árbitros devem permanecer imparciais e independentes durante todo o procedimento arbitral, sendo que, no momento da manifestação de aceite do encargo, ao firmar o termo de independência, o árbitro deve revelar todo e qualquer fato ou circunstância que possam ser motivo de impedimento – obrigação que se mantém durante o curso do procedimento, conforme dispõem os itens 3.0, 3.10 e 3.10.1 do Regulamento da Câmara do Mercado e o artigo 14, caput e §1º, da Lei de Arbitragem²⁶². As partes também poderão apresentar impugnação de árbitros, caso possuam fundamentos aptos a demonstrar eventual impedimento, nos termos do item 3.11 do Regulamento da Câmara do Mercado e do artigo 15 da Lei de Arbitragem²⁶³. Por oportuno, apenas a título exemplificativo, destaca-se que o Regulamento Suplementar da Câmara Portuguesa de Comércio no Brasil – São Paulo, que

²⁶¹ 3.3.1 Se a convenção de arbitragem não dispuser sobre o número de árbitros que comporão o Tribunal Arbitral, mas as partes decidirem que este será composto por três membros, caberá a cada uma delas, no prazo comum de 10 (dez) dias, a contar da intimação do Secretário-Geral, indicar um árbitro.

3.4 Os árbitros apontados pelas partes indicarão, no prazo de 10 (dez) dias a contar do recebimento de notificação da Câmara de Arbitragem, o terceiro árbitro, que presidirá o Tribunal Arbitral.

3.4.1 O terceiro árbitro deverá ter formação jurídica, e ser escolhido dentre os membros integrantes do Corpo de Árbitros da Câmara de Arbitragem. Na ausência de consenso quanto à sua indicação, esta caberá ao Presidente da Câmara de Arbitragem.

²⁶² 3.9 Surgindo impedimento de árbitro no curso da arbitragem, ou se este renunciar ou vier a falecer, será indicado novo árbitro, observando-se o procedimento anteriormente adotado.

3.10 O árbitro deverá ser e permanecer imparcial e independente das partes envolvidas na arbitragem. Deve, no momento de sua indicação bem como ao manifestar sua aceitação e firmar Termo de Independência, revelar todo e qualquer fato ou circunstância que aos olhos das partes possa ser motivo de impedimento para atuar no procedimento arbitral.

3.10.1 Na hipótese de surgimento, no curso da arbitragem, de algum fato que represente impedimento para o árbitro continuar a atuar, este deverá imediatamente comunicar tal fato à Secretaria da Câmara de Arbitragem.

Art. 14. Estão impedidos de funcionar como árbitros as pessoas que tenham, com as partes ou com o litígio que lhes for submetido, algumas das relações que caracterizam os casos de impedimento ou suspeição de juízes, aplicando-se-lhes, no que couber, os mesmos deveres e responsabilidades, conforme previsto no Código de Processo Civil.

§1º. As pessoas indicadas para funcionar como árbitro têm o dever de revelar, antes da aceitação da função, qualquer fato que denote dúvida justificada quanto à sua imparcialidade e independência.

²⁶³ 3.11 As partes poderão apresentar impugnação de árbitros indicados, no prazo de 10 (dez) dias a contar do recebimento de cópia dos respectivos Termos de Independência, e com eventuais declarações efetuadas, apresentando suas razões e provas pertinentes ou, em relação a fatos posteriores à celebração do Termo de Independência, no prazo de 5 (cinco) dias a contar da ciência do fato que der causa à impugnação. O(s) árbitro(s) impugnado(s), os demais membros do Tribunal Arbitral e a(s) outra(s) parte(s) receberão cópia da impugnação efetuada, e poderá(ão) apresentar manifestação sobre a impugnação em 5 (cinco) dias, a contar do recebimento desta.

Art. 15. A parte interessada em argüir a recusa do árbitro apresentará, nos termos do art. 20, a respectiva exceção, diretamente ao árbitro ou ao presidente do tribunal arbitral, deduzindo suas razões e apresentando as provas pertinentes.

possui regras específicas para arbitragens coletivas, prevê que caberá ao próprio representante extraordinário a indicação do árbitro em nome da classe, conforme item 5.2²⁶⁴.

Portanto, em uma arbitragem instaurada perante a Câmara do Mercado, com base em cláusula compromissória padrão dos Regulamentos do Novo Mercado ou do Regulamento do Nível 2, (i) as partes deverão entrar em consenso sobre a quantidade de árbitros ou deixar tal encargo ao Presidente da Câmara; (ii) no caso de árbitro único, entrar em consenso sobre a nomeação ou deixar que a nomeação ocorra pelo Presidente da Câmara; (iii) no caso de tribunal arbitral composto por três árbitros, cada parte indicará um árbitro e os árbitros indicados elegerão o presidente do tribunal; e (iv) em todos os casos, as partes poderão apresentar impugnação aos árbitros indicados. Este é o procedimento padrão a ser seguido em uma arbitragem tradicional.

As questões a serem analisadas nesta subseção são as seguintes: no caso de arbitragem coletiva, proposta por representante extraordinário, aplicam-se as regras tradicionais sobre a indicação de árbitros? O representante extraordinário (p.e. uma associação civil) poderia escolher o árbitro que comporá o tribunal arbitral ou seria necessário que a própria instituição indicasse todos os árbitros?

O posicionamento da doutrina, de acordo com os dados bibliográficos levantados neste estudo, é unânime no sentido de que as regras à escolha de árbitros devem ser aplicadas na íntegra em arbitragens coletivas²⁶⁵. Desse modo, em regra, em uma arbitragem coletiva proposta por um representante extraordinário (circunstância na qual se enquadra o procedimento coletivo proposto por associação civil, em substituição processual, para defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas no mercado de capitais), os árbitros seriam

²⁶⁴ 5.2. Indicação pelo representante. O representante da Classe ou grupo se encarregará de indicar o(a) árbitro(a) em nome da Classe ou grupo, ficando impedida a nomeação de árbitro(a) individualmente por cada membro da Classe ou grupo.

²⁶⁵ Nesse sentido: MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 140. NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 278. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil. Op. Cit. p. 214. CARRETEIRO, Mateus Aimoré; GOMES, Rodolfo Farias. Indicação de árbitros e formação do tribunal arbitral nas arbitragens coletivas. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. pp. 657-658. PEREIRA, Guilherme Setoguti; TELLES, Carolina Mota da Silva. Arbitragem coletiva societária: onde estamos e para onde vamos?. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 267. FERNANDES, Júlio César. Tutela de direitos individuais homogêneos na arbitragem. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 569.

indicados pelo próprio representante extraordinário, com base nas regras a serem seguidas em uma arbitragem tradicional.

As regras referentes à escolha de árbitros em arbitragens coletivas, entretanto, ensejam algumas discussões que devem ser expostas neste estudo, quais sejam: (i) o fato de um representante extraordinário (p.e. uma associação civil) escolher os árbitros poderia afrontar os interesses dos indivíduos substituídos, titulares da posição jurídica, que a rigor não participariam da escolha?; (ii) em uma arbitragem coletiva, na qual há o interesse de um grande número de pessoas, notadamente os substituídos, não há um maior risco de verificação de imparcialidade dos árbitros, tendo em vista a maior possibilidade de que um árbitro tenha relação próxima com as partes interessadas no litígio?; (iii) há a possibilidade de o(s) árbitro(s) não ser(em) formado(s) em direito em uma arbitragem coletiva?; e (iv) quais as providências cabíveis nos casos em que haja dissenso entre os colegitimados extraordinários sobre a indicação de árbitros.

Quanto ao primeiro ponto, Rômulo Greff Mariani ressalta que, quando a lei defere legitimidade a um representante extraordinário, este poderá tomar todas as medidas necessárias para a defesa do direito alegadamente violado. E, estando o litígio vinculado à arbitragem, a indicação de árbitros será medida necessária para a defesa do direito dos substituídos²⁶⁶. Segundo o autor, assim como os substituídos estão à mercê da propositura de uma ação civil pública mal instruída por um representante extraordinário, será possível que o substituto eleja um árbitro que desagrade alguns dos indivíduos titulares do direito²⁶⁷. Entende-se que esse posicionamento representa a interpretação mais adequada das regras referentes à indicação de árbitros, sobretudo porque, em uma arbitragem coletiva seria inviável que todos os substituídos pudessem interferir na escolha. Nesse sentido, deve prevalecer o poder de o substituto realizar a escolha dos árbitros – uma das funções inerentes à defesa dos direitos dos substituídos.

Quanto ao segundo ponto, tendo em vista a grande quantidade de interessados no julgamento de uma arbitragem coletiva, é certo que haverá uma possibilidade maior de existirem fatos que aproximem um árbitro do litígio. De acordo com José Rogério Cruz e

²⁶⁶ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 141. Em mesmo sentido: NERY, Ana Luiza. Op. Cit. p. 342-343. FERNANDES, Júlio César. Op. Cit. 570.

²⁶⁷ Ibid.

Tucci, apesar dessas circunstâncias, não se pode exigir um dever de revelação dos árbitros a ponto de inviabilizar o normal desenvolvimento do procedimento arbitral²⁶⁸. Concorde-se com o autor neste ponto, pois só devem ser objeto de revelação aquelas circunstâncias fáticas que possam realmente demonstrar um possível interesse no desfecho do procedimento arbitral. O autor apresenta dois exemplos: (i) o do árbitro que é correntista em entidade financeira que figura como parte em arbitragem coletiva; e (ii) o do árbitro que é acionista de uma companhia de capital aberto que é litigante na respectiva arbitragem. De acordo com o autor, não haveria dever de revelação em nenhum dos dois casos²⁶⁹. Todavia, apesar de se concordar com o autor em relação ao primeiro exemplo, no qual o correntista não é prejudicado em nenhuma medida pela derrota da entidade financeira em uma demanda arbitral ou judicial, entende-se que um acionista de uma companhia, ainda que não lesado pelos atos discutidos no procedimento ou processo judicial, é diretamente afetado pela derrota em demanda arbitral ou judicial. Isso porque o julgamento contrário aos interesses da companhia poderá afetar, inclusive, a distribuição de dividendos da companhia e, até mesmo, o valor das ações, a depender da percepção do mercado sobre o litígio. Portanto, em relação ao segundo exemplo entende-se que seria um típico caso de revelação do árbitro no caso de uma arbitragem coletiva.

Ressalta-se que, em seu trabalho, José Rogério Cruz e Tucci também apresenta um exemplo de caso no qual entende que haveria o dever de revelação do árbitro:

Se, por exemplo, no âmbito de uma hipotética arbitragem coletiva, promovida por uma associação representativa de acionistas de uma das empresas apontadas como responsáveis pelo conhecido acidente de Brumadinho, um dos árbitros tiver contato bem próximo com um dos interessados, seja no seu relacionamento pessoal, seja no exercício da profissão, sujeita-se ele ao dever de relevar tal grau de intimidade, sob pena de viciar o respectivo procedimento arbitral²⁷⁰.

Em resumo, sobre o dever de revelação do árbitro, caberá a análise sobre a existência ou não de interesse do árbitro indicado no desfecho do litígio.

Ainda sobre o segundo ponto, Rômulo Greff Mariani defende a impossibilidade de que as partes do litígio (substituto e contraparte) relativizem, por mútuo acordo, as regras

²⁶⁸ TUCCI, José Rogério Cruz e. Deve de revelação na arbitragem coletiva. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 259.

²⁶⁹ Ibid.

²⁷⁰ TUCCI, José Rogério Cruz e. Op. Cit. pp. 259-260.

referentes à imparcialidade e independência dos árbitros²⁷¹. O autor afirma que não haveria razões para que o substituto acordasse com a indicação de árbitros que não ostentam ampla imparcialidade e independência, sendo que os regulamentos de instituições arbitrais, para casos de arbitragens coletivas, poderiam prever regras mais rígidas para a escolha dos árbitros²⁷². Com posicionamento contrário, pode-se citar Joaquim de Paiva Muniz e Bruna Alcino Marcondes da Silveira, que defendem a possibilidade de relativização, por mútuo acordo entre as partes, dos critérios de potencial suspeição de árbitros – que não se estenderia aos critérios de impedimento, por serem questões de ordem pública no ordenamento jurídico brasileiro²⁷³. De acordo com os autores, a interpretação restritiva dos critérios de suspeição poderia dificultar, inclusive, a nomeação de árbitros especializados, tendo em vista que grande parte terá, em maior ou menor medida, mínima relação com as ações emitidas pela companhia envolvida em litígio de arbitragem coletiva²⁷⁴. Compreende-se a argumentação dos autores quanto à potencial necessidade de mitigação da interpretação de regras sobre a suspeição de árbitros, entretanto, em razão da impossibilidade de que representantes extraordinários firmem negócios jurídicos que limitem os direitos dos substituídos, entende-se, a priori, que a nomeação de árbitro especialista e, ao mesmo tempo, potencialmente suspeito poderia pôr em xeque a regularidade do procedimento arbitral. Em razão disso, o posicionamento de Rômulo Greff Mariani parece ser mais adequado no que tange à impossibilidade de mitigação na interpretação de regras sobre a suspeição de árbitros em arbitragens coletivas.

Por último, ainda sobre o segundo ponto, destaca-se o posicionamento sobre a necessidade de publicidade dos procedimentos arbitrais coletivos, para que os demais colegitimados e os integrantes do grupo possam fiscalizar a inexistência de quaisquer circunstâncias que possam macular a independência ou a imparcialidade dos árbitros indicados²⁷⁵. A publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas será abordada na subseção seguinte (Subseção 3.2.2).

²⁷¹ Sobre a possibilidade de relativização: LEMES, Selma Ferreira. *Árbitro: princípios da independência e da imparcialidade*. São Paulo: LTr, 2001. p. 144.

²⁷² MARIANI, Rômulo Greff. *Op. Cit.* pp. 141-142.

²⁷³ MUNIZ, Joaquim de Paiva; SILVEIRA, Bruna Alcino Marcondes da. *Arbitragens coletivas e interpretação estrita das regras de independência e imparcialidade para nomeação dos árbitros*. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. *Arbitragem Coletiva Societária*. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 242.

²⁷⁴ *Ibidem.* pp. 244-245.

²⁷⁵ Nesse sentido: NERY, Ana Luiza. *Op. Cit.* p. 341. FERNANDES, Júlio César. *Op. Cit.* 570.

Quanto ao terceiro ponto, referente à possibilidade (ou não) de indicação de árbitros sem formação jurídica em arbitragens coletivas, rememora-se que, de acordo com os itens 3.2.1 e 3.4.1 do Regulamento da Câmara de Mercado – instituição arbitral indicada na cláusula compromissória padrão a ser incluída nos estatutos sociais de companhias abertas –, nos casos de julgamento por árbitro único este deverá ter formação jurídica e, nos casos de tribunal arbitral, o presidente deverá ter formação jurídica. Quanto aos demais membros do tribunal arbitral, as partes poderão eleger pessoas capazes com especialidade em outras matérias como, por exemplo, economistas, contadores etc.²⁷⁶. A questão é, em razão das peculiaridades ligadas às arbitragens coletivas, seria possível que as partes indicassem árbitros sem formação jurídica?

Sobre a questão, André Vasconcelos Roque destaca que, em arbitragens coletivas, nada impede que haja a indicação de árbitros sem formação jurídica, porém, dada a complexidade inerente ao procedimento, é recomendável que o árbitro único ou, ao menos o presidente de um tribunal arbitral tenha formação jurídica²⁷⁷. Nesse sentido em arbitragens coletivas, de acordo com os dados bibliográficos levantados, as partes poderiam indicar árbitros sem formação jurídica, com a indicação de recomendação de indicação de árbitros juristas para o exercício das funções de “árbitro único” ou de “árbitro presidente de tribunal arbitral”. Nos casos de arbitragens coletivas propostas perante a Câmara do Mercado – instituição arbitral indicada na cláusula compromissória padrão dos Regulamentos do Novo Mercado e do Nível 2 –, as partes necessariamente deverão indicar árbitros juristas para o exercício das funções de “árbitro único” ou de “árbitro presidente de tribunal arbitral”, por expressa previsão do Regulamento da Câmara.

Por último, sobre o quarto ponto indicado nesta subseção, André Vasconcelos Roque destaca que não raramente legitimados extraordinários podem divergir sobre o árbitro mais adequado para ser indicado em nome da coletividade²⁷⁸. A título de exemplo, poder-se-ia citar caso no qual uma associação civil instaura arbitragem coletiva e o Ministério Público, também na qualidade de legitimado, intervêm no início do feito. No decorrer do procedimento

²⁷⁶ A possibilidade de indicar árbitros de várias especialidades pode ser vista como uma forma de se obter uma decisão arbitral de maior qualidade técnica. Nesse sentido: MEDINA, Eduardo Borges de Mattos. Op. Cit. p. 71.

²⁷⁷ ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil. Op. Cit. p. 215. Em mesmo sentido: NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 269. FERNANDES, Júlio César. Op. Cit. p. 571.

²⁷⁸ ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil. Op. Cit. p. 214.

ambos os legitimados (associação e Ministério Público) divergem sobre o nome do árbitro a ser nomeado.

Nesses casos, André Vasconcelos Roque destaca a possibilidade de se ampliar o número de árbitros do tribunal arbitral, sempre em número ímpar (por exemplo, tribunal arbitral composto por cinco árbitros), de modo a contemplar todas as indicações²⁷⁹. Entende-se que essa seria uma alternativa interessante, porém apresenta alguns inconvenientes que dificilmente seriam superados na prática. Em primeiro lugar, o financiamento das arbitragens coletivas já é um grande desafio a ser enfrentado pelos legitimados extraordinários, notadamente as associações civis (c.f. Subseção 4.4), de modo que o aumento do número de árbitros poderia se tornar desinteressante sob o ponto de vista financeiro. Em segundo lugar, pelas mesmas razões financeiras, poderia ser também desinteressante à contraparte requerida aceitar o aumento do número de árbitros “apenas para satisfazer os interesses dos legitimados extraordinários”.

Além disso, o autor também faz referência à possibilidade de separar o conflito em dois procedimentos coletivizados, desde que seja possível estabelecer dois subgrupos distintos com interesses próprios, de modo que cada procedimento possua o seu próprio tribunal arbitral²⁸⁰. Um exemplo seria o caso no qual, por uma série de atos ilícitos praticados por determinada companhia, vários acionistas sejam potencialmente lesados em razão de atos praticados em momentos e circunstâncias tão distintos que apurar todos em um mesmo procedimento poderia ser inviável. Todavia, apesar de juridicamente possível, entende-se que seriam raros os casos nos quais efetivamente haveria a possibilidade de separar os procedimentos arbitrais coletivos. Destaca-se também que a divisão dos procedimentos dependerá de consenso dos legitimados, que não necessariamente será verificado na prática.

Ainda, André Vasconcelos Roque argumenta que, em caso de impasse insuperável sobre a indicação de árbitros e não sendo o caso das hipóteses indicadas acima (aumentar o número de árbitros ou dividir o procedimento), caberá a própria instituição arbitral resolver o impasse ou, na sua ausência, de submeter a questão ao Poder Judiciário²⁸¹.

²⁷⁹ Ibid.

²⁸⁰ Ibid.

²⁸¹ Ibid. O autor recomenda que as arbitragens coletivas sejam institucionais. Em mesmo sentido: NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. pp. 282-283.

Nos casos das arbitragens coletivas analisadas neste estudo, em regra se tratará de procedimento institucional administrado pela Câmara do Mercado – indicada na cláusula padrão. O Regulamento da Câmara do Mercado, em seu item 3.6, define que quando houver mais de uma parte Requerente ou Requerida, essas devem indicar o seu árbitro por acordo, sendo que, em caso de dissenso, caberá ao Presidente da Câmara indicar todos os árbitros do tribunal arbitral²⁸². Trata-se de solução mais simples e que soluciona a questão sem trazer as consequências práticas indesejadas das alternativas anteriores (aumentar o número de árbitros ou dividir o procedimento), que serão adequadas apenas em circunstâncias bastante específicas.

3.2.2. Regras sobre a publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas.

O objetivo de processos coletivos é a resolução da lide coletivamente, de modo a proporcionar a suspensão das ações individuais daqueles que queiram ser beneficiados pelo julgamento coletivo²⁸³. Desse modo, há uma grande gama de indivíduos que podem ser afetados pelo julgamento da lide, fazendo com que o princípio da publicidade dos atos processuais ganhe contornos ainda mais relevantes²⁸⁴. Paulo César Pinheiro Carneiro indica que o direito à informação é ponto de partida e ponto de chegada ao acesso à justiça. É ponto de partida pois os indivíduos precisam de informação para conhecer os seus direitos e ponto de chegada porque o aproveitamento dos potenciais benefícios oriundos da sentença coletiva depende de ampla divulgação²⁸⁵.

Essa premissa leva a questionamentos sobre como a publicidade das demandas coletivas pode ser transplantada às arbitragens coletivas. A questão a se analisar é a seguinte: haveria incompatibilidade entre a confidencialidade de procedimentos arbitrais e a publicidade inerente a demandas coletivas? Neste subtópico, com base nos dados bibliográficos

²⁸² 3.6. Se houver mais de uma parte Requerida ou Requerente, essas, conforme seus interesses em comum, deverão indicar conjuntamente um árbitro, nos termos deste Regulamento. Na ausência de consenso, o Presidente da Câmara de Arbitragem indicará todos os árbitros.

²⁸³ LEONEL, Ricardo de Barros. Manual do processo coletivo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. p. 329.

²⁸⁴ Nesse sentido: ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 155. DIAS, Aline; ATHAYDE, Júlia Merçon. Op. Cit. p. 41.

²⁸⁵ CARNEIRO, Paulo César Pinheiro. Acesso à justiça: Juizados especiais e ação civil pública. Rio de Janeiro: Forense, 2003. pp. 57-58.

levantados nesta pesquisa, analisar-se-á a viabilidade de publicidade nas arbitragens coletivas e, na hipótese de se concluir pela viabilidade, a forma de procedimentalização desta publicidade na prática.

A Lei de Arbitragem não determina que todos os procedimentos arbitrais serão confidenciais, mas apenas indica que os árbitros, no desempenho de sua função, atuarão com discricção, consoante dispõe o artigo 13, § 6º do diploma legal²⁸⁶. A arbitragem, na verdade, será confidencial se houver preceito legal que assim determine, regra constante do regulamento de arbitragem ou convenção entre as partes²⁸⁷. Todavia, a confidencialidade do procedimento é intimamente ligada à arbitragem²⁸⁸, sendo costumeiramente prevista em convenção arbitral ou nos regulamentos das câmaras de arbitragem. Nesse cenário, a confidencialidade é indicada por parte da doutrina como um elemento acidental da arbitragem²⁸⁹.

²⁸⁶ Art. 13 [...] §6º No desempenho de sua função, o árbitro deverá proceder com imparcialidade, independência, competência, diligência e discricção.

²⁸⁷ Nesse sentido: CARMONA, Carlos Alberto. Arbitragem e processo. Op. Cit. p. 246. MARTINS, João Marçal; MORAES, Rafaela; PEREIRA, Vinícius. O dever de informar e a confidencialidade na arbitragem coletiva societária sob a perspectiva das companhias abertas. In: NERY, Ana Luíza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 529. MORAES, Felipe. Publicidade e confidencialidade nas arbitragens coletivas no mercado de capitais. In: NERY, Ana Luíza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. pp. 424-425. GUIMARÃES, Márcio Souza. Painel denominado “A confidencialidade da arbitragem coletiva e o direito de informação e fiscalização dos acionistas de Cias abertas”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023. pp. 38-39. FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. Análise crítica da cultura da confidencialidade na arbitragem coletiva societária. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 87. BERNINI, Marcela Tarré. Confidencialidade na arbitragem e class arbitration. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 326. GAGLIARDI, Rafael Villar. Confidencialidade na arbitragem comercial internacional. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 36 São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jan./Mar. 2013. [Acesso Eletrônico]. BAPTISTA, Luiz Olavo. Confidencialidade na arbitragem. V Congresso do Centro de Arbitragem Comercial. Lisboa: Almedina, 2012. p. 197.

²⁸⁸ Nesse sentido: MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 152. LEVY, Daniel, de Andrade. Estudo comparado da arbitragem no mercado de capitais. Revista de direito mercantil: industrial, econômico e financeiro. São Paulo. n. 155/156. Ago./Dez. 2010. [Acesso eletrônico]. CARDOSO, Christiana Beyrodt; COELHO, Leonardo; RODOVALHO. Poderes, deveres e jurisdição de um tribunal arbitral. In: BASSO, Maristela; POLIDO, Fabrício (Coords.). Arbitragem comercial. Princípios, instituições e procedimentos – A prática no CAM-CCBC. São Paulo: Marcial Pons, 2013. p. 233.

José Emílio Nunes Pinto, por seu turno, indica que a confidencialidade é uma expectativa das partes ao elegerem a via arbitral para a solução de suas controvérsias e que se trata de uma característica inerente ao instituto da arbitragem, de acordo com interpretação do artigo 422 do Código Civil, que consagra o princípio da boa-fé. PINTO, José Emílio Nunes. A confidencialidade na arbitragem. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 6 São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jul./Set. 2005. [Acesso eletrônico].

²⁸⁹ LIMA, Bernardo. Op. Cit. p. 155. NERY, Ana Luíza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 291.

A confidencialidade exerce um papel relevante no deslinde de procedimentos arbitrais, notadamente porque evita que percepções externas possam afetar a partes e que sejam difundidas informações sensíveis, como por exemplo, detalhes referentes a negociações empresariais²⁹⁰. No Brasil, de acordo com Aline Dias e Júlia Merçon Athayde, a confidencialidade em procedimentos arbitrais pode ser vista como um ativo ainda mais apreciado, tendo em vista que, salvo nos casos das exceções legais previstas no artigo 189 do Código de Processo Civil²⁹¹, os processos judiciais são públicos e de fácil acesso²⁹². Não à toa que a confidencialidade, de acordo com pesquisa realizada pelo Comitê Brasileiro de Arbitragem, em parceria com o Instituto Ipsos, em 2020, é o terceiro “benefício concreto da arbitragem” mais citado pelos entrevistados²⁹³.

A confidencialidade em um procedimento arbitral significa que a existência do procedimento, o seu objeto, as provas, os documentos instrutórios e as decisões proferidas

²⁹⁰ Nesse sentido: BAPTISTA, Luiz Olavo. Arbitragem comercial e internacional. São Paulo: Lex Magister, 2011. p. 219. WALD, Arnoldo. A crise e a arbitragem no direito societário e bancário. Revista de arbitragem e mediação. Vol. 20. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jan./Mar. 2009. [Acesso eletrônico]. PEREIRA, Guilherme Setoguti. Arbitragem, confidencialidade e desenvolvendo do direito societário e do mercado de capitais: O Brasil fez a escolha certa?. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luís André; HENRIQUES, Marcus de Freitas (Coords.). Direito societário, mercado de capitais, arbitragem e outros temas – Homenagem a Nelson Eizirik. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 312.

²⁹¹ Art. 189. Os atos processuais são públicos, todavia tramitam em segredo de justiça os processos: I - em que exija o interesse público ou social; II - que versem sobre casamento, separação de corpos, divórcio, separação, união estável, filiação, alimentos e guarda de crianças e adolescentes; III - em que constem dados protegidos pelo direito constitucional à intimidade; IV - que versem sobre arbitragem, inclusive sobre cumprimento de carta arbitral, desde que a confidencialidade estipulada na arbitragem seja comprovada perante o juízo.

²⁹² DIAS, Aline; ATHAYDE, Júlia Merçon. Op. Cit. pp. 30-31. A publicidade dos processos judiciais se justifica pelo fato de ser um serviço prestado pelo Estado. De acordo com José Antônio Fitchner, Sérgio Nelson Mannheim e André Luis Monteiro, “enquanto o processo judicial é procedimento público – porque a prestação de serviço público interessa a todos os cidadãos –, a arbitragem é procedimento privado, pois se trata de método particular de solução de conflitos, que não é julgado pelo Estado, mas sim por pessoas físicas de direito privado que atuam em nome particular e não em nome do Estado. Os árbitros são representantes da confiança das partes e não representantes do Estado, não exercendo assim poder político e, por conseguinte, não estando sujeitos à fiscalização popular. FITCHNER, José Antônio; MANNHEIMER, Sérgio Nelson; MONTEIRO, André Luis. A confidencialidade na arbitragem: regra geral e exceções. Revista de Direito Privado. São Paulo. Vol. 49/2012. [Acesso eletrônico].

Arnoldo Wald, em interpretação do artigo 109, §3º da Lei de Sociedades por Ações, destaca que a arbitragem, contrastada com o Poder Judiciário, apresenta a especial vantagem da possibilidade de confidencialidade, que pode obstar a nocividade que a publicidade de determinadas lides pode trazer para a empresa. WALD, Arnoldo. A reforma da Lei das Sociedades Anônimas: Os direitos dos minoritários da Nova Lei das S/A. In: Reforma da Lei das Sociedades Anônimas (Coord. Jorge Lobo). Rio de Janeiro: Forense. 2002. p. 238.

²⁹³ CBAR-Comitê Brasileiro de Arbitragem. Arbitragem no Brasil – Pesquisa CBAr-Ipsos. São Paulo: IOB, 2020. No cenário internacional, de acordo com pesquisa liderada pela Universidade Queen Mary de Londres, em parceria com o escritório White & Case LLP, em 2018, 87% dos entrevistados afirmaram que a confidencialidade é uma das características mais importantes do instituto da arbitragem. Disponível em: <[https://arbitration.qmul.ac.uk/media/arbitration/docs/2018-International-Arbitration-Survey---The-Evolution-of-International-Arbitration-\(2\).PDF](https://arbitration.qmul.ac.uk/media/arbitration/docs/2018-International-Arbitration-Survey---The-Evolution-of-International-Arbitration-(2).PDF)>. Acessado em: 22/01/2023.

pelos árbitros não podem ser divulgadas pelas partes. Ou seja, apenas as partes da arbitragem, seus advogados e aquelas pessoas especialmente autorizadas para tanto podem ter acesso às informações do procedimento e às audiências nele realizadas²⁹⁴. Importante ressaltar que a confidencialidade do procedimento arbitral não se confunde com a privacidade garantida às partes. Selma Ferreira Lemes ensina que

A privacidade está relacionada com o local em que a arbitragem é processada e quanto à matéria discutida, no sentido de não permitir a presença de pessoas estranhas nas audiências. Por sua vez, o sigilo (confidencialidade), refere-se à sentença arbitral e aos documentos apresentados no processo, vinculando as pessoas que gerenciam o processo, os árbitros, procuradores e até as partes²⁹⁵.

A privacidade é, efetivamente, uma característica inerente ao procedimento arbitral²⁹⁶, ao passo que a confidencialidade depende da relação contratual firmada entre as partes. Isso significa que, ainda que determinado procedimento arbitral não seja dotado de confidencialidade, haverá a necessária garantia da privacidade do procedimento.

No que interessa ao objeto desta pesquisa, relacionado à legitimidade ativa de associações civis para propositura de arbitragens coletivas de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, é relevante observar as regras constantes do Regulamento da Câmara de Arbitragem da B3 (instituição indicada nas cláusulas padrão das companhias do Novo Mercado e do Nível 2) sobre a confidencialidade dos procedimentos arbitrais.

O item 9.1 do Regulamento da Câmara de Arbitragem da B3 prevê o sigilo dos procedimentos arbitrais, determinando que as partes, árbitros e membros da Câmara se abstenham de divulgar informações sobre seu conteúdo, salvo nos casos de cumprimento a normas dos órgãos reguladores ou a previsões legais²⁹⁷. Por seu turno, o item 9.1.1 estende

²⁹⁴ MISTELIS, Loukas. Confidentiality and third party participation: UPS v. Canada and Methanex Corporation v United States. *International Investment Law and Arbitration*. v. 21. 2005. pp. 205-226.

²⁹⁵ LEMES, Selma Ferreira. Arbitragem na concessão de serviços públicos – Arbitrabilidade objetiva. Confidencialidade ou publicidade processual? In: RDM 134:148/163, abr./jun., 2004 [Acesso eletrônico].

²⁹⁶ FONSECA, Rodrigo Garcia da; CORREIA, André de Luiz. A confidencialidade na arbitragem: Fundamentos e limites. In: LEMES, Selma Ferreira; BALBINO, Inês (Coords.). *Arbitragem: Temas contemporâneos*. São Paulo: Quartier Latin, 2012. p. 389.

²⁹⁷ Item 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.

essa obrigação também aos terceiros que participem do procedimento na condição de testemunha, perito ou assistente técnico²⁹⁸. A Comissão de Valores Mobiliários, inclusive, no julgamento do Processo Administrativo – PAS nº RJ 2008/0713²⁹⁹, de relatoria do Diretor Otávio Yazbek, validou a regularidade dos referidos dispositivos do Regulamento da Câmara de Arbitragem da B3, sob o fundamento de que estes não violariam o direito essencial dos acionistas de fiscalização dos negócios sociais, previsto no artigo 109, inciso III, da Lei de Sociedade por Ações³⁰⁰.

O Regimento Interno da Câmara de Arbitragem da B3, em seu item 6.1 reforça que todos os procedimentos administrados pela instituição devem tramitar em sigilo, sendo atribuição do Presidente da Câmara, com auxílio do Secretário-Geral, fiscalizar o cumprimento desta regra³⁰¹.

Nesse cenário, arbitragens coletivas propostas por legitimados extraordinários (p.e. uma associação civil) perante a Câmara de Arbitragem da B3, de acordo com as regras do Regulamento, deverão ser processadas com confidencialidade. Isto é, trata-se de hipótese na

²⁹⁸ Item 9.1.1 Os terceiros que participarem do procedimento arbitral na condição de testemunha, perito ou assistente técnico deverão obedecer a idêntico dever de sigilo, sendo essa participação limitada ao cumprimento de sua função específica no procedimento arbitral.

²⁹⁹ Decisão disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/0005/6517-0.pdf>>. Acessado em: 22/01/2023. Conforme resumo de Guilherme Setoguti Pereira e Amanda Kalil, trata-se de processo administrativo “[...] iniciado por reclamação de um acionista de companhias abertas listadas no Novo Mercado, que alegou que o sigilo nos processos arbitrais administrados pela Câmara de Arbitragem do Mercado viola o direito essencial dos acionistas de fiscalização dos negócios sociais, previsto no art. 109, III, da Lei das S/A. O reclamante pleiteou que fossem determinadas a então BM&FBovespa (i) a supressão, tanto no Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado como no seu Regimento Interno, da previsão de sigilo, e (ii) a disponibilização de meios para obtenção de informações sobre arbitragens em curso e já extintas, com a ressalva de que, em casos excepcionais, o sigilo dos processos pudesse ser, a pedido das partes, deferido pela CVM. A reclamação foi rejeitada pela área técnica da autarquia (Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores – SOI), o que levou à interposição de recurso ao colegiado. Em reunião realizada no dia 9 de fevereiro de 2010, o colegiado negou provimento ao recurso, acompanhando voto do relator Diretor Otávio Yazbek, que manifestou o entendimento de que o direito à informação do acionista, previsto no art. 109, III, da Lei das S/A, não é absoluto, pois esse dispositivo assegura um direito de fiscalização ‘na forma prevista nesta lei’. PEREIRA, Guilherme Setoguti; KALIL, Amanda. Confidencialidade e transparência nas arbitragens coletivas societárias. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 69. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2021. [Acesso eletrônico].

³⁰⁰ Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: [...] III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais.

³⁰¹ Item 6.1. Os procedimentos que tramitarem perante essa Câmara de Arbitragem deverão correr em sigilo, observadas as normas previstas no Regulamento e neste Regimento Interno, bem como as disposições legais. Cabe ao Presidente da Câmara de Arbitragem e ao Tribunal Arbitral, auxiliados pelo Secretário-Geral, fiscalizar o cumprimento adequado do dever de sigilo.

O Item 3.3. (d) indica a competência do Secretário-Geral de fiscalizar o sigilo dos procedimentos: 3.3 Competência do Secretário-Geral. Compete ao Secretário Geral: [...] (d) zelar pela tramitação sigilosa do procedimento arbitral.

qual as partes, por meio das regras do regulamento da instituição arbitral, estipulam a confidencialidade.

Entretanto, a confidencialidade dos procedimentos arbitrais relacionadas a arbitragens coletivas societárias (objeto deste estudo) pode representar um obstáculo ao *enforcement* do direito societário e ao desenvolvimento do mercado de capitais brasileiros³⁰², dando ensejo a três aspectos juridicamente problemáticas: (i) assimetria informacional entre investidores; (ii) formação do direito societário; e (iii) barreira para a reparação coletiva de investidores³⁰³.

O primeiro aspecto juridicamente problemático está relacionado com a potencial infração ao princípio do *full disclosure* – previsto na legislação no artigo 157, §7º da Lei de Sociedade por Ações e regulamentado pela CVM por meio da Resolução nº 44/2021³⁰⁴ –, central ao mercado de valores mobiliários, que visa assegurar a simetria de informações e proteger a integridade e a respeitabilidade do mercado³⁰⁵.

A política de *disclosure*, de acordo com Nelson Eizirik, consiste no “processo de divulgação pelas empresas de informações amplas e completas a respeito delas próprios e dos valores mobiliários por elas publicamente ofertados, de forma equitativa para todo o mercado”³⁰⁶. De acordo com Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik,

[...] a importância do disclosure reside na presunção de que, uma vez adequadamente provido das informações relevantes sobre a companhia e sobre os títulos que ela emite, o investidor tem condições de, antes de tomar suas decisões, avaliar o mérito do empreendimento e a qualidade dos papéis que lhe são oferecidos.

³⁰² PEREIRA, Guilherme Setoguti. *Enforcement e tutela indenizatória no direito societário e no mercado de capitais*. Op. Cit. pp. 154-162.

³⁰³ PEREIRA, Guilherme Setoguti. Temos que repensar a confidencialidade das arbitragens societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti (Coords.). *Processo societário – Volume III*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 226. Em mesmo sentido: PEREIRA, Guilherme Setoguti; KALIL, Amanda. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

³⁰⁴ 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.

³⁰⁵ REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. Vol. 2. 23. Ed. São Paulo: Saraiva, 2003. pp. 213-214.

³⁰⁶ EIZIRIK, Nelson. O papel do Estado na regulação do mercado de capitais. Rio de Janeiro: Ibmecc – SP, 1977, p. 6. Em sentido semelhante: BARALDI, Eliana; ALMENDRA, Luísa Calado. O princípio do *full disclosure* e a confidencialidade nas arbitragens societárias envolvendo companhias de capital aberto à luz da Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). *Arbitragem e Processo Coletivo*. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 349.

[...] Dessa forma, visando a garantir a proteção ao investidor, a regulação do mercado de capitais impõe a pronta e imediata divulgação de todas as informações relevantes a respeito das sociedades com títulos publicamente negociados³⁰⁷.

O princípio do *full disclosure*, de acordo com Nelson Eizirik, tem inspiração na legislação estadunidense, que definiu que o papel da sua agência reguladora do mercado de capitais, a *Securities Exchange Commission* – equivalente à Comissão de Valores Mobiliários –, seria não de analisar o mérito das companhias listadas em bolsa, mas sim promover uma política de transparência e de pleno acesso à informação, com base na presunção de que o investidor bem-informado estaria protegido³⁰⁸.

Nesse cenário, a confidencialidade dos procedimentos arbitrais pode significar uma assimetria informacional que afeta a efetividade do princípio do *full disclosure* no direito brasileiro. Alguns instrumentos de efetivação do *disclosure* no direito brasileiro serão pormenorizadamente delineados em subseção específica neste estudo (Subseção 3.2.2.1).

Quanto ao segundo aspecto juridicamente problemático, a confidencialidade dos procedimentos arbitrais pode dificultar a “formação do direito societário”, tendo em vista que a jurisprudência sobre a aplicação das regras societárias não é conhecida pelos participantes do mercado e pelo público em geral³⁰⁹. De acordo com Guilherme Setoguti Pereira, esse é um fato grave, pois faz com que a Comissão de Valores Mobiliários – que é um agente sancionador – seja o principal intérprete do direito societário e do mercado de capitais no Brasil³¹⁰. Como forma de mitigar esse problema o Regulamento da Câmara de Arbitragem da B3 prevê a divulgação periódica de um ementário com as sentenças proferidas nos procedimentos arbitrais administrados pela instituição³¹¹ – função que, de acordo com o

³⁰⁷ CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. Estudos de direito empresarial. São Paulo: Saraiva, 2010. p. 507.

³⁰⁸ EIZIRIK, Nelson. Painel denominado “A confidencialidade da arbitragem coletiva e o direito de informação e fiscalização dos acionistas de Cias abertas”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023. p. 43.

³⁰⁹ Sobre esse aspecto, Roberta Romano afirma que as normas legais são um bem público, de modo que todas as companhias e participantes do mercado se beneficiam da divulgação de uma decisão que clarifique a interpretação sobre uma norma de direito societário. ROMANO, Roberta. The shareholder suit: litigation without foundation?. The journal of Law, Economics & Organizations. Vol. 7. n °1. 1991, p. 85.

³¹⁰ PEREIRA, Guilherme Setoguti. Temos que repensar a confidencialidade das arbitragens societárias. p. 230.

³¹¹ Item 7.10 Periodicamente, a Câmara de Arbitragem produzirá a publicação de Ementário das Sentenças Arbitrais proferidas, agrupadas por temas tratados, as quais poderão ser levadas em conta pelos árbitros, como simples referencial, a fim de orientar suas decisões. A publicação das sentenças suprimirá qualquer elemento que possibilite a identificação do procedimento.

Regimento Interno da câmara fica a cargo do Secretário-Geral³¹². Atualmente, a Câmara de Arbitragem do Mercado vem realizando a divulgação dos ementários em seu *site* na *internet*, que está em sua quinta edição na data de publicação deste estudo³¹³.

Neste estudo, em atenção ao objeto proposto, analisar-se-á, especificamente a problemática relacionada à “barreira para a reparação coletiva de investidores”. Ou seja, em arbitragens coletivas propostas por representantes extraordinários (p.e. uma associação civil) em defesa de investidores potencialmente lesados no mercado de capitais, como deve ser interpretado o item 9.1 do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, que determina a confidencialidade do procedimento arbitral? Nesse cenário, a questão será analisada em dois momentos: (i) em primeiro lugar, verificar-se-á, de acordo com os dados bibliográficos levantados, se a confidencialidade do procedimento arbitral deve ser afastada; e (ii) em caso positivo, como e em que medida deve ser realizada a publicidade das arbitragens coletivas societárias.

3.2.2.1. A regra sobre a confidencialidade dos procedimentos arbitrais em trâmite na Câmara do Mercado pode ser mitigada no caso de arbitragens coletivas?

Os dados bibliográficos levantados neste estudo apontam unanimemente à uma conclusão: em arbitragens coletivas a confidencialidade dos procedimentos arbitrais deve ser afastada.

De acordo com Rômulo Greff Mariani, o objeto a ser decidido em arbitragens coletivas transcende a esfera dos litigantes – o que poderá dar ensejo até mesmo a pedidos de intervenção de terceiros – tema que será analisado em subseção específica (Subseção 3.2.3), de modo que há a necessidade de presunção de que as informações e documentos relacionadas

³¹² 3.3 Competência do Secretário-Geral. Compete ao Secretário Geral: [...] (f) organizar a publicação do ementário das sentenças arbitrais proferidas, na forma do item 7.10 do Regulamento.

³¹³ Ementário disponível em: <<https://www.camaradomercado.com.br/pt-br/ementario.html>>. Acessado em: 23/01/2023.

Preocupação semelhante pode ser observada no setor elétrico, notadamente na Resolução Homologatória nº 3.173/2023 da Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL, que em sua cláusula 16 prevê que: “As Câmaras de Arbitragem homologadas deverão, no prazo de até 15 (quinze) dias após a data na qual forem disponibilizadas às PARTES a decisão arbitral definitiva, disponibilizar em seus respectivos sítios eletrônicos o ementário de todas as sentenças proferidas em decorrência desta CONVENÇÃO”.

a esses litígios não são cobertos por qualquer espécie de confidencialidade³¹⁴. Em sentido complementar, Guilherme Setoguti Pereira e Carolina Mota da Silva Telles destacam que a confidencialidade em arbitragens coletivas pode fazer com que os participantes do mercado não tenham informações adequadas sobre os atos ilícitos e sobre os processos em andamento, o que prejudica a sua organização e ingresso em ações coletivas³¹⁵.

A publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas, de acordo com o que se observa de alguns dos dados bibliográficos levantados, pode ser comparada à publicidade em arbitragens relacionadas à Administração Pública³¹⁶, prevista no §3º do artigo 2º da Lei de Arbitragem³¹⁷. Na experiência internacional, Rômulo Greff Mariani destaca o exemplo verificado no International Center for Settlement of Investment Disputes – ICSID, que ao tratar de investimentos estrangeiros em diversos países, reconhece o interesse público em saber da existência dos processos e das informações ou decisões lá produzidas, razão pela qual o endereço eletrônico da instituição informa casos em andamentos e finalizados, assim como disponibiliza informações sobre eles, na medida em que os árbitros entendam pertinente³¹⁸.

³¹⁴ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 154. Em mesmo sentido: NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 292. DIAS, Aline; ATHAYDE, Júlia Merçon. Op. Cit. p. 45. PEREIRA, Guilherme Setoguti. Temos que repensar a confidencialidade das arbitragens societárias. Op. Cit. p. 235. BARALDI, Eliana; ALMENDRA, Luísa Calado. Op. Cit. p. 357. SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves notas sobre transparência e publicidade na arbitragem societária. Revista Brasileira de Arbitragem e Mediação. Vol. 52. São Paulo. Jan./Mar. 2017. [Acesso eletrônico]. VERÇOSA, Fabiane. A questão da publicidade nas arbitragens coletivas societárias. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. pp. 406-407. MORAES, Felipe. Op. Cit. p. 444. MARTINS, João Marçal; MORAES, Rafaela; PEREIRA, Vinícius. Op. Cit. p. 536. PRADO, Viviane Muller. Arbitration in the brazilian capital markets: consequences of confidentiality. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 65. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, Abr./Jun. 2020. [Acesso Eletrônico]. FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. Op. Cit. p. 97. BERNINI, Marcela Tarré. Op. Cit. pp. 330-331.

³¹⁵ PEREIRA, Guilherme Setoguti; TELLES, Carolina Mota da Silva. p. 261.

³¹⁶ Nesse sentido: ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 159. DIAS, Aline; ATHAYDE, Júlia Merçon. Op. Cit. p. 44. MARTINS, João Marçal; MORAES, Rafaela; PEREIRA, Vinícius. Op. Cit. p. 531.

³¹⁷ Art. 2º [...] §3º A arbitragem que envolva a administração pública será sempre de direito e respeitará o princípio da publicidade.

³¹⁸ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 153.

Nas arbitragens coletivas, consoante destaca André Vasconcelos Roque, a publicidade exerce papel relevante no fornecimento de informação aos membros ausentes, aos demais colegitimados extraordinários e aos órgãos do Poder Judiciário³¹⁹.

De acordo com o autor, os membros ausentes deverão ser informados para que: (i) decidam se vão aguardar a conclusão do procedimento de arbitragem coletiva ou propor demanda individual, nos casos relacionados a direitos individuais homogêneos (circunstância relacionada ao objeto deste estudo); (ii) possam controlar em juízo a atuação do representante extraordinário (p.e. a associação civil autora); e (iii) tomem conhecimento de eventual decisão favorável a seus interesses, que poderá ser aproveitada para fins de liquidação e execução individual³²⁰.

Quanto aos demais colegitimados extraordinários, de acordo com André Vasconcelos Roque, é necessário que sejam devidamente notificados para que: (i) possam controlar a atuação do representante que propôs a demanda; (ii) decidam se haverá a necessidade de formulação de novos pedidos na esfera coletiva que não tenham sido apresentados na inicial; (iii) tomem conhecimento da decisão final, que poderá formar coisa julgada e obstar a propositura de novas demandas sobre a mesma matéria; e (iv) seja viabilizada a eventual atuação do Ministério Público como *custos legis*³²¹.

Por último, ainda destaca o autor que os órgãos do Poder Judiciário devem ser notificados para que: (i) avaliem a ocorrência de eventual prevenção em relação a novas ações coletivas; (ii) tenham ciência das decisões proferidas na demanda; (iii) possam processar e julgar os pedidos de liquidação e execução individuais que venham a ser posteriormente apresentados pelos membros do grupo; e (iv) tenham ciência de eventual precedente formado no âmbito da demanda coletiva, que poderá ter grande força persuasiva³²².

Portanto, destaca Ana Luiza Nery que, em regra, a publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas deve ser ampla, podendo ser excepcionada, apenas, para resguardar interesse público ou a intimidade das partes – similarmente ao que ocorre nos processos que

³¹⁹ ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. pp. 155-156. Em mesmo sentido: NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. pp. 292-293.

³²⁰ ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. pp. 155-156.

³²¹ Ibidem. p. 156.

³²² Ibid.

tramitam perante o Poder Judiciário, com decisão fundamentada pelo árbitro ou tribunal arbitral³²³. Importante ressaltar a posição expressada por Eliana Baraldi e Luísa Calado Almendra³²⁴, no sentido de que, em atenção ao princípio da proporcionalidade, a mitigação ou afastamento da confidencialidade deve respeitar os postulados da boa-fé. Isto é, faz-se necessário a garantia de sigilo sobre dados sensíveis das partes como, por exemplo, segredos empresariais, *know how* etc.

Com base nos dados apresentados acima, é possível afirmar que a confidencialidade deve ser afastada ou, no mínimo, mitigada nos casos relacionados a arbitragens coletivas. Todavia, importante ressaltar que, apesar do afastamento da confidencialidade, a privacidade dos procedimentos arbitrais deve ser garantida, em atenção ao disposto no §6º do artigo 13 da Lei de Arbitragem, consoante destacam Aline Dias e Júlia Merçon Athayde³²⁵. Portanto, os procedimentos de arbitragens coletivas, ainda que com confidencialidade afastada, deverão possuir algumas particularidades quando comparados aos processos judiciais que tramitam para o Poder Judiciário. A título de exemplo, menciona-se a necessidade de que sejam regidos pela discricção esperada dos árbitros e, também, o fato de que não necessariamente estarão abertos ao acompanhamento do público em audiências realizadas durante a instrução.

Na próxima subseção, em atenção aos pressupostos indicados acima, com base nos dados bibliográficos levantados neste estudo, serão apresentadas as possíveis formas com que a publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas pode ser operacionalizada na prática.

3.2.2.2. *Como a publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas pode ser operacionalizada na prática?*

A confidencialidade deve ser afastada ou mitigada nos procedimentos de arbitragens coletivas, como forma de garantir a informação dos potenciais lesados (membros da classe),

³²³ NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 294. Em mesmo sentido: ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 160. MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 155.

³²⁴ BARALDI, Eliana; ALMENDRA, Luísa Calado. Op. Cit. p. 356. Nesse sentido: BASÍLIO, Ana Tereza. LINS, Thiago. A relativização da confidencialidade na arbitragem: companhias abertas. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 49. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2016. [Acesso eletrônico].

³²⁵ DIAS, Aline; ATHAYDE, Júlia Merçon. Op. Cit. p. 36.

dos demais colegitimados e dos órgãos do Poder Judiciário. Todavia, no que tange às arbitragens coletivas objeto deste estudo, há um potencial obstáculo a ser superado. O item 9.1 do Regulamento da Câmara do Mercado (instituição arbitral indicada nas cláusulas compromissórias padrão constantes dos Regulamentos do Novo Mercado e do Nível 2) prevê que os procedimentos arbitrais administrados pela Câmara devem tramitar em sigilo.

Portanto, é necessário que se analise, de acordo com as normas do direito brasileiro, as possibilidades de realização da notificação dos membros da classe, dos demais legitimados e dos órgãos do Poder Judiciário, de uma forma com que seja possível assegurar a privacidade do procedimento e garantir a mitigação ou afastamento da confidencialidade do procedimento arbitral³²⁶.

Diante desse contexto, entende-se ser necessária a atuação conjunta do Tribunal Arbitral e das partes para a delimitação do procedimento pelo qual serão realizadas as notificações aos potenciais interessados, como forma de assegurar o respeito aos postulados do processo coletivo – circunstância que é do interesse de todas as partes (autor e réu). O §1º do artigo 19 da Lei de Arbitragem³²⁷ traz alternativa nesse sentido ao conferir ao árbitro ou tribunal arbitral o poder de, juntamente com as partes, firmar adendo para explicitar questão disposta na convenção de arbitragem. De acordo com Marcos André Franco Montoro, o conteúdo do adendo não é limitado apenas a explicitar questões constantes da convenção arbitral, podendo disciplinar até mesmo questões procedimentais não regulamentadas pelas partes³²⁸.

Desse modo, seria plenamente possível que as partes de uma arbitragem coletiva instaurada perante a Câmara do Mercado, cujo regulamento prevê o sigilo arbitral, pactuassem adendo à convenção de arbitragem para dispor sobre regras procedimentais específicas à publicidade do procedimento, como forma de garantir a regularidade jurídica do processo – circunstância que é do interesse de todas as partes relacionadas ao litígio.

Além do adendo à convenção arbitral, é possível que as partes e o árbitro ou tribunal arbitral, em conjunto, estabeleçam as regras sobre a publicidade do procedimento no termo de arbitragem. De acordo com os itens 4.1.d e 4.2 do Regulamento da Câmara do Mercado, após

³²⁶ Ibidem. p. 46.

³²⁷ Art. 19 [...] § 1o Instituída a arbitragem e entendendo o árbitro ou o tribunal arbitral que há necessidade de explicitar questão disposta na convenção de arbitragem, será elaborado, juntamente com as partes, adendo firmado por todos, que passará a fazer parte integrante da convenção de arbitragem.

³²⁸ MONTORO, Marcos André Franco. Flexibilidade do procedimento arbitral. Tese (Doutorado). São Paulo, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2010. p. 102.

a nomeação dos árbitros, o tribunal arbitral, em conjunto com as partes, em audiência preliminar, elaborará o termo de arbitragem, que deverá conter a estipulação sobre as regras aplicáveis ao procedimento³²⁹. Marcos André Franco Montoro ensina que o “termo de arbitragem” é assinado por quatro principais motivos: (i) marcar o início da fase arbitral; (ii) fixar o objeto da arbitragem; (iii) melhor organizar o posterior desenvolvimento da arbitragem; e (iv) proteger a arbitragem³³⁰. Quanto ao terceiro motivo, o autor destaca que o “termo de arbitragem” pode ser utilizado para a criação de regras procedimentais, destinadas à organização do procedimento³³¹.

Com regras semelhantes à sugestão indicada acima, o Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAM-CCBC) editou a Resolução Administrativa nº 52/2016, que regulamenta a publicidade em procedimentos com a Administração Pública³³². A Resolução prevê que as partes dos procedimentos arbitrais nos quais há a participação da Administração Pública disporão, no termo de arbitragem, sobre quais as informações e documentos poderão ser divulgados e a forma a ser adotada para torná-los acessíveis a terceiros³³³.

Portanto, entende-se que as regras procedimentais sobre a publicidade em arbitragens coletivas também podem ser previstas e estipuladas pelas partes, em conjunto com o árbitro ou tribunal arbitral, no termo de arbitragem.

A estipulação das regras de publicidade em adendo à convenção de arbitragem ou termo de arbitragem, por certo, dependerá da atuação conjunta das partes e dos árbitros. Nessa ocasião, as regras de publicidade estipuladas pelas partes devem servir à garantia dos postulados dos processos coletivos, garantindo a ciência dos membros ausentes, demais

³²⁹ Item. 4.1. Termo de Arbitragem. Após a nomeação dos árbitros, o Tribunal Arbitral, em conjunto com as partes, elaborará o Termo de Arbitragem, que deverá conter os seguintes pontos: [...] (iv) regras aplicáveis ao procedimento arbitral.

Item 4.2. As partes serão intimadas a comparecerem perante a Câmara de Arbitragem para audiência preliminar, na qual, juntamente com os árbitros, firmarão o Termo de Arbitragem.

³³⁰ MONTORO, Marcos André Franco. Op. Cit. p. 106.

³³¹ Ibid.

³³² Disponível em: <<https://ccbc.org.br/cam-ccbc-centro-arbitragem-mediacao/resolucao-de-disputas/resolucoes-administrativas/ra-15-2016-publicidade-em-procedimentos-com-a-adm-publica-direta/>>. Acessado em: 24/01/2023.

³³³ Artigo 1º – Nos procedimentos arbitrais em que são partes antes da administração pública direta, com o intuito de atender ao princípio da publicidade previsto no art. 2º, § 3º, da Lei nº 9.307/96, as partes, no Termo de Arbitragem, disporão sobre quais informações e documentos poderão ser divulgados e a forma a ser adotada para torná-los acessíveis a terceiros.

colegitimados e órgãos do Poder Judiciário. Essas poderão ser alternativas viáveis à garantia da publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas até que haja uma regulamentação, legal ou instituição, por meio de reforma do Regulamento da Câmara do Mercado. A propósito, importante destacar a ponderação de Gustavo Machado Gonzalez, que salienta que o mero afastamento da confidencialidade não basta à devida notificação das partes interessadas, sendo necessária e desejável a criação de regulamentação específica sobre a procedimentalização de arbitragens coletivas, inclusive sobre a forma de divulgação às partes interessadas³³⁴.

Feitas essas observações, é necessário que se analise quais serão as regras de publicidade que guiarão o procedimento arbitral. Nesta subseção, analisar-se-á objetivamente opções à publicidade das arbitragens coletivas, com base: (i) na Resolução nº 80/2022 da CVM, que versa sobre a divulgação de “informações eventuais”; (ii) na Resolução nº 44/2021 da CVM, que versa sobre a publicação de fatos relevantes; (iii) em experiências e exemplos relacionados ao ordenamento jurídico nacional; (iv) e em experiências internacionais relacionadas às arbitragens coletivas ou arbitragens societárias. As opções analisadas podem guiar a escolha das partes e do tribunal arbitral no estabelecimento de regras destinadas à mitigação ou afastamento da confidencialidade nos procedimentos de arbitragens coletivas.

Ao longo da apresentação das opções, apresentar-se-á potenciais medidas imediatas e de longo prazo à viabilização da publicidade de arbitragens coletivas. As medidas imediatas são aquelas que podem ser tomadas com base nas normas já vigentes no ordenamento jurídico brasileiro, ao passo que as medidas de longo prazo estão relacionadas com possíveis alterações no Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, no sentido de prever a procedimentalização da publicidade de arbitragens coletivas.

3.2.2.2.1. O papel da Resolução nº 80/2022 da CVM na publicidade de arbitragens coletivas: Divulgação da arbitragem coletiva como “informação eventual”.

³³⁴ GONZALEZ, Gustavo Machado. Divulgação de informações relativas a litígios envolvendo companhias abertas: Notas para uma possível reforma normativa. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. pp. 225-226.

A Resolução nº 80/2022 da CVM “dispõe sobre registro e a prestação de informações periódicas e eventuais dos emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários”³³⁵.

A normativa teve origem no projeto dedicado a estudar o regime de proteção dos investidores minoritários do mercado de valores mobiliários brasileiro³³⁶. A partir do estudo, a Comissão de Valores Mobiliários concluiu que os deveres de comunicação então existentes eram insuficientes para dar visibilidade adequada sobre demandas relacionadas à companhia aos investidores, circunstância que, muitas vezes, impossibilitava que acionistas tivessem ciência de questões jurídicas direta ou indiretamente a eles relacionadas³³⁷.

O Anexo I da Resolução prevê as regras aplicáveis à “comunicação sobre demandas societárias”, notadamente aquelas que envolvam direitos ou interesses difusos, coletivos ou individuais homogêneos; ou nas quais possam ser proferidas decisões que atinjam a esfera jurídica da companhia ou de outros titulares de valores mobiliários³³⁸. Esta obrigação é aplicável aos emissores registrados na categoria A³³⁹, consoante prevê o artigo 33, inciso XLII da Resolução nº 80/2022 da CVM³⁴⁰.

O §2º do artigo 1º do Anexo I determina que as “obrigações decorrentes de convenção de arbitragem, de regulamentos de órgãos arbitrais institucionais ou entidades especializadas”

³³⁵ Inteiro teor da Resolução nº 80/2022 da CVM. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol080.html>>. Acessado em: 25/01/2023.

³³⁶ BARALDI, Eliana; ALMENDRA, Luisa Calado. Op. Cit. p. 361.

³³⁷ Edital da Audiência Pública SDM nº 01/21. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2021/sdm0121.html>. Acessado em: 25/01/2023.

³³⁸ Art. 1º Este anexo se aplica às demandas societárias em que o emissor, seus acionistas ou seus administradores figurem como partes, nessa qualidade, e: I – que envolvam direitos ou interesses difusos, coletivos ou individuais homogêneos; ou II – nas quais possa ser proferida decisão cujos efeitos atinjam a esfera jurídica da companhia ou de outros titulares de valores mobiliários de emissão do emissor que não sejam partes do processo, tais como ação de anulação de deliberação social, ação de responsabilidade de administrador e ação de responsabilidade de acionista controlador.

³³⁹ Segundo os §§ 1º e 2º do artigo 3º da própria Resolução nº 80/2022 da CVM, que revogou a Instrução Normativa nº 480/2009 da CVM, os emissores registrados na categoria A estão autorizados a negociar quaisquer valores mobiliários, ao passo que os emissores da categoria B serão obstados de negociar os seguintes valores mobiliários: I – ações e certificados de depósito de ações; ou II – valores mobiliários que confirmam ao titular o direito de adquirir os valores mobiliários mencionados no inciso I, em consequência da sua conversão ou do exercício dos direitos que lhes são inerentes, desde que emitidos pelo próprio emissor dos valores mobiliários referidos no inciso I ou por uma sociedade pertencente ao grupo do referido emissor.

³⁴⁰ Art. 33. O emissor registrado na categoria A deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações eventuais: [...] XLIII – comunicação sobre demandas societárias, nos termos e prazos estabelecidos no Anexo I.

não eximem a companhia do dever de comunicação sobre demandas societárias³⁴¹. O dever de comunicação apenas será afastado quando a companhia emissora divulgar fato relevante (ver Subseção 3.2.2.2.2) que contenha todas as informações exigidas no Anexo I, com a ressalva de que a divulgação se dá em atendimento às regras da Resolução³⁴². Quanto aos procedimentos anteriores à vigência da Resolução, a comunicação é facultativa, conforme preceitua o artigo 68³⁴³.

Segundo o artigo 2º da Resolução, no caso de arbitragens, o emissor deve divulgar ao mercado as principais informações da demanda, como: (i) notícia sobre a instauração, no prazo de sete dias a contar da data da apresentação do requerimento de instauração do procedimento ou do seu recebimento, indicando: (a) as partes do processo; (b) valores, bens ou direitos envolvidos; (c) principais fatos; (d) pedido ou provimento pleiteado; (ii) apresentação de resposta, celebração de termo de arbitragem ou documento equivalente, decisões sobre tutelas de urgência, decisões sobre jurisdição dos árbitros, decisões sobre inclusão ou exclusão de partes e sentenças arbitrais, parciais ou finais, no prazo de sete dias a contar do recebimento; e (iii) qualquer acordo celebrado no curso da demanda, indicando valores, partes e outros aspectos que possam ser do interesse da coletividade, no prazo de sete dias contados da pactuação³⁴⁴. A apresentação das informações dispensa a disponibilização do inteiro teor dos documentos a que façam referência³⁴⁵.

³⁴¹ Art. 1º [...] §2º Obrigações decorrentes de convenções de arbitragem, de regulamentos de órgãos arbitrais institucionais ou entidades especializadas ou de qualquer outra convenção não eximem o emissor do cumprimento das obrigações de divulgação previstas neste anexo, respeitadas as hipóteses e observados os limites de sigilo decorrente de lei.

³⁴² §3º Na hipótese de uma informação acerca da existência de demanda ou de algum de seus desdobramentos configurar ato ou fato relevante, nos termos estabelecidos em norma específica, o emissor deverá também observar os termos e prazos estabelecidos naquele normativo.

§4º Na hipótese do § 3º, é facultado ao emissor divulgar apenas o aviso de fato relevante, desde que contenha todas as informações exigidas por este anexo e esclareça que a divulgação se dá em atendimento tanto à presente norma como à norma específica sobre divulgação de informações sobre ato ou fato relevante.

³⁴³ Art. 68. Aplica-se facultativamente o disposto no art. 33, XLIII e no Anexo I para as demandas societárias iniciadas anteriormente à vigência desta Resolução.

³⁴⁴ Art. 2º O emissor deve divulgar ao mercado as principais informações relativas à demanda, incluindo: I – notícia acerca da sua instauração, no prazo de 7 (sete) dias úteis a contar, conforme figure a parte na condição de demandante ou demandado, da data de propositura da ação ou da citação ou, em caso de arbitragem, da apresentação do requerimento de sua instauração ou do seu recebimento, indicando: a) partes no processo; b) valores, bens ou direitos envolvidos; c) principais fatos; d) pedido ou provimento pleiteado; [...] III – no caso de arbitragem, apresentação de resposta, celebração de termo de arbitragem ou documento equivalente que represente estabilização da demanda, decisões sobre medidas cautelares ou de urgência, decisões sobre jurisdição dos árbitros, decisões sobre inclusão ou exclusão de partes e sentenças arbitrais, parciais ou finais, no prazo de 7 (sete) dias úteis a contar de seu conhecimento pela parte; e IV – qualquer acordo celebrado no curso da demanda,

O descumprimento dos deveres de comunicação ao mercado sujeita a companhia emissora à aplicação de multa diária e das penalidades previstas no artigo 11 da Lei nº 6.385/1976³⁴⁶, conforme dispõe o artigo 63 da Resolução nº 80/2022 da CVM³⁴⁷. De acordo com João Marçal Martins, Rafaela Moraes e Vinícius Pereira³⁴⁸, a violação pode ensejar, inclusive, a aplicação das penalidades graves ao emissor, nos termos do §3º do artigo 11 Lei nº 6.385/1976³⁴⁹.

Os deveres das companhias emissoras constantes da Resolução nº 80/2022 da CVM pode ser utilizada como importante ferramenta à informação dos membros da classe e demais colegitimados extraordinários sobre a existência de arbitragens coletivas relacionadas a direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais (objeto deste estudo)³⁵⁰. Menciona-se, apenas, os “membros da classe” e os “demais colegitimados”, pois

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

André Vasconcelos Roque, antes da publicação da Resolução nº 80/2022, já destacava a necessidade de publicização dos requisitos indicados na norma à devida notificação das partes interessadas. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 163.

³⁴⁵ Art. 2º [...] Parágrafo único. Na apresentação das informações de que trata este artigo, não é necessária a disponibilização do inteiro teor dos documentos a que se referam.

³⁴⁶ Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente: I - advertência; II - multa; IV - inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; V - suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata esta Lei; VI - inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício das atividades de que trata esta Lei; VII - proibição temporária, até o máximo de vinte anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; e VIII - proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

³⁴⁷ Art. 63. O emissor está sujeito à multa diária prevista na norma específica que trata de multas cominatórias em virtude do descumprimento dos prazos previstos nesta Resolução para entrega de informações periódicas, sem prejuízo do disposto no art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976.

³⁴⁸ MARTINS, João Marçal; MORAES, Rafaela; PEREIRA, Vinícius. Op. Cit. p. 539.

³⁴⁹ Art. 11 [...] § 3º As penalidades previstas nos incisos IV, V, VI, VII e VIII do caput deste artigo somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da Comissão de Valores Mobiliários, ou nos casos de reincidência.

³⁵⁰ Eleonora Coelho, atual presidente do Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAM-CCBC), menciona que em complemento às disposições da CVM, seria desejável a cumulação de algumas outras medidas, como: notificação pessoal dos acionistas, quando possível, e a divulgação do litígio no *website* da instituição arbitral. COELHO, Eleonora. Painel denominado “A confidencialidade da arbitragem coletiva e o direito de informação e fiscalização dos acionistas de Cias abertas”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023. p. 54.

entende-se que os órgãos do Poder Judiciário devem, necessariamente, ser formalmente notificados – premissa que serve às demais menções realizadas nesta subseção.

Com base nessas premissas, por exemplo, caso uma associação civil, em substituição processual, instaurasse uma arbitragem coletiva à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados, caberia à companhia emissora, no prazo de sete dias a contar do recebimento da notificação de instauração, comunicar ao mercado sobre a existência do procedimento arbitral, nos termos da Resolução nº 80/2022 da CVM. Isso possibilitaria, ao menos, que os acionistas lesados e os demais colegitimados tivessem ciência da existência do procedimento e, conseqüentemente, pudessem tomar as medidas que entendessem cabíveis. Nota-se, inclusive, que o respeito às regras da Resolução independe de convenção entre as partes, pois decorre de regulamentação da própria Comissão de Valores Mobiliários.

De acordo com Nelson Eizirik, a Resolução nº 80/2022 da CVM foi bem-sucedida em cumprir o objetivo de conciliar a confidencialidade e o *disclosure* do mercado de capitais. Isso porque, ao mesmo tempo em que determina a necessária apresentação de informações relevantes sobre o procedimento arbitral, não obriga o acesso inteiro e absoluta aos autos do procedimento arbitral³⁵¹.

Por seu turno, Guilherme Setoguti Pereira, apesar de ressaltar ser louvável a iniciativa da Comissão de Valores Mobiliários, destaca que não é possível concluir que a Resolução nº 80/2022 efetivamente solucionará o problema da falta de informações sobre litígios societários, tendo em vista que as principais peças e documentos da arbitragem não serão divulgados, de modo a possivelmente inviabilizar a compreensão exata da delimitação fática do litígio e da aplicação do direito no caso concreto³⁵². Além disso, o autor também destaca que a seleção de informações pela companhia, a depender do modo como será feita, poderá mais confundir do que informar o investidor³⁵³. Eliana Baraldi e Luísa Calado Almendra também apresentam críticas às regras da Resolução, notadamente quanto ao fato de que esta teria sido demasiadamente abrangente, uma vez que, na opinião das autoras, seria mais

³⁵¹ EIZIRIK, Nelson. Painel denominado “A confidencialidade da arbitragem coletiva e o direito de informação e fiscalização dos acionistas de Cias abertas”. Op. Cit. pp. 46-47.

³⁵² PEREIRA, Guilherme Setoguti. Arbitragem coletiva societária: onde estamos e para onde vamos?. Op. Cit. p. 262. Em mesmo sentido: MARTINS, João Marçal; MORAES, Rafaela; PEREIRA, Vinícius. Op. Cit. p. 535.

³⁵³ PEREIRA, Guilherme Setoguti. Arbitragem coletiva societária: onde estamos e para onde vamos?. Op. Cit. p. 263.

apropriado que a norma restringisse a obrigação de divulgação, apenas, àquelas demandas àquelas que envolvessem direitos ou interesses coletivos dos acionistas³⁵⁴.

A despeito das possíveis críticas construtivas ao teor das regras da Resolução nº 80/2022 da CVM, entende-se que este poderá ser um mecanismo jurídico relevante na divulgação das informações de arbitragens coletivas, de modo a informar, principalmente, os membros da classe e os demais colegitimados. Trata-se, inclusive, de medida que pode ser imediatamente tomada em caso de arbitragens coletivas.

3.2.2.2.2. O papel da Resolução nº 44/2021 da CVM na publicidade de arbitragens coletivas: Divulgação da arbitragem coletiva como “fato relevante”.

A Resolução nº 44/2021 da CVM³⁵⁵ dispõe sobre a “divulgação de informações sobre ato ou fato relevante, a negociação de valores mobiliários na pendência de ato ou fato relevante não divulgado e a divulgação de informações sobre a negociação de valores mobiliários”³⁵⁶.

De acordo com os incisos do artigo 2º da Resolução nº 44/2021 da CVM, consideram-se fatos relevantes “qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta” ou qualquer ato ou fato que que influa de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários; na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou na decisão dos investidores de

³⁵⁴ BARALDI, Eliana; ALMENDRA, Luísa Calado. Op. Cit. p. 366. Em sentido semelhante, Mirello Lotufo destaca que “a relativização da confidencialidade não deve ser irrestrita, sob pena de causar prejuízos não somente às partes litigantes envolvidas no procedimento arbitral, como também ao mercado, que pode vir a receber informações descontextualizadas e interpretá-las de forma equivocada, ocasionando oscilações desnecessárias no mercado acionário”. LOTUFO, Mirelle Bittencourt. O direito do acionista à informação e a confidencialidade da arbitragem. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 53. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2017. [Acesso eletrônico]. Gustavo Machado Gonzalez, ao sugerir a criação de regramento específico à divulgação de informações ao mercado sobre litígios societários, indica que nem todos as lides deveriam ser objeto de divulgação, mas apenas aquelas sobre as quais “os participantes do mercado têm interesse legítimo em conhecer a existência de demandas e acompanhar o seu desenrolar, como nos casos das demandas societárias em que o emissor, seus acionistas controladores ou seus administradores figurem como partes e que envolvam direitos ou interesses difusos, coletivos ou individuais homogêneos; ou, ainda nos quais possa ser proferida decisão cujos efeitos possam atingir a esfera jurídica de outros titulares de valores mobiliários”. GONZALEZ, Gustavo Machado. Op. Cit. pp. 227-228.

³⁵⁵ A Resolução revogou a Instrução Normativa nº 358/2022 da CVM, que regulamentava a divulgação de fato relevante pelas companhias abertas.

³⁵⁶ Inteiro teor da Resolução nº 44/2021 da CVM. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol044.html>>. Acessado em: 25/01/2023.

exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários³⁵⁷. Complementarmente, o inciso XXII do parágrafo único do artigo 2º da Resolução exemplifica como “fato relevante” a instauração de procedimento arbitral que possa vir a afetar a situação econômica da companhia³⁵⁸.

O dever de divulgar fato relevante cabe ao Diretor de Relações com Investidores da companhia emissora, cabendo também aos acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, comunicar qualquer ato ou fato relevante que tenham conhecimento ao Diretor de Relações com Investidores, sob pena de responsabilização³⁵⁹. O descumprimento das regras de divulgação pode dar ensejo também à aplicação das sanções graves previstas no §3º do artigo 11 Lei nº 6.385/1976, indicadas na subseção anterior.

A divulgação dos fatos relevantes, consoante dispõe o §4º do artigo 3º da Resolução nº 44/2021, deve ser realizada, no mínimo, em jornais de grande circulação habitualmente utilizados pela companhia ou em pelo menos um portal de notícias com página na *internet*, que disponibilize gratuitamente a informação ao público³⁶⁰.

³⁵⁷ Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Resolução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia 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; ou III – na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

³⁵⁸ Art. 2º [...] Parágrafo único. Observada a definição do caput, são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes: [...] XXII – pedido de recuperação judicial ou extrajudicial, requerimento de falência ou propositura de ação judicial, de procedimento administrativo ou arbitral que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da companhia.

³⁵⁹ Art. 3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, às entidades administradoras dos mercados em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.

§ 1º Os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, devem comunicar qualquer ato ou fato relevante de que tenham conhecimento ao Diretor de Relações com Investidores, ao qual cumpre promover sua divulgação.

§2º Caso as pessoas referidas no § 1º tenham conhecimento pessoal de ato ou fato relevante e constatem a omissão do Diretor de Relações com Investidores no cumprimento de seu dever de comunicação e divulgação, inclusive na hipótese do parágrafo único do art. 6º desta Resolução, somente se eximem de responsabilidade caso comuniquem imediatamente o ato ou fato relevante à CVM.

³⁶⁰ Art. 3º [...] § 4º A divulgação de ato ou fato relevante deve se dar por meio de, no mínimo, um dos seguintes canais de comunicação: I – jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela companhia; ou II – pelo

Uma arbitragem coletiva instaurada por uma associação civil, em substituição processual, em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados, poderia ser objeto de divulgação de fato relevante pela companhia emissora, desde que pudesse “afetar a situação econômica da companhia”. Essa divulgação, em consonância com a comunicação prevista na Resolução nº 80/2022, poderia ser útil à publicização de existência da arbitragem coletiva, principalmente aos membros da classe e aos demais colegitimados. A existência da arbitragem coletiva poderia ser divulgada ao mercado, por exemplo, como “fato relevante” que contenha todos os parâmetros indicados na Resolução nº 80/2022³⁶¹.

De acordo com a ponderação de Felipe Moraes, seguramente uma demanda coletiva – como uma arbitragem coletiva –, por meio da qual se pretende tutelar direitos individuais homogêneos, deve ser compreendida como um fato que poderá influir, de modo ponderável, na cotação dos valores mobiliários ou na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter as ações, ou ainda, na decisão dos investidores de exercerem seus direitos³⁶². Ou seja, de acordo como autor, uma arbitragem coletiva necessariamente deve ser divulgada como um fato relevante.

Todavia, a despeito da inegável relevância de uma arbitragem coletiva no âmbito de uma companhia, somente as regras da Resolução nº 44/2021 da CVM são insuficientes à publicização das arbitragens coletivas aos legítimos interessados. Isso porque a divulgação de tais fatos relevantes fica à cargo da subjetividade da companhia emissora, notadamente na

menos 1 (um) portal de notícias com página na rede mundial de computadores, que disponibilize, em seção disponível para acesso gratuito, a informação em sua integralidade.

³⁶¹ Essa sugestão se adequa à alternativa apresentada por Cláudio Filkenstein e Maria Isabel Gori Montes, que, antes da publicação da Resolução nº 44/2021 da CVM, indicavam que a Comissão de Valores Mobiliários poderia criar regulamento que previsse a “i) A divulgação de “fato relevante” hábil a notificar eventuais interessados. Esses informes consistiriam em publicação semelhante aos notices das class arbitrations americanas, devendo constar informação sobre (1) a natureza da ação; (2) os requerimentos, pontos controvertidos ou defesas; (3) a identidade e informações básicas de identificação sobre os advogados que foram aprovados para representar a classe; (4) a possibilidade de adesão ao procedimento e forma. A vinculação dos interessados ao procedimento, contudo, seguiria o modelo alemão de opt in, de forma que os membros que desejassem se vincular à arbitragem deveriam requerer sua inclusão no procedimento por meio de Requerimento de Intervenção de Terceiro, conforme previsto no art. 6.1 do Regulamento da CAM”. FILKENSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. Op. Cit. p. 104. André Vasconcelos Roque, antes da publicação da Resolução nº 44/2021, já indicava a hipótese de divulgação de fato relevante como uma forma de relativização da confidencialidade em procedimentos de arbitragens coletivas. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 160.

³⁶² MORAES, Felipe. Op. Cit. pp. 444-445.

análise do que poderia ser considerado um “fato que afeta a situação econômica da companhia”³⁶³. Em uma situação de dúvida, como forma de evitar danos reputacionais, uma companhia poderia optar por deixar de divulgar determinada arbitragem coletiva como fato relevante e correr o risco de sofrer possíveis sanções administrativas pelo eventual descumprimento à Resolução.

Além disso, mesmo nas hipóteses em que a arbitragem coletiva seja divulgada como um fato relevante, não necessariamente haverá efetiva publicidade às partes interessadas. Isso porque é possível que a companhia não divulgue o fato relevante com o grau de detalhamento mínimo necessário para que se compreenda exatamente as circunstâncias do caso, obstante que os membros ausentes ou os demais colegitimados possam tomar as medidas que entendam cabíveis. Nesse sentido, Viviane Muller Prado e Ana Paula Ribeiro Nani destacam que a realidade demonstra que as companhias têm divulgado as arbitragens de diferentes formas (fato relevante ou comunicado ao mercado) e com diferentes conteúdos, dificultando o conhecimento do mercado³⁶⁴.

Portanto, por não haver uma especificação de todas as informações de uma arbitragem que devem ser divulgadas ao mercado, a mera aplicação da Resolução nº 44/2021 da CVM pode ser ineficiente à notificação das partes interessadas, notadamente os membros ausentes e os outros colegitimados à propositura da demanda coletiva. Entretanto, se combinado com outros mecanismos, como as regras da Resolução nº 80/2022, a divulgação de fato relevante pode ser uma medida imediata para auxiliar no cumprimento da necessidade de publicização de arbitragens coletivas. A companhia listada poderia divulgar fato relevante com a publicização de todas as informações previstas no artigo 2º do Anexo I da Resolução nº

³⁶³ MARTINS, João Marçal; MORAES, Rafaela; PEREIRA, Vinícius. Op. Cit. p. 534. Sérgio Campinho, analisando as regras de divulgação anteriores à Resolução nº 44/2021, afirmava que a ocorrência dos fatos listados como “exemplos de fatos relevantes” não levava, necessariamente, à sua divulgação pela companhia, mas sim dependia da subsunção a pelo menos uma das hipóteses constantes do caput definidor de fatos relevantes (qualquer ato ou fato que que influa de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários; na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários). CAMPINHO, Sérgio. Curso de direito comercial: Sociedade anônima. 2. Ed. São Paulo: Saraiva, 2017. pp. 326-327.

³⁶⁴ PRADO, Viviane Muller; NANI, Ana Paula Ribeiro. A flexibilização do sigilo arbitral: as discussões na Administração Pública, no Mercado de Capitais e no Judiciário. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 70. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jul./Set. 2021. [Acesso Eletrônico]. Em mesmo sentido, com dados levantados em pesquisa empírica sobre o tema: MANSUR, Fernanda Farina. Informação e arbitragem confidencial em companhias abertas brasileiras. Dissertação (Mestrado em Direito). Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas. 2020.

80/2022, o que certamente auxiliaria na difusão da notícia sobre a existência do procedimento de arbitragem coletiva.

3.2.2.2.3. Experiências e exemplos do ordenamento jurídico brasileiro sobre publicidade em arbitragens.

O ordenamento jurídico brasileiro possui experiências e exemplos relacionados à publicidade de arbitragens coletivas, seja nas regras do Regulamento Suplementar para Arbitragens Coletivas do Centro de Mediação e Arbitragem da Câmara Portuguesa de Comércio no Brasil, seja nas regras referentes à publicidade de arbitragens nas quais há participação da Administração Pública. Essas regras podem ser utilizadas como parâmetros pelas partes e pelos árbitros, em adendo à convenção arbitral ou em termo de arbitragem, à delimitação das regras referentes à publicidade de arbitragens coletivas propostas perante instituições arbitrais que prevejam o sigilo dos procedimentos (como ocorre na Câmara de Arbitragem do Mercado). Além disso, essas regras podem servir de possível inspiração para eventual adequação do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado.

Inicia-se pela apresentação das regras do Regulamento Suplementar para Arbitragens Coletivas do Centro de Mediação e Arbitragem da Câmara Portuguesa de Comércio no Brasil. Esta normativa prevê, em seu item 4.1, que, após recebido o pedido de instauração de arbitragem coletiva, o presidente da instituição determinará que o requerente publique, no prazo de 30 dias, informações sobre a existência da demanda, em jornal de grande circulação, no *website* da instituição arbitral e em outros meios hábeis para conferir a publicidade sobre o procedimento. As publicações, ainda de acordo com o item 4.1, devem ocorrer em duas oportunidades, no intervalo de uma semana³⁶⁵.

O item 4.2 da normativa estabelece as informações que deverão constar, de forma clara e objetiva, nas notificações, quais sejam: (i) data do requerimento de instituição da arbitragem coletiva; (ii) objeto do procedimento; (iii) identificação das partes; (iv) pleitos da classe,

³⁶⁵ Item 4.1. Recebido o pedido de Arbitragem Coletiva, o presidente do Centro de Arbitragem determinará a(os) requerente(s) que publique(m), no prazo de 30 (trinta) dias, informações sobre a existência da Arbitragem Coletiva, em jornal de grande circulação, no website do Centro de Arbitragem e em outros meios hábeis para conferir a mais ampla publicidade. Tal publicação deverá ocorrer em duas oportunidades, no intervalo de uma semana.

defesa e/ou questões de direito ou fatos relevantes relacionados à demanda; (v) valor envolvido na demanda; (vi) identidade e informações biográficas sobre os árbitros e os representantes da classe; (vii) esclarecimento sobre o procedimento para a realização de pedidos de inclusão ou exclusão³⁶⁶.

O Regulamento Suplementar, em seus itens 11.1 e 11.2, ainda dispõe que não haverá presunção de privacidade e confidencialidade, podendo o tribunal arbitral decidir pelo processamento público do procedimento arbitral, com a garantia de que determinadas manifestações ou documentos fiquem sob sigilo, desde que por meio de decisão fundamentada³⁶⁷. Sobre a participação em audiências realizadas no âmbito de arbitragens coletivas, o item 11.3 prevê que haverá a possibilidade de participação dos membros da classe, partes e interessados devidamente autorizados pelo tribunal arbitral³⁶⁸. O item 11.5 prevê expressamente a possibilidade de que terceiros interessados requeiram ao tribunal arbitral a disponibilização de documentos do procedimento arbitral³⁶⁹. Por último, destaca-se que, de acordo com o item 11.7³⁷⁰, o Centro de Arbitragem manterá em seu *website* arquivo

³⁶⁶ Item 4.2. Informações necessárias para a notificação da Arbitragem Coletiva. A notificação sobre a existência e constituição da Arbitragem Coletiva deverá conter, de forma clara e concisa, as seguintes informações, sem prejuízo de qualquer outra particularidade ou questão que possa ser de interesse público: a) a data do requerimento de instauração da Arbitragem Coletiva; b) o objeto do procedimento arbitral; c) a identificação das partes; d) os pleitos da Classe ou grupo, defesas e/ou questões de direito ou fato relevantes; e) o valor estimado envolvido no procedimento arbitral; f) a identidade e informações biográficas sobre o(s) árbitro(s), o(s) representante(s) da Classe ou grupo e o(s) patrono(s) autorizado(s) pelo acordo de acionistas ou, na sua falta, pelo Tribunal Arbitral para representar a Classe ou grupo; g) esclarecimento sobre o procedimento para realização de pedidos de inclusão (opt in) e de exclusão (opt out) da Arbitragem Coletiva, conforme estabelecido no artigo 7º deste Regulamento Suplementar.

³⁶⁷ Item 11.1. A presunção de privacidade e confidencialidade do procedimento arbitral não se aplicará à Arbitragem Coletiva, podendo o Tribunal Arbitral decidir pelo seu processamento de forma pública, desde que respeitando as determinações legais, judiciais e constantes do Regulamento Principal, aplicáveis à concessão de sigilo.

Item 11.2. O Tribunal Arbitral poderá decidir que determinados trechos de manifestações ou documentos fiquem sob sigilo, desde que de forma justificada. Tal pedido será analisado pelo Tribunal Arbitral, mantendo-se o sigilo das informações até que seja proferida decisão em contrário.

³⁶⁸ Item 11.3. Somente poderão participar das audiências realizadas no âmbito da Arbitragem Coletiva os membros da Classe ou grupo, partes e interessados devidamente autorizados pelo Tribunal Arbitral para integrar o feito e/ou participar da(s) audiência(s).

³⁶⁹ 11.5. Caberá ao Tribunal Arbitral decidir se disponibilizará documentos sigilosos a eventuais interessados que assim o requererem.

³⁷⁰ Item 11.7. O Centro de Arbitragem manterá em seu website arquivo contemplando a lista de procedimentos arbitrais processados como Arbitragem Coletiva. O arquivo conterá determinadas informações sobre o procedimento arbitral até a extensão do conhecimento do Centro de Arbitragem, incluindo: a) a cópia do Requerimento de Arbitragem; b) a identidade das partes; c) os nomes e informação para contato do advogado de cada parte; d) a relação de ordens processuais, decisões e sentenças proferidas no procedimento arbitral pelo Tribunal Arbitral; e e) a data, horário e local de quaisquer audiências designadas.

contemplando a lista de procedimentos arbitrais coletivos, com identificação de informações sobre a demanda, e que as sentenças proferidas em arbitragens coletivas terão caráter público, conforme item 11.8³⁷¹.

Baseando-se nas regras do Regulamento Suplementar para Arbitragens Coletivas do Centro de Mediação e Arbitragem da Câmara Portuguesa de Comércio no Brasil, em uma arbitragem coletiva instaurada perante a Câmara de Arbitragem do Mercado (que prevê a confidencialidade dos procedimentos) para a defesa de direitos de acionistas minoritários (objeto deste estudo), as partes da demanda poderiam, por exemplo, em adendo à convenção de arbitragem ou em termo de arbitragem, convencionar a publicização do procedimento, com a divulgação de informações essenciais em jornais de grande circulação e em seus *websites* – sem prejuízo do cumprimento dos deveres de *disclosure* pela companhia (divulgação de “informações eventuais” e “fatos relevantes”). Tais estipulações poderiam servir para suprir a determinação constante do artigo 94 do Código de Defesa do Consumidor³⁷², que, em demandas coletivas, determina a necessária publicação de edital nos órgãos oficiais. Além disso, poderiam também prever a possibilidade de divulgação do teor das decisões, parciais ou finais, proferidas pelo tribunal arbitral, de modo a garantir a possibilidade de ciência de terceiros interessados na demanda. Essas seriam medidas que podem ser tomadas imediatamente à publicização de arbitragens coletivas. Por seu turno, o Regulamento Suplementar para Arbitragens Coletivas do Centro de Mediação e Arbitragem da Câmara Portuguesa de Comércio no Brasil também pode servir de inspiração para uma possível futura adequação regulamentar no Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, que seria uma medida de longo prazo.

As regras de publicidade aplicáveis às arbitragens relacionadas à administração pública, guardadas as devidas proporções, também podem servir de base às arbitragens coletivas. De acordo com Aline Dias e Júlia Merçon Athayde, nas arbitragens com a participação do Poder Público tem sido adotada a modalidade de “publicidade passiva”, pela qual a disponibilização dos atos do procedimento depende de prévio requerimento dos interessados ao Tribunal

³⁷¹ Item 11.8. Todas as sentenças arbitrais proferidas nos termos deste Regulamento Suplementar serão públicas.

³⁷² Art. 94. Proposta a ação, será publicado edital no órgão oficial, a fim de que os interessados possam intervir no processo como litisconsortes, sem prejuízo de ampla divulgação pelos meios de comunicação social por parte dos órgãos de defesa do consumidor.

Arbitral³⁷³. A título de exemplo, menciona-se o Decreto Estadual nº 46.245/2018³⁷⁴, que regulamenta a adoção de arbitragem nos conflitos relacionados ao Estado do Rio de Janeiro e suas entidades. De acordo com as regras do decreto, (i) os atos dos procedimentos arbitrais envolvendo o Estado do Rio de Janeiro (petições, laudos periciais e decisões dos árbitros) serão públicos, ressalvadas as hipóteses legais de sigilo, segredo de justiça e segredo industrial; (ii) a Procuradoria Geral do Estado disponibilizará os atos mediante requerimento de eventuais interessados; e (iii) a instituição de arbitragem poderá informar a terceiros sobre a existência da arbitragem, a data do requerimento, o nome das partes, o nome dos árbitros e o valor envolvido no litígio³⁷⁵.

A doutrina aponta potenciais dificuldades relacionadas à publicidade passiva, notadamente o fato de ser necessário o estabelecimento de responsáveis pela análise dos pedidos de disponibilização dos atos do procedimento arbitral – função que dificilmente poderia ser exercida pelo tribunal arbitral, tendo em vista que sua jurisdição se encerra no proferimento da sentença³⁷⁶. A implementação da publicidade passiva em arbitragens coletivas poderia ser realizada por meio da atribuição da função de análise dos pleitos de acesso à própria instituição arbitral ou ao legitimado extraordinário³⁷⁷.

³⁷³ DIAS, Aline; ATHAYDE, Júlia Merçon. Op. Cit. p. 47. Carlos Alberto Carmona, sobre as arbitragens relacionadas ao Estado, destaca que “o princípio da transparência deve ser respeitado, dando-se acesso aos interessados à decisão e aos atos essenciais do processo arbitral (quando necessário), preservando-se, porém, o sigilo dos debates e a confidencialidade dos documentos que instruem o processo arbitral”. CARMONA, Carlos Alberto. Arbitragem e processo. Op. Cit. p. 52. Nesse sentido: PEREIRA, Guilherme Setoguti. Temos que repensar a confidencialidade das arbitragens societárias. pp. 235-236.

³⁷⁴ Íntegra do decreto disponível em: <<https://biblioteca.pge.rj.gov.br/bnportal/pt-BR/search/98402?exp=%22Gratifica%C3%A7%C3%A3o%22%2Fassunto>>. Acessado em: 26/01/2023.

³⁷⁵ Art. 13 – Os atos do processo arbitral serão públicos, ressalvadas as hipóteses legais de sigilo, de segredo de justiça, de segredo industrial decorrentes da exploração direta de atividade econômica pelo Estado ou por pessoa física ou entidade privada que tenha qualquer vínculo com o Poder Público.

§1º – Para fins de atendimento deste dispositivo, consideram-se atos do processo arbitral as petições, os laudos periciais e as decisões dos árbitros de qualquer natureza.

§2º – A Procuradoria Geral do Estado disponibilizará os atos do processo arbitral mediante requerimento de eventual interessado.

§3º – A audiência arbitral respeitará o princípio da privacidade, sendo reservada aos árbitros, secretários do tribunal arbitral, partes, respectivos procuradores, testemunhas, assistentes técnicos, peritos, funcionários da instituição de arbitragem e demais pessoas previamente autorizadas pelo tribunal arbitral.

§4º – O tribunal arbitral decidirá sobre os pedidos formulados por quaisquer das partes a respeito do sigilo de documentos e informações protegidos por lei ou cuja divulgação possa afetar o interesse das partes.

§5º – A instituição de arbitragem, quando consultada, poderá informar a terceiros sobre a existência da arbitragem, a data do requerimento de arbitragem, o nome das partes, o nome dos árbitros e o valor envolvido.

³⁷⁶ BAPTISTA, Luiz Olavo. Confidencialidade na arbitragem. Op. Cit. p. 204.

³⁷⁷ Nesse sentido: DIAS, Aline; ATHAYDE, Júlia Merçon. Op. Cit. p. 48.

Com base nessas premissas, em uma arbitragem coletiva à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas, por exemplo, seria possível que as partes (associação civil e companhia) estipulassem em adendo à convenção arbitral ou em termo de arbitragem sobre a atribuição de análise dos pleitos de acesso aos atos processuais realizados por terceiros interessados. Ao realizar essas delimitações, as partes poderiam também já dispor sobre documentos que permanecerão em sigilo e que, portanto, não poderão ser liberados a terceiros. Além disso, essas regras também podem servir de inspiração para uma possível adequação do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado.

Outra prática a ser citada é a adotada pela União Federal para a publicização de procedimentos arbitrais, que consiste em manter uma base de dados pública em seu *website*, na qual são incluídas as principais informações do status de cada caso em andamento e a disponibilização de documentos mais relevantes, como os termos de arbitragem e as decisões proferidas pelo tribunal arbitral³⁷⁸. Essa prática poderia ser implementada como obrigação das companhias abertas, em complementação às informações prestadas de acordo com a Resolução nº 80/2022. Todavia, essa implementação também dependeria de uma possível adequação do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, representando uma medida de longo prazo.

3.2.2.2.4. Experiências e exemplos estrangeiros sobre publicidade em arbitragens.

O direito comparado também pode apresentar exemplos de medidas jurídicas aptos a viabilizar a publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas. Tais medidas podem servir tanto à replicação em adendos à convenção de arbitragem, como medidas imediatas, como à inspiração à adequação do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, como medida de longo prazo.

A primeira experiência citada é constante das *Supplementary Rules for Class Arbitration* da *American Arbitration Association*³⁷⁹. De antemão, é necessário indicar que as *class arbitrations* estadunidenses não podem ser comparadas diretamente com as arbitragens

³⁷⁸ Disponível em: <<https://www.gov.br/agu/pt-br/composicao/cgu/cgu/neadir/casos-de-arbitragem-2/planilhas-de-arbitragem-da-uniao>>. Acesso em: 25/01/2023.

³⁷⁹ Inteiro teor disponível em: <<https://www.adr.org/ClassArbitration>>. Acesso em: 25/01/2023.

coletivas brasileiras, que compõem o objeto deste estudo. Enquanto as arbitragens coletivas brasileiras só podem ser propostas pelos representantes extraordinários, as *class arbitrations*, que recebem a aplicação das regras previstas às *class actions*, podem ser propostas por qualquer representante individual da classe que possua representatividade adequada. Além disso, a sentença proferida na *class arbitration* vinculará também os membros ausentes que não tenham exercido o direito de *opt-out*. Por conta disso, os esforços à notificação dos terceiros são absolutamente necessários e representam medida fundamental à garantia do devido processo legal³⁸⁰. Apesar disso, é possível utilizar os regramentos das *class arbitrations* como inspiração à estipulação de algumas regras à publicidade das arbitragens coletivas brasileiras.

Os itens 6(a) e 6(b) da normativa determina que, em uma arbitragem coletiva administrada pela pelas regras da *American Arbitration Association*, deve ser realizada a notificação dos terceiros interessados que possam ser identificados através de esforços razoáveis, com a apresentação de informações sobre a natureza da ação; os pleitos da demanda coletiva; a possibilidade de que um membro da classe participe da demanda, representado por advogado; a possibilidade de exercer o direito de *opt out*; os efeitos obrigatórios da sentença coletiva aos membros da classe; e as identidades e informações biográficas dos árbitros, do representante da classe e do advogado atuante³⁸¹. Além disso, o item 9(a) prevê que a presunção de privacidade e confidencialidade não se aplica às *class arbitrations*, sendo que todos as audiências do procedimento podem ser realizadas

³⁸⁰ Sobre as *class actions* ver: ROQUE, André Vasconcelos. *Class actions – Ações coletivas nos Estados Unidos: o que podemos aprender com eles?*. Salvador, Ius Podium, 2013.

³⁸¹ 6. Notice of Class Determination. (a) In any arbitration administered under these Supplementary Rules, the arbitrator shall, after expiration of the stay following the Class Determination Award, direct that class members be provided the best notice practicable under the circumstances (the “Notice of Class Determination”). The Notice of Class Determination shall be given to all members who can be identified through reasonable effort. (b) The Notice of Class Determination must concisely and clearly state in plain, easily understood language: (1) the nature of the action; (2) the definition of the class certified; (3) the class claims, issues, or defenses; (4) that a class member may enter an appearance through counsel if the member so desires, and that any class member may attend the hearings; (5) that the arbitrator will exclude from the class any member who requests exclusion, stating when and how members may elect to be excluded; (6) the binding effect of a class judgment on class members; (7) the identity and biographical information about the arbitrator, the class representative(s) and class counsel that have been approved by the arbitrator to represent the class; and (8) how and to whom a class member may communicate about the class arbitration, including information about the AAA Class Arbitration Docket (see Rule 9).

publicamente³⁸². O item 9(b) ainda destaca que a *American Arbitration Association* manterá no seu *website* um portfólio eletrônico com a indicação dos principais atos dos procedimentos arbitrais à consulta dos interessados³⁸³.

A segunda experiência mencionada nesta subseção, referente as *Class Action Procedures* do *Judicial Arbitration and Mediation Services – JAMS*, possui regras bastantes semelhantes³⁸⁴. A regra 4 do regramento prevê, em formato praticamente idêntico ao das *Supplementary Rules* da AAA, a necessidade de notificação dos membros ausentes e as informações a serem disponibilizadas³⁸⁵.

Por último, menciona-se também as *Arbitration Rules* do *German Arbitration Institute (DIS)*³⁸⁶. Importante ressaltar que litígios relacionados a direitos de acionistas minoritários não são arbitráveis de acordo com a lei alemã. Portanto, as regras da referida normativa são aplicáveis, apenas, a casos envolvendo litígios de companhias não abertas. O artigo 2 do anexo 5, referente às *Supplementary Rules for Corporate Disputes*, prevê que, em disputas que envolvam decisão que potencialmente afetará um conjunto de investidores, todos devem ser notificados a respeito da instauração da arbitragem, momento em que serão convidados a informar se possuem interesse de ingressar no procedimento³⁸⁷. O artigo 5 do referido anexo

³⁸² 9 Confidentiality; Class Arbitration Docket. (a). The presumption of privacy and confidentiality in arbitration proceedings shall not apply in class arbitrations. All class arbitration hearings and filings may be made public, subject to the authority of the arbitrator to provide otherwise in special circumstances. However, in no event shall class members, or their individual counsel, if any, be excluded from the arbitration hearings.

³⁸³ (b) The AAA shall maintain on its website a Class Arbitration Docket of arbitrations filed as class arbitrations. The Class Arbitration Docket will provide certain information about the arbitration to the extent known to the AAA, including: (1) a copy of the demand for arbitration; (2) the identities of the parties; (3) the names and contact information of counsel for each party; (4) a list of awards made in the arbitration by the arbitrator; and (5) the date, time and place of any scheduled hearings.

³⁸⁴ Inteiro teor disponível em: <<https://www.jamsadr.com/rules-class-action-procedures/>>. Acesso em: 25/01/2023.

³⁸⁵ Rule 4. Notice of Class Determination The Arbitrator shall direct that class members be provided the best notice practicable under the circumstances (“Notice of Class Determination”). The Notice of Class Determination shall be given to all members who can be identified through reasonable effort. The Notice of Class Determination must concisely and clearly state in plain, easily understood language: (1)the nature of the action; (2)the definition of the class certified; (3)the class claims, issues or defenses; (4) that a class member may enter an appearance through counsel if the member so desires, and may attend the hearings; (5) that the Arbitrator will exclude from the class any member who requests exclusion, with information about when and how members may elect to be excluded; (6)the binding effect of a class award on class members; and (7) the identities of, and biographical information about, the Arbitrator and the class representative(s) and class counsel that have been approved by the Arbitrator to represent the class.

³⁸⁶ Disponível em: <<https://www.disarb.org/en/tools-for-dis-proceedings/dis-rules>>. Acesso em: 25/01/2023.

³⁸⁷ Article 2 Inclusion of Concerned Others 2.1 In disputes requiring a uniform decision binding all shareholders and the corporation, and in which a party intends to extend the effects of an arbitral award to any shareholder or the corporation who are not named parties to the arbitration (“Concerned Others”), the Concerned Others shall

ainda dispõe sobre a necessidade de contínua informação aos potenciais interessados ao longo da tramitação do procedimento arbitral³⁸⁸.

Todos os exemplos acima indicados podem servir de modelo para possíveis reformas do Regulamento da Câmara de Arbitragem sobre as regras de publicidade (medidas de longo prazo) e, até mesmo, para as partes preverem em adendos às convenções de arbitragem ou em termo de arbitragem sobre a divulgação de arbitragens coletivas.

3.3.3. Regras sobre a intervenção de terceiros nas arbitragens coletivas.

Em razão do seu objetivo finalístico de tutelar direitos de terceiros, os procedimentos de arbitragens coletivas abrem margem à discussão sobre a possibilidade (ou não) de intervenção de terceiros. Inicialmente, destaca-se que, de acordo com Edoardo Garbagnati, a combinação dos elementos de “formulação da demanda” e de “titularidade do interesse processual” define o conceito de “parte” no processo – posição ocupada por aqueles que agem ou são convocados a reagir para satisfação de um interesse próprio, bem como aqueles em nome de quem se age ou se responde³⁸⁹. Tendo-se fixada esta premissa, serão terceiros, por exclusão, todos aqueles que não figurem como parte no processo³⁹⁰.

Atendo-se ao objeto deste estudo, torna-se necessário analisar a viabilidade de realização de intervenção de terceiros em arbitragens coletivas – conclusões que poderão ser transpostas às arbitragens coletivas propostas à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, que em regra tramitarão perante a Câmara de

be granted the opportunity to join the arbitration pursuant to these DIS-CDR as a party or compulsory intervenor in the sense of Section 69 of the German Code of Civil Procedure (“Intervenor”). This applies, *mutatis mutandis*, to disputes that can be decided only by a uniform decision binding specific shareholders or the corporation.

³⁸⁸ Article 5 Continuous Information of Concerned Others 5.1 Unless Concerned Others have expressly waived in writing their right thereto, the arbitral tribunal shall inform, pursuant to Article 4.4 of the Rules, the designated Concerned Others who have not joined the arbitration of the progress of the arbitration by transmitting to the provided addresses of the Concerned Others copies of all Submissions of the parties or of Intervenors as well as any decisions and procedural orders of the arbitral tribunal. This shall apply to other communications from the arbitral tribunal to the parties or Intervenors only insofar as it may be reasonably assumed that such communications are relevant to a subsequent decision of any Concerned Others to join the arbitration. If the DIS transmits decisions by the arbitral tribunal to the parties, the DIS instead of the arbitral tribunal shall transmit such decisions to any designated Concerned Others who have not joined the arbitration.

³⁸⁹ GARBAGNATI, Edoardo. *La sostituzione processuale*. Milano: Giuffrè. 1943. pp. 253-254.

³⁹⁰ COSTA, Guilherme Recena. *Partes e terceiros na arbitragem* (Tese de Doutorado). São Paulo: Universidade de São Paulo. 2015. p. 63.

Arbitragem do Mercado. Nesta subseção, portanto, analisar-se-á, com base nos dados bibliográficos levantados nesta pesquisa, (i) a viabilidade de intervenção de terceiros em arbitragens coletivas e em quais circunstâncias seriam viáveis; e (ii) as modalidades de intervenção de terceiros possíveis em arbitragens coletivas.

3.3.3.1. Viabilidade de intervenção de terceiros em arbitragens coletivas e necessidade de aceite das partes litigantes?

A Lei de Arbitragem não regulamenta as hipóteses de intervenção de terceiros no ordenamento jurídico brasileiro, fazendo com que caiba ao intérprete buscar a solução que melhor se adequa ao sistema processual³⁹¹. Nesse contexto, Rômulo Greff Mariani salienta que nenhuma modalidade de intervenção de terceiros está peremptoriamente vedada em arbitragens, devendo apenas haver atenção do tribunal arbitral quanto à adequação de cada pedido de intervenção, especialmente em razão do fato de que terceiros não podem ser compelidos a litigar em arbitragem³⁹².

Nesse sentido, o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, em seus itens 6.1 e seguintes, prevê expressamente a viabilidade que haja intervenção de terceiros antes da nomeação de qualquer árbitro, por iniciativa de alguma das partes ou do próprio terceiro³⁹³. Pode-se distinguir, portanto, duas hipóteses gerais de intervenção de terceiros: (i) aquelas que ocorrem por iniciativa das partes do procedimento arbitral; e (ii) aquelas que decorrem de iniciativa do próprio terceiro³⁹⁴.

No caso de intervenção de terceiros por iniciativa das próprias partes do procedimento arbitral, como o chamamento e a denúncia da lide, Rômulo Greff Mariani e Eliana Baraldi, em estudo específico sobre o tema, destacam que só serão viáveis caso haja expreso consentimento do terceiro – hipótese tida pelos autores como improvável³⁹⁵. Nesses casos, o

³⁹¹ ALVIM, José Eduardo Carreira. Direito arbitral. 2. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2004. p. 386.

³⁹² MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. pp. 172-173.

³⁹³ Item. 6.1 Intervenção de Terceiros. Antes da nomeação de qualquer árbitro, as partes poderão chamar um terceiro ao procedimento arbitral, podendo fazê-lo o próprio terceiro legitimado, em qualquer caso, por meio de Requerimento de Intervenção de Terceiro (“Requerimento de Intervenção de Terceiro”).

³⁹⁴ Distinção realizada pelo professor Cândido Rangel Dinamarco, em DINAMARCO, Cândido Rangel. A arbitragem na teoria geral do processo. Malheiros: São Paulo, 2013. p. 124.

³⁹⁵ MARIANI, Rômulo Greff; BARALDI, Eliana. Intervenção de terceiros em arbitragens coletivas. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva

óbice à intervenção de terceiros não prejudicaria a regularidade do processo, tendo em vista que as modalidades que dependem exclusivamente da iniciativa das partes (chamamento e denunciação da lide) não servem para enriquecer a discussão, viabilizar a apresentação de novos argumentos ou garantir a representatividade de diferentes grupos, mas sim são mecanismos jurídicos para evitar a posterior propositura de novas demandas contra o denunciado ou o chamado (terceiros)³⁹⁶.

Em princípio, concorda-se com o posicionamento, tendo em vista que a obrigatoriedade de vinculação ao procedimento arbitral poderia representar uma hipótese de nulidade da sentença a ser proferida, em razão da ausência de consentimento expreso do terceiro. Obviamente, na hipótese de concordância do terceiro, a intervenção poderia ser viabilizada.

Por seu turno, Rômulo Greff Mariani destaca que a intervenção de terceiros por iniciativa dos próprios terceiros é hipótese mais aceitável sob o ponto de vista jurídico. Isso porque, nesse caso, estará garantida a ampla participação dos interessados e o expreso consentimento à vinculação ao procedimento arbitral³⁹⁷. Portanto, conclui o autor, “moldar-se-iam com perfeição a uma arbitragem coletiva as hipóteses de intervenção por meio de litisconsórcio, assistência e *amicus curiae*”³⁹⁸. A conclusão do autor parece se adequar aos ditames jurídicos do ordenamento jurídico brasileiro e às próprias disposições do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, que permitem a intervenção de terceiros por iniciativa daqueles que ainda não fazem parte da lide. Contrariar essa premissa seria, também, negar as regras constantes do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado. Nesse ponto, inclusive, destaca-se a necessidade de publicidade do procedimento de arbitragem coletiva, como forma de viabilizar a potencial intervenção de terceiros interessados (c.f. Subseção 3.2.2).

Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 117. Em mesmo sentido: MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. Op. Cit. pp. 178-179. Marcela Kohlbach Faria destaca que não seria admissível a intervenção de terceiros em relação àqueles que não estivessem vinculados à convenção arbitral. FARIA, Marcela Kohlbach de. Intervenção de terceiros na arbitragem coletiva. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 306.

³⁹⁶ MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. Op. Cit. p. 179. Nesses casos, conforme destaca Rômulo Greff Mariani, caberia às partes interessadas, posteriormente, propor as eventuais demandas regressivas em face dos denunciados ou chamados. Ibidem. p. 180.

³⁹⁷ Ibidem. pp. 174-175. Em mesmo sentido: MARIANI, Rômulo Greff; BARALDI, Eliana. Op. Cit. pp. 113-114.

³⁹⁸ MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. Op. Cit. p. 175.

Sendo viável a intervenção de terceiros por iniciativa daqueles que ainda não compõem a lide, importa questionar sobre a necessidade (ou não) de consentimento das partes sobre o ingresso do terceiro. De acordo com José Eduardo Carreira Alvim, admitir a intervenção de terceiros em um procedimento arbitral sem o consentimento das partes originárias “complicaria o processo arbitral” e neutralizaria uma das principais vantagens que poderiam ter levado às partes à pactuação da convenção arbitral: interesse de resolver a(s) demandas(s) sem os rigorismos do processo judicial, que abre margem às intervenções coactas³⁹⁹. Nathalia Mazzonetto, em sentido contrário, pontua que as partes não possuem “superpoderes” e, portanto, não poderiam obstar a intervenção de terceiros interessados no procedimento arbitral⁴⁰⁰. Vinculando-se à segunda corrente, Pedro A. Batista Martins pondera que o “intérprete não pode, nas suas reflexões sobre o ingresso voluntário de terceiros em processo arbitral, olvidar os novos paradigmas do direito privado e a função teleológica da jurisdição arbitral”⁴⁰¹. Nesse sentido, defende o autor que, ainda nos casos em que o terceiro não esteja vinculado à convenção de arbitragem, o tribunal arbitral poderá relativizar a abrangência do negócio jurídico, pois o “[...] conteúdo jurisdicional se desgarrar e se descola da vontade das partes em sua nuance teleológica de realização da justiça”⁴⁰². Rômulo Greff Mariani, posiciona-se favoravelmente à corrente que dispensa o consentimento das partes originárias à viabilização da intervenção de terceiros no procedimento arbitral. De acordo com o autor, essa conclusão se torna ainda necessária nos casos de arbitragens coletivas, por conta do fato de que os interesses em jogo transcendem a esfera dos litigantes⁴⁰³.

³⁹⁹ ALVIM, José Eduardo Carreira. Direito arbitral. Op. Cit. pp. 391-392. Em sentido semelhante, Marcelo Barbosa e Guilherme Melchior da Silva destacam que o deferimento da atuação da Comissão de Valores Mobiliários como *amicus curiae* depende de consentimento entre aqueles que compõem a lide. BARBOSA, Marcelo; FRANCO, Guilherme Melchior da Silva. A atuação da CVM como *amicus curiae*. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p

⁴⁰⁰ MAZZONETTO, Nathalia. Uma análise comparativa da intervenção de terceiros na arbitragem sob a ótica dos ordenamentos jurídicos italiano e brasileiro. Revista Brasileira de Arbitragem. n° 14. Abr./Jun. 2007. pp. 44-59. Em sentido semelhante, Pedro A. Batista Martins não indica a necessidade de consentimento das partes quanto à intervenção de terceiros. O autor diferencia os casos de “litisconsórcio facultativo” e “litisconsórcio unitário facultativo”, destacando que, na segunda hipótese, “[...] a análise dos árbitros deverá ser bem mais flexível vez que a questão posta à decisão é a mesma e os colegitimados, conseqüentemente, se sujeitam aos seus efeitos”. MARTINS, Pedro A. Batista. Arbitragem e intervenção voluntária de terceiros: uma proposta. Vol. 33. Revista de Arbitragem e Mediação. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2012 [Acesso eletrônico].

⁴⁰¹ Pedro A. Batista. Arbitragem e intervenção voluntária de terceiros: uma proposta. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁴⁰² Ibid.

⁴⁰³ MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. Op. Cit. p. 174.

O posicionamento da segunda corrente parece, de fato, melhor se adaptar à realidade do ordenamento jurídico brasileiro, tendo em vista que a compreensão contrária garantia às partes litigantes a criação de uma barreira ao exercício de um direito processual dos terceiros. Inclusive, o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, em seu item 6.1.4, indica que, mesmo nos casos em que haja discordância das partes sobre a intervenção do terceiro, o Presidente da instituição decidirá sobre o ingresso no feito – decisão esta que será, posteriormente, reavaliada pelo tribunal arbitral constituído⁴⁰⁴.

No caso específico de arbitragens coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos (objeto deste estudo), que serão em regra propostas perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, recomenda-se que a publicação sobre a existência do feito seja realizada antes da formação do tribunal arbitral – termo final à realização dos requerimentos de intervenção, conforme item 6.1 do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, como forma de viabilizar os eventuais pedidos de intervenção na qualidade de litisconsortes dos acionistas potencialmente lesados, nos termos do artigo 94 do Código de Defesa do Consumidor⁴⁰⁵. Todavia, nesses casos, entende-se que seria viável que as partes de uma arbitragem coletiva convencionassem em adendo à convenção ou termo de arbitragem, a possibilidade de que houvesse intervenção de acionistas potencialmente lesados mesmo após a constituição do tribunal arbitral, como forma de assegurar a aplicação do artigo 94 do Código de Defesa do Consumidor⁴⁰⁶.

⁴⁰⁴ Item 6.4. O Presidente da Câmara de Arbitragem decidirá acerca do Requerimento de Intervenção de Terceiro. Se deferido, o terceiro ingressará no procedimento arbitral no estado em que ele se encontre, devendo assinar compromisso de cumprir as disposições deste Regulamento e de se submeter à sentença arbitral. Se houver oposição de qualquer das partes e mesmo assim o Presidente da Câmara de Arbitragem decidir a favor da intervenção de terceiro, o Tribunal Arbitral deverá reapreciar a matéria, prolatando decisão final sobre a intervenção de terceiro.

⁴⁰⁵ Art. 94. Proposta a ação, será publicado edital no órgão oficial, a fim de que os interessados possam intervir no processo como litisconsortes, sem prejuízo de ampla divulgação pelos meios de comunicação social por parte dos órgãos de defesa do consumidor.

⁴⁰⁶ Marcela Kohbach de Faria ressalta, também, que a apresentação de novos pleitos pelos intervenientes só pode ser realizada até a estabilização da demanda arbitral, que ocorre com a assinatura do termo de arbitragem. Após a assinatura do termo de arbitragem, nos casos em que seja viabilizada a intervenção de terceiros, o terceiro se vinculará aos pleitos já realizados e aceitará, tacitamente, os árbitros já indicados. Caso haja potencial conflito de interesses entre o terceiro e o árbitro já nomeado, a intervenção deve ser recusada pelo tribunal arbitral, salvo se o indeferimento gerar graves prejuízos à defesa do terceiro. FARIA, Marcela Kohbach de. Intervenção de terceiros na arbitragem coletiva. Op. Cit. pp. 311-312. No caso de arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais, entende-se que o eventual indeferimento da intervenção em razão de verificação de conflito de interesses não trará, em regra, graves prejuízos à defesa do terceiro, que poderá ainda se beneficiar da sentença proferida, nos termos do artigo 103, inciso III, do Código de Defesa do Consumidor.

Feitas as considerações sobre a viabilidade da intervenção de terceiros em arbitragens coletivas, passa-se a analisar, brevemente, as peculiaridades dos formatos de intervenção.

3.3.3.2. Modalidades de intervenção de terceiros em arbitragens coletivas.

Serão destacadas nesta subseção, os três institutos indicados anteriormente, que dependem da iniciativa do terceiro e, portanto, fazem presumir a sua concordância, de modo a viabilizar a intervenção: (i) litisconsórcio; (ii) assistência; e (iii) *amicus curiae*.

Quanto ao litisconsórcio, destaca-se inicialmente que não se trata de modalidade de intervenção de terceiros, apesar assim de mencionada em alguns dos dados bibliográficos coletados neste estudo. Com esta necessária ponderação, indica-se que a formação de um litisconsórcio ativo, oriundo da atuação conjunta de dois legitimados extraordinários, em uma arbitragem coletiva não imporia maiores dificuldades. Bastaria que ambos os legitimados extraordinários concordassem com os postulados da demanda arbitral⁴⁰⁷. Essa hipótese, inclusive, é prevista expressamente no §2º do artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública⁴⁰⁸. Exemplo prático viável seria o caso de atuação conjunta de duas associações civis, em substituição processual, para a propositura de uma arbitragem coletiva em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados.

O artigo 94 do Código de Defesa do Consumidor, como indicado na subseção anterior, também faculta aos membros da coletividade que intervenham no processo na qualidade de litisconsortes⁴⁰⁹. O referido dispositivo também deve ser aplicado em arbitragens coletivas,

⁴⁰⁷ Nesse sentido: MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. Op. Cit. p. 175. MARIANI, Rômulo Greff; BARALDI, Eliana. Op. Cit. p. 114.

⁴⁰⁸ Art. 5º [...] § 2º Fica facultado ao Poder Público e a outras associações legitimadas nos termos deste artigo habilitar-se como litisconsortes de qualquer das partes. Sobre a aplicação do dispositivo legal, Sérgio Cruz Arenhart, Egon Bockman Moreira et al. destacam que, “[...] na medida do possível e do eficiente, é de todo indicado que o façam: melhor uma só ACP, com vários autores, do que várias ACPs com o mesmo pedido, idênticas ou conexas”. ARENHART, Sérgio Cruz; MOREIRA, Egon Bockman; et al. Comentários a lei de ação civil pública. 2. Ed. São Paulo: Thompson Reuters, 2020. [Acesso eletrônico].

⁴⁰⁹ Sobre a natureza jurídica da intervenção prevista no artigo 94 do Código de Defesa do Consumidor, Ada Pellegrini Grinover destaca que “o interveniente do art. 94, embora litisconsorte, não poderá apresentar novas demandas, ampliando o objeto litigioso da ação coletiva à consideração de seus direitos pessoais, o que contrariaria todo o espírito de “molecularização” da causa. Assim, aqui também há uma inovação nas tradicionais regras processuais, tanto assim que alguns autores preferem considerar a intervenção do art. 94 como assistência qualificada ou litisconsorcial. Mas o certo é que o enfoque dos institutos processuais, transportados do processo individual para o coletivo, está sempre sujeito a mudanças e a novas figuras”. GRINOVER, Ada Pellegrini et al. Código brasileiro de defesa do consumidor: comentado pelos autores do anteprojeto. 8. Ed., Rio

viabilizando que terceiros possam participar do procedimento. Todavia, conforme se destaca da doutrina, há poucos incentivos para que o indivíduo faça esse movimento, tendo em vista que, em caso de insucesso da demanda, seria prejudicado pela coisa julgada da demanda coletiva⁴¹⁰ – o que não ocorreria se não realizasse a intervenção⁴¹¹.

Quanto à assistência, por também ser uma modalidade de intervenção de terceiros que depende da iniciativa do terceiro, seriam aplicáveis as mesmas conclusões expostas anteriormente, quanto à possibilidade de formação de litisconsórcio ativo⁴¹². Destaca-se, entretanto, que não se vislumbra grande aplicabilidade prática dessa modalidade de intervenção em arbitragens coletivas, sobretudo em razão da abrangência das regras relativas ao litisconsórcio, expostas acima.

Por último, a doutrina também defende a viabilidade de intervenção de terceiros na modalidade de *amicus curiae* em arbitragens coletivas⁴¹³. A finalidade desta forma de

de Janeiro: Forense Universitária, 2004, p. 882. Em mesmo sentido destaca Elton Venturi: “Todavia, em que pesem os bons argumentos suscetíveis para defender-se a natureza assistencial da intervenção ora comentada, preferimos tomar partido daqueles que sustentam a ocorrência de verdadeiro litisconsórcio quando da adesão de vítimas e sucessoras nas ações coletivas de tutela de direitos individuais homogêneos, seja por entendermos a opção mais consentânea com o espírito da tutela coletiva, seja por a considerarmos a única idônea a justificar o especial regime de incidência da coisa julgada material previsto pelo art. 103 do CDC”. VENTURI, Elton. Sobre a intervenção individual nas ações coletivas. In: DIDIER JR., Fredie; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim (Coords.). Aspectos polêmicos e atuais sobre os terceiros no processo civil (e assuntos afins). São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2004. p. 254.

⁴¹⁰ Código de Defesa do Consumidor. Art. 103 [...] § 2º Na hipótese prevista no inciso III, em caso de improcedência do pedido, os interessados que não tiverem intervindo no processo como litisconsortes poderão propor ação de indenização a título individual.

⁴¹¹ Nesse sentido: ARENHART, Sérgio Cruz; MOREIRA, Egon Bockman; et al. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. ARRUDA ALVIM, José Manoel de. Notas sobre a coisa julgada coletiva. Revista de Processo. ano 22. nº 88. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Out./Dez. 1997. p. 42.

⁴¹² Nesse sentido: MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. Op. Cit. p. 175.

⁴¹³ Nesse sentido: MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. Op. Cit. p. 175. Sobre a viabilidade de intervenção de terceiros como *amicus curiae* em arbitragens bilaterais: MENEZES, Caio Campello de. O papel de *amicus curiae* nas arbitragens. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 12. São Paulo: Revista dos Tribunais. Jan./Mar. 2007. [Acesso eletrônico]. FARIA, Marcela Kohlbach de. Participação de terceiros na arbitragem. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 177. BARBOSA, Marcelo; FRANCO, Guilherme Melchior da Silva. Op. Cit. p. 375. André Vasconcelos Roque sugere que haja previsão nas convenções arbitrais para condicionar o deferimento da intervenção de acordo com a representatividade e relevância do *amicus curiae*. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 216. Sobre a figura do *amicus curiae*, Pedro Lins de Conceição Medeiros, em estudo específico, destaca que se trata de modalidade *sui generis* de intervenção de terceiros, tendo em vista que o *amici* não tem sua esfera jurídica afetada pela decisão de mérito. Em razão disso, sustenta o autor que a admissibilidade do *amicus curiae* não seria situação equivalente à inclusão de um não signatário da convenção arbitral ao procedimento, mas sim comporia matéria inserida na competência residual dos árbitros para disciplinar o procedimento arbitral, nos termos do artigo 21 da Lei de Arbitragem. MEDEIROS, Pedro Lins Conceição de. Op. Cit. pp. 703-704.

intervenção está intimamente ligada ao aprimoramento da prestação jurisdicional em circunstâncias que envolvem interesses coletivos socialmente relevantes, de modo a ganhar especial relevância nos processos relacionados a direitos coletivos ou individuais homogêneos⁴¹⁴.

O ingresso de *amicus curiae* em procedimento de arbitragem coletiva pode ser realizado a pedido das partes, por iniciativa do terceiro ou a requerimento do próprio tribunal arbitral, de ofício⁴¹⁵. No caso de arbitragens coletivas instauradas perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, salvo estipulações em contrário das partes, a intervenção de terceiros requerida de ofício pelo tribunal arbitral seria obstada pela regra do item 6.1 do Regulamento, que limita temporalmente as intervenções até “a nomeação de qualquer árbitro”. Portanto, nas arbitragens coletivas instauradas perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, em regra, a intervenção de *amicus curiae* depende da requisição das partes ou da iniciativa do próprio terceiro – sendo, para tanto, necessária a publicidade do procedimento (c.f Subseção 3.2.2).

Os poderes a serem atribuídos ao *amicus curiae* devem estar diretamente vinculados à questão sobre a qual prestará esclarecimentos⁴¹⁶. Sendo assim, de acordo com Pedro Lins de Conceição Medeiros⁴¹⁷, ao *amicus curiae* pode ser conferido o direito de se manifestar no processo, de ter acesso aos autos, de participar da audiência e, ainda de apresentar pedido de esclarecimentos à sentença arbitral, nos termos do artigo 30, inciso II, da Lei de Arbitragem – desde que os poderes conferidos tenham relação com a questão que deu ensejo à intervenção do *amicus curiae*⁴¹⁸.

⁴¹⁴ MEDEIROS, Pedro Lins Conceição de. Op. Cit. p. 702. Em mesmo sentido: CABRAL, Antônio do Passo. Pelas asas de Hermes: a intervenção do *amicus curiae*, um terceiro especial. Revista de Processo. Vol. 117. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Set./Out. 2004. [Acesso eletrônico]. CAMBI, Eduardo. DAMASCENO, Kleber Ricardo. *Amicus curiae* e o processo coletivo. Revista de Processo. Vol. 192. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Fev./2011. [Acesso eletrônico]. De acordo com Cássio Scarpinella Bueno, a função de *amicus curiae* em um processo tem relação com o aprofundamento instrutório, por meio da produção de uma prova complementar e diferenciada, com elementos de perícia ou, ao menos, testemunhal altamente especializada. BUENO, Cássio Scarpinella. *Amicus curiae* no processo civil brasileiro: um terceiro enigmático. São Paulo: Saraiva, 2006. p. 431.

⁴¹⁵ MEDEIROS, Pedro Lins Conceição de. Op. Cit. p. 707.

⁴¹⁶ Ibidem. pp. 707-708. Nesse sentido, mas fazendo remissão à atuação do *amicus curiae* perante o Poder Judiciário: MARINONI, Luiz Guilherme; DANIEL, Mitidiero; ARENHART, Sérgio Cruz. Código de processo civil comentado. São Paulo: Thompson Reuters Brasil. 2018. [Acesso eletrônico].

⁴¹⁷ MEDEIROS, Pedro Lins Conceição de. Op. Cit. pp. 708-709. Rômulo Greff Mariani sustenta que, em regra, se preenchidos os requisitos à admissão, o *amicus curiae* deve ter amplo acesso as informações e documentos produzidos no procedimento arbitral. MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. Op. Cit. p. 176.

⁴¹⁸ Art. 30. No prazo de 5 (cinco) dias, a contar do recebimento da notificação ou da ciência pessoal da sentença arbitral, salvo se outro prazo for acordado entre as partes, a parte interessada, mediante comunicação à outra

No procedimento arbitral a atuação do *amicus curiae* pode elevar os custos do procedimento, em razão da necessidade de análise de suas manifestações. Em razão disso, pode-se vislumbrar a possibilidade de que os árbitros condicionem a intervenção à prestação de caução suficiente ao pagamento de eventuais custas geradas ou à concordância do *amicus* em se sujeitar à jurisdição do tribunal para fins de alocação de custos⁴¹⁹.

De acordo com Pedro Lins Conceição de Medeiros, os fatores a serem considerados ao deferimento da intervenção de *amicus curiae* são os seguintes: (i) a aptidão do terceiro de ampliar o debate, contribuindo para uma melhor decisão de mérito; (ii) a qualificação objetiva do terceiro, que deverá ter aptidão técnica e cultural para contribuir com a prestação jurisdicional; (iii) a independência do *amicus curiae* em relação às partes do procedimento arbitral; (iv) a relevância social do objeto da controvérsia – circunstância que, em regra, estará cumprida em demandas relacionadas a direitos individuais homogêneos; e (v) a proporcionalidade entre a necessidade de participação do terceiro e a exigência de que não sejam criados custos injustificados às partes⁴²⁰.

No caso de arbitragens coletivas relacionadas à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais (objeto deste estudo), Rômulo Greff Mariani⁴²¹ destaca que a Comissão de Valores Mobiliários poderá atuar como *amicus curiae*, por expressa determinação do artigo 31 da Lei nº 6.385/76⁴²².

Consoante destacam Marcelo Barbosa e Guilherme Melchior da Silva Franco, a Comissão de Valores Mobiliários deve ser intimada, apenas, após a fase postulatória, para que

parte, poderá solicitar ao árbitro ou ao tribunal arbitral que: [...] II - esclareça alguma obscuridade, dúvida ou contradição da sentença arbitral, ou se pronuncie sobre ponto omitido a respeito do qual devia manifestar-se a decisão.

⁴¹⁹ Nesse sentido: MEDEIROS, Pedro Lins Conceição de. Op. Cit. pp. 710-711.

⁴²⁰ Ibidem. pp.713-717.

⁴²¹ MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. Op. Cit. p. 178.

⁴²² Art. 31 - Nos processos judiciais que tenham por objetivo matéria incluída na competência da Comissão de Valores Mobiliários, será esta sempre intimada para, querendo, oferecer parecer ou prestar esclarecimentos, no prazo de quinze dias a contar da intimação. De acordo com Marcelo Barbosa e Guilherme Melchior da Silva Franco, essa atribuição à CVM não decorre ao acaso, mas sim porque, no Poder Judiciário, há uma tendência de que não haja especialização dos julgadores sobre matérias relacionadas ao mercado de capitais. BARBOSA, Marcelo; FRANCO, Guilherme Melchior da Silva. Op. Cit. pp. 368-369. Gustavo Saad Diniz salienta que a intimação da Comissão de Valores Mobiliários é compulsória em demandas relacionadas ao mercado de capitais. DINIZ, Gustavo Saad. Intervenção *amicus curiae*: sentido e alcance. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. p. 153.

querendo (a manifestação é facultativa⁴²³) e já conhecendo todos os contornos da disputa, ofereça parecer ou preste esclarecimentos⁴²⁴. Após, por força dos §§2º e 3º do artigo 31 da Lei nº 6.385/76, caso ofereça manifestação, a Comissão de Valores Mobiliários deve ser intimada dos atos posteriores e, conforme o caso, poderá interpor recurso contra as decisões proferidas⁴²⁵.

Em procedimentos arbitrais no qual uma das partes é acusada em processo administrativo sancionador perante a autarquia, com matéria relacionada ao objeto da demanda, a atuação da CVM deve se limitar a prestação de informações colhidas durante a investigação⁴²⁶.

No caso de arbitragens coletivas propostas perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, em atenção ao disposto no item 6.1, recomenda-se que, desde o início do procedimento arbitral, as partes pactuem no termo de arbitragem a necessidade de intimação da Comissão de Valores Mobiliários, como forma de respeito ao artigo 31 da Lei nº 6.385/76. No próprio termo de arbitragem, as partes podem indicar que a manifestação da Comissão de Valores Mobiliários deverá ser realizada após a fase postulatória, como forma de garantir que a autarquia exerça a sua função após a delimitação dos contornos da demanda.

3.3.4. Regras sobre a atuação do Ministério Público em arbitragens coletivas.

O estudo sobre a defesa de direitos individuais homogêneos por meio de arbitragem (objeto deste estudo) inevitavelmente traz à tona o debate sobre a possibilidade e necessidade de intervenção do Ministério Público. A Constituição Federal, em seu artigo 127, prevê que

⁴²³ “É importante ressaltar, ainda, o caráter facultativo da manifestação da CVM. Considerando a extensão de seu mandato e a escassez de seus recursos, o legislador reconheceu que a prerrogativa da Autarquia de atuar como *amicus curiae* deve ser exercida em situação excepcionais”. BARBOSA, Marcelo; FRANCO, Guilherme Melchior da Silva. Op. Cit. p. 369.

⁴²⁴ *Ibid.*

⁴²⁵ Art. 31 [...] §2º - Se a Comissão oferecer parecer ou prestar esclarecimentos, será intimada de todos os atos processuais subsequentes, pelo jornal oficial que publica expedientes forense ou por carta com aviso de recebimento, nos termos do parágrafo anterior. §3º - A comissão é atribuída legitimidade para interpor recursos, quando as partes não o fizeram.

⁴²⁶ Nesse sentido: BARBOSA, Marcelo; FRANCO, Guilherme Melchior da Silva. Op. Cit. p. 370. TAVARES, Osvaldo Hamilton. A CVM como *amicus curiae*. Revista dos Tribunais. Vol 690. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993. p. 287.

incumbe ao Ministério Público a defesa dos “interesses sociais e individuais indisponíveis”⁴²⁷. A legitimidade ativa do Ministério Público em litígios relacionados a direitos individuais homogêneos está limitada aos casos que possuam “relevante interesse social”⁴²⁸.

A Lei de Ação Civil Pública, em seu artigo 5º, §1º, destaca que, quanto o Ministério Público não for parte na demanda coletiva, deverá atuar como fiscal da lei⁴²⁹.

Neste trabalho, em atenção ao objeto do estudo, analisar-se-á, de acordo com os dados bibliográficos, a possibilidade atuação do Ministério Público como fiscal da lei em arbitragens coletivas propostas em defesa dos direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais⁴³⁰. Isto é, caso uma associação civil proponha uma arbitragem coletiva, será necessária e possível a intimação do Ministério Público para atuação como fiscal da lei?

César Pereira e Luísa Quintão, em estudo específico, delimitam duas correntes doutrinárias sobre o tema⁴³¹. A primeira corrente defende que o Ministério Público é órgão de

⁴²⁷ Art. 127. O Ministério Público é instituição permanente, essencial à função jurisdicional do Estado, incumbindo-lhe a defesa da ordem jurídica, do regime democrático e dos interesses sociais e individuais indisponíveis.

⁴²⁸ Sobre o tema, Teori Zavascki pontua que: “Não se trata, obviamente, da proteção individual, pessoal, particular, deste ou daquele consumidor lesado, mas da proteção coletiva dos consumidores, considerada em sua dimensão comunitária e impessoal. O mesmo se diga em relação aos poupadores que investem seus recursos no mercado de valores mobiliários ou junto a instituições financeiras. Conquanto suas posições subjetivas individuais e particulares possam não ter relevância social, o certo é que quando consideradas em sua projeção coletiva passam a ter significado de ampliação transcendental, de resultado maior que a simples soma das posições individuais. É de interesse social a defesa destes direitos individuais, não pelo significado particular de cada um, mas pelo que a lesão deles, globalmente considerada, representa [...] Não será difícil concluir, de todo o exposto, que a legitimação do Ministério Público para a defesa de direitos individuais dos consumidores e dos investidores no mercado financeiro, estabelecida nas Leis nº 6.024/74, nº 7.913/89 e 8.078/90, é perfeitamente compatível com a sua incumbência constitucional de defender os interesses sociais, imposta pelo art. 127 da Carta de 1988”. ZAVASCKI, Teori Albino. O Ministério Público e a defesa de direitos individuais homogêneos. Revista de Informação Legislativa. Vol. 30. Brasília: Subsecretaria de Edições Técnicas do Senado Federal. Jan./Mar. 1993. p. 179. Por seu turno Sérgio Cruz Arenhart e Egon Bockman Moreira destacam que “[...] é o caso concreto que acaba por revelar a legitimidade e o interesse (ou não) do Ministério Público para ajuizar a respectiva demanda. De fato, “difícil é a tarefa de determinar que tipos de direitos (especialmente de massa) possuem ou não a tal ‘relevância social’ exigida pela jurisprudência brasileira”. ARENHART, Sérgio Cruz; MOREIRA, Egon Bockman; et al. Comentários a lei de ação civil pública. 2. Ed. São Paulo: Thompson Reuters, 2020. [Acesso eletrônico].

⁴²⁹ Art. 5º [...] §1º O Ministério Público, se não intervier no processo como parte, atuará obrigatoriamente como fiscal da lei.

⁴³⁰ Neste estudo em específico, não será analisada a função do Ministério Público como possível autor da arbitragem coletiva.

⁴³¹ PEREIRA, César; QUINTÃO, Luísa. Entidades representativas (art. 5º, xxi, da cf) e arbitragem coletiva no Brasil. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 47. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Out./Dez. 2015. [Acesso eletrônico].

proteção de direitos indisponíveis, de modo a obstar a sua atuação em arbitragens⁴³². A segunda, favorável à atuação do Ministério Público em arbitragens, sustenta que a intervenção do órgão não implica nem pressupõe a indisponibilidade do direito objeto da demanda⁴³³.

Sobre a segunda corrente, Rômulo Greff Mariani destaca que, por não haver dúvidas sobre a natureza jurisdicional da arbitragem⁴³⁴, sem diferenças entre a sentença proferida por árbitros e por juízes togados – ao menos não sob o ponto de vista jurisdicional –, as mesmas hipóteses que justificam a participação do Ministério Público em processos judiciais devem ser utilizadas para justificar a participação do órgão como custos legis nas arbitragens coletivas⁴³⁵. Em sentido semelhante, Ana Luiza Nery destaca que, com a aplicação do regime das ações coletivas à arbitragem, o Ministério Público deverá ser intimado para atuar como custos legis⁴³⁶, em atendimento à previsão do artigo 5º, §1º da Lei de Ação Civil Pública.

A indicação do caput do artigo 127 da Constituição Federal, que faz menção à essencialidade do Ministério Público à “função jurisdicional do Estado”, sem fazer remissão à arbitragem, de acordo com Rômulo Greff Mariani também não deve ser vista como um impedimento à atuação do órgão em arbitragens coletivas. Segundo o autor, quando da promulgação da Constituição Federal, em 1998, a arbitragem ainda era instituto incipiente no Brasil, que sequer contava com lei específica – que viria a ser promulgada apenas em 1996. Desse modo, não faria sentido que o constituinte fizesse menção, à época, à atuação do Ministério Público em arbitragens⁴³⁷. Além disso, é necessário que se garanta o atingimento à finalidade da norma, qual seja, a garantia da ordem jurídica pela atuação do Ministério Público, dentro ou fora do Poder Judiciário estatal⁴³⁸.

⁴³² Nesse sentido ver: MARQUES, José Frederico. Instituições de direito processual civil. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1966. p. 169. Dinamarco, Cândido Rangel. A arbitragem na teoria geral do processo. Op. Cit. p. 131.

⁴³³ Nesse sentido ver: MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 181. MAZZILLI, Hugo Nigro. Introdução ao Ministério Público. 8. Ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 69. NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 255. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 155. LIMA, Bernardo. Op. Cit. p. 161. PEREIRA, César; QUINTÃO, Luísa. Entidades representativas (art. 5º, xxi, da cf) e arbitragem coletiva no brasil. Op. Cit. [Acesso eletrônico]

⁴³⁴ Sobre a natureza jurisdicional da arbitragem: LAMY, Eduardo de Avelar. RODRIGUES, Horácio Wanderlei. Teoria Geral do Processo. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2018. p. 170.

⁴³⁵ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 181. Em mesmo sentido: PEREIRA, César; SOUZA, Leonardo. A participação do Ministério Público em arbitragens coletivas. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 297.

⁴³⁶ NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 255.

⁴³⁷ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 181.

⁴³⁸ Ibid.

Na hipótese de se viabilizar a atuação do Ministério Público como *custos legis*, admitir-se-ia, também, a possibilidade de que o órgão, em caso de desistência da demanda pelo autor original (p.e. uma associação civil), assumisse a titularidade ativa⁴³⁹, nos termos do §3º do artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública⁴⁴⁰. No caso de arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais haveria o potencial óbice da ausência de “interesse social” relevante para o que *parquet* assumira a titularidade ativa em caso de desistência.

A participação do Ministério Público em arbitragens coletivas, conforme assevera André Vasconcelos Roque, demandaria apenas uma adaptação procedimental, no sentido de se garantir a notificação do órgão e a disponibilização de acesso aos autos para viabilizar a manifestação do *parquet*⁴⁴¹.

Por último, ainda nos termos defendidos pela segunda corrente, César Pereira e Leonardo Souza destacam que, caso o Ministério Público não seja intimado para participação como *custos legis* em arbitragem coletiva, a declaração de nulidade do procedimento dependeria, necessariamente, da demonstração de prejuízo⁴⁴².

Entende-se que o posicionamento defendido pela segunda corrente está em consonância com a fundamentação jurídica que viabiliza a propositura de arbitragens coletivas no direito brasileiro. Isso porque essas demandas dependerão da junção das regras do microsistema das tutelas coletivas com as regras aplicáveis às arbitragens. Nesse sentido, se a atuação do Ministério Público como *custos legis* é prevista pela Lei de Ação Civil Pública e o órgão é tido como legitimado ativo pela Lei nº 9.713/89, seria no mínimo temerário afastar a necessidade de intimação. Além disso, a intimação do Ministério Público como *custos legis* mitiga os riscos de eventual litígio à tentativa de anulação de sentença arbitral.

3.3.5. Regras sobre os efeitos da sentença proferida em arbitragem coletiva.

⁴³⁹ Nesse sentido: PEREIRA, César; SOUZA, Leonardo. Op. Cit. 297.

⁴⁴⁰ Art. 5º [...] §3º Em caso de desistência infundada ou abandono da ação por associação legitimada, o Ministério Público ou outro legitimado assumirá a titularidade ativa.

⁴⁴¹ ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 155.

⁴⁴² PEREIRA, César; SOUZA, Leonardo. Op. Cit. 297. Em mesmo sentido: ARENHART, Sérgio Cruz; MOREIRA, Egon Bockman; et al. Comentários a lei de ação civil pública. 2. Ed. São Paulo: Thompson Reuters, 2020. [Acesso eletrônico].

Neste trabalho é necessária também a análise sobre os efeitos da coisa julgada nos casos de arbitragens coletivas instauradas com fundamento na Lei nº 7.913/89 à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas. Isto é, nos casos de arbitragens coletivas, aplicar-se-á o regime da coisa julgada coletiva prevista no ordenamento jurídico brasileiro?

Primeiramente, rememora-se brevemente as balizas normativas que regulamentam a coisa julgada coletiva no ordenamento jurídico brasileiro. Segundo Nelson Nery Jr. e Rosa Maria de Andrade Nery⁴⁴³, a coisa julgada no microsistema de processo coletivo é regulada pelo artigo 103 do Código de Processo Civil, que por sua maior abrangência afastou a aplicação do artigo 16 da Lei de Ação Civil Pública⁴⁴⁴ – dispositivo este que veio a ser declarado inconstitucional pelo julgamento do Recurso Extraordinária nº 1.101.937, no Supremo Tribunal Federal⁴⁴⁵. Portanto, no caso de ações coletivas que tenham como objeto

⁴⁴³ NERY, Jr., Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. Leis civis comentadas e anotadas. 5. Ed. São Paulo: Editora Thompson Reuters, 2019. [Acesso eletrônico].

⁴⁴⁴ Art. 103. Nas ações coletivas de que trata este código, a sentença fará coisa julgada: I - erga omnes, exceto se o pedido for julgado improcedente por insuficiência de provas, hipótese em que qualquer legitimado poderá intentar outra ação, com idêntico fundamento valendo-se de nova prova, na hipótese do inciso I do parágrafo único do art. 81; II - ultra partes, mas limitadamente ao grupo, categoria ou classe, salvo improcedência por insuficiência de provas, nos termos do inciso anterior, quando se tratar da hipótese prevista no inciso II do parágrafo único do art. 81; III - erga omnes, apenas no caso de procedência do pedido, para beneficiar todas as vítimas e seus sucessores, na hipótese do inciso III do parágrafo único do art. 81.

⁴⁴⁵ CONSTITUCIONAL E PROCESSO CIVIL. INCONSTITUCIONALIDADE DO ART. 16 DA LEI 7.347/1985, COM A REDAÇÃO DADA PELA LEI 9.494/1997. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. IMPOSSIBILIDADE DE RESTRIÇÃO DOS EFEITOS DA SENTENÇA AOS LIMITES DA COMPETÊNCIA TERRITORIAL DO ÓRGÃO PROLATOR. REPERCUSSÃO GERAL. RECURSOS EXTRAORDINÁRIOS DESPROVIDOS. 1. A Constituição Federal de 1988 ampliou a proteção aos interesses difusos e coletivos, não somente constitucionalizando-os, mas também prevendo importantes instrumentos para garantir sua pela efetividade. 2. O sistema processual coletivo brasileiro, direcionado à pacificação social no tocante a litígios meta individuais, atingiu status constitucional em 1988, quando houve importante fortalecimento na defesa dos interesses difusos e coletivos, decorrente de uma natural necessidade de efetiva proteção a uma nova gama de direitos resultante do reconhecimento dos denominados direitos humanos de terceira geração ou dimensão, também conhecidos como direitos de solidariedade ou fraternidade. 3. Necessidade de absoluto respeito e observância aos princípios da igualdade, da eficiência, da segurança jurídica e da efetiva tutela jurisdicional. 4. Inconstitucionalidade do artigo 16 da LACP, com a redação da Lei 9.494/1997, cuja finalidade foi ostensivamente restringir os efeitos condenatórios de demandas coletivas, limitando o rol dos beneficiários da decisão por meio de um critério territorial de competência, acarretando grave prejuízo ao necessário tratamento isonômico de todos perante a Justiça, bem como à total incidência do Princípio da Eficiência na prestação da atividade jurisdicional. 5. RECURSOS EXTRAORDINÁRIOS DESPROVIDOS, com a fixação da seguinte tese de repercussão geral: "I - É inconstitucional a redação do art. 16 da Lei 7.347/1985, alterada pela Lei 9.494/1997, sendo ripristinada sua redação original. II - Em se tratando de ação civil pública de efeitos nacionais ou regionais, a competência deve observar o art. 93, II, da Lei 8.078/1990 (Código de Defesa do Consumidor). III - Ajuizadas múltiplas ações civis públicas de âmbito nacional ou regional e fixada a competência nos termos do item II, firma-se a prevenção do juízo que primeiro conheceu de uma delas, para o julgamento de todas as demandas conexas". (RE 1101937, Relator(a): ALEXANDRE DE MORAES, Tribunal Pleno, julgado em 08/04/2021, PROCESSO ELETRÔNICO REPERCUSSÃO GERAL - MÉRITO DJe-113 DIVULG 11-06-2021 PUBLIC 14-06-2021).

direitos individuais homogêneos, a coisa julgada é *erga omnes*, salvo nas hipóteses de julgamento improcedente em decorrência de insuficiência probatória e *secundum eventum litis* aos substituídos.

Aplicando-se as regras do microsistema processual coletivo, a coisa julgada formada em ação coletiva julgada improcedente sem ter sido em razão de insuficiência probatória, atinge os demais representantes extraordinários, de modo a inviabilizar a repetição da demanda coletiva, em decorrência da eficácia *erga omnes*⁴⁴⁶.

Além disso, relevante também pontuar as regras atinentes à aplicabilidade do instituto da coisa julgada às arbitragens. Ainda que não haja dispositivo expresso nesse sentido, é possível concluir que as sentenças arbitrais fazem coisa julgada material, em decorrência da equiparação destas às sentenças judiciais⁴⁴⁷. No ordenamento jurídico brasileiro, a sentença arbitral produz os mesmos efeitos da sentença judicial (artigo 31 da Lei de Arbitral⁴⁴⁸); é título executivo judicial (artigo 31 da Lei de Arbitral e artigo 515, inciso VII do Código de Processo Civil⁴⁴⁹); e o responsável pela sua prolação (o árbitro) é juiz de fato e de direito na tramitação do procedimento arbitral (artigo 18 da Lei de Arbitral⁴⁵⁰). Ricardo Ramalho Almeida, defendendo a mesma posição, destaca que a formação de coisa julgada material é inerente à resolução de litígios em um ordenamento jurídico⁴⁵¹.

São fixadas, portanto, duas premissas basilares: a sentença arbitral faz coisa julgada e a coisa julgada coletiva em ações que versem sobre direitos individuais homogêneos é *erga*

Ricardo Ramalho Almeida destaca que, independentemente da declaração de inconstitucionalidade do dispositivo, a regra seria inócua às arbitragens coletivas, em razão da ausência de sua aplicabilidade prática, substituída pela regra do Código de Defesa do Consumidor. ALMEIDA, Ricardo Ramalho. Coisa julgada na arbitragem coletiva. p. 743.

⁴⁴⁶ Nesse sentido: ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. pp. 147-148. NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. pp. 265-266.

⁴⁴⁷ ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. pp. 217-218.

⁴⁴⁸ Art. 31. A sentença arbitral produz, entre as partes e seus sucessores, os mesmos efeitos da sentença proferida pelos órgãos do Poder Judiciário e, sendo condenatória, constitui título executivo. De acordo com Gabriela Cristina Back, “desde a modificação introduzida pela Lei de Arbitragem, dispensando a homologação judicial da sentença arbitral, aproximou-se o provimento resultante da arbitragem daquele feito através do processo estatal”. BACK, Gabriela Cristina. Arbitragem como método de resolução de conflitos de natureza transindividual. Dissertação (Mestrado em Direito). Fundação Escola Superior do Ministério Público. Porto Alegre, 2018. p. 153.

⁴⁴⁹ Art. 515. São títulos executivos judiciais, cujo cumprimento dar-se-á de acordo com os artigos previstos neste Título: [...] VII - a sentença arbitral.

⁴⁵⁰ Art. 18. O árbitro é juiz de fato e de direito, e a sentença que proferir não fica sujeita a recurso ou a homologação pelo Poder Judiciário.

⁴⁵¹ ALMEIDA, Ricardo Ramalho. Coisa julgada na arbitragem coletiva. p. 740.

omnes e secundum eventum litis. Agora resta saber se a sistemática de coisa julgada coletiva pode ser transposta às arbitragens coletivas.

De acordo com Ana Luiza Nery, não há impedimento à aplicabilidade da coisa julgada coletiva ao procedimento de arbitragens coletivas, cabendo aos árbitros a realização das adaptações necessárias⁴⁵². Pode-se dizer que uma das adaptações necessárias será a publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas ou, ao menos, a flexibilização do seu sigilo.

Essa conclusão decorre do próprio fundamento jurídico das arbitragens coletivas no Brasil, que pressupõe a abertura do sistema arbitral para sua complementação por conceitos estruturantes do processo coletivo⁴⁵³. Nesse sentido, a formação da coisa julgada em procedimentos de arbitragens coletivas é o que garante a segurança jurídica às partes envolvidas⁴⁵⁴. Seguindo o mesmo posicionamento, Bernardo Lima ainda fundamenta que a formação da coisa julgada se adequará ao direito discutido, de modo que, se a lide possui repercussões coletivas, aplicar-se-á as regras da coisa julgada coletiva, inclusive em procedimentos arbitrais⁴⁵⁵.

Com base na compreensão de que em arbitragens coletivas haverá a formação de coisa julgada material, de acordo com as regras do microssistema processual coletivo, pode-se dizer que: (i) havendo decisão favorável, o indivíduo substituído deverá tomar as medidas cabíveis de liquidação/execução e, no caso de decisão desfavorável, não haverá prejuízo ao indivíduo, em razão da coisa julgada *secundum eventum litis*⁴⁵⁶; e (ii) no caso de decisão desfavorável que não decorra de insuficiência probatória, não será viável a repositura de arbitragem coletiva por outro legitimado⁴⁵⁷.

⁴⁵² NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 267. Em outra publicação, a autora, em coautoria com Nelson Nery Jr. destaca que a sentença proferida em arbitragem coletiva produz os mesmos efeitos coletivos da sentença proferida em ação coletiva pelo Poder Judiciário, sendo que esta premissa não afronta o artigo 31 da Lei de Arbitragem, pois a sentença arbitral continuará a vincular apenas as partes, mas produzindo efeitos a terceiros, e apenas para beneficiar-lhes. NERY JR., Nelson. Legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. Op. Cit. pp. 42-44. Em mesmo sentido: MORAES, Vitor Silva de. Op. Cit. p. 73.

⁴⁵³ ALMEIDA, Ricardo Ramalho. Coisa julgada na arbitragem coletiva. p. 741.

⁴⁵⁴ BACK, Gabriela Cristina. Op. Cit. p. 153.

⁴⁵⁵ LIMA, Bernardo. A arbitrabilidade do dano ambiental. Op. Cit. p. 168.

⁴⁵⁶ ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 146.

⁴⁵⁷ NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 270.

Há dois questionamentos relevantes a serem realizados com base nas conclusões acima. Em primeiro lugar, a coisa julgada *secundum eventum litis* em face dos indivíduos não faria com que a arbitragem coletiva deixasse de cumprir um de seu papel no ordenamento jurídico, que é a segurança jurídica por meio do afastamento do risco de decisões conflitantes⁴⁵⁸? Isso é, ainda que uma arbitragem coletiva seja julgada improcedente, em benefício do réu, os indivíduos substituídos poderão propor suas demandas individuais, sem qualquer óbice de que sejam julgadas procedentes. Diante desse cenário, poder-se-ia dizer que a coisa julgada *secundum eventum litis* afronta a segurança jurídica. Todavia, não se pode perder de vista que esta é uma escolha política do ordenamento jurídico brasileiro. A viabilidade de propositura de demandas individuais a despeito do julgamento improcedente de demandas coletivas poderá ocorrer também perante o Poder Judiciário. Isso significa que essa problemática sobre a segurança jurídica não é uma particularidade das arbitragens coletivas, mas sim do próprio ordenamento jurídico brasileiro, em decorrência de uma escolha política. A alteração desse cenário dependerá de escolhas políticas, a serem eventualmente tomadas pelo Poder Legislativo⁴⁵⁹.

Em segundo lugar, a vinculação de todos os demais colegitimados extraordinários à sentença proferida em arbitragem coletiva pode ser objeto de questionamentos: bastaria a vontade de um legitimado extraordinário para vincular todos os demais? A resposta a esse questionamento é positiva, também em razão da aplicação das regras do microsistema processual coletivo às arbitragens coletivas. Isso porque a instauração de arbitragem coletiva por um legitimado extraordinário, em concurso de vontade com a parte demandada (o que pode decorrer da existência de cláusula compromissória em estatuto social de sociedade anônima, conforme o objeto deste estudo), cria a jurisdição para solução do conflito, com a aplicação das mesmas regras que regem o processo coletivo⁴⁶⁰. Portanto, pode-se dizer que a

⁴⁵⁸ Nesse sentido tem-se a crítica apresentada por Ana Frazão. FRAZÃO, Ana. Painel denominado “O efeito erga omnes da arbitragem coletiva”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023. p. 104.

⁴⁵⁹ A propósito, Flávio Luiz Yarshell defende que “não faz mais sentido ter coisa julgada, *secundum eventum litis*, em *in utilibus* [...]”. Precisa-se adotar um sistema de opt-out, que é o menos imperfeito da tutela coletiva”. YARSHELL, Flávio Luiz. Painel denominado “Arbitragem coletiva à luz da litispendência e da coisa julgada”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023. p. 77.

⁴⁶⁰ ALMEIDA, Ricardo Ramalho. Coisa julgada na arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 744.

vinculação dos demais colegitimados não está vinculada à competência do julgador (tribunal arbitral ou Poder Judiciário), mas sim ao próprio regime da coisa julgada coletiva⁴⁶¹.

Ainda sobre a vinculação dos demais colegitimados, Osmar Paixão Côrtes destaca a necessidade de que estes sejam devidamente cientificados⁴⁶². Entende-se que tal ponderação é relevante, pois não seria razoável defender que colegitimados que sequer tiveram a ciência sobre a demanda coletiva estejam vinculadas à coisa julgada lá formada. Sendo assim, em caso de arbitragens coletivas faz-se fundamental a notificações dos demais legitimados extraordinários, por meio da mitigação das regras de publicidade do procedimento (Subseção 3.2), inclusive para viabilizar eventual intervenção de terceiro (c.f. Subseção 3.3).

Aos demais colegitimados, após a formação de coisa julgada coletiva em arbitragem coletiva, restará a possibilidade de propositura de eventual ação anulatória de sentença arbitral⁴⁶³, se for viável a demonstração de algumas das hipóteses constantes dos incisos do artigo 32 da Lei de Arbitragem⁴⁶⁴.

Portanto, no caso de uma arbitragem coletiva proposta por legitimado extraordinário em defesa de acionistas nos termos da Lei nº 7.913/89, a coisa julgada material vinculará os indivíduos substituídos apenas se for julgada procedente. Os indivíduos substituídos poderão tomar algumas medidas a partir do momento em que tiverem ciência da existência da arbitragem coletiva. Aqueles que já tenham proposto arbitragem individual poderão requerer a suspensão do seu procedimento com a finalidade de se beneficiar de eventual julgamento procedente da arbitragem coletiva ou simplesmente manter o trâmite do seu procedimento individual, afastando-se da coisa julgada coletiva. Por seu turno, aqueles indivíduos que ainda não tenham proposto arbitragem individual poderão intervir no feito, na qualidade de

⁴⁶¹ Ibidem. p. 745.

⁴⁶² CÔRTEES, Osmar Paixão. Painel denominado “Arbitragem coletiva à luz da litispendência e da coisa julgada”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023. p. 67.

⁴⁶³ Nesse sentido: ALMEIDA, Ricardo Ramalho. Coisa julgada na arbitragem coletiva. Op. Cit. pp. 745-746. NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 270. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 219. NERY, Ana Luiza; NERY JR., Nelson. Legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. Op. Cit. p. 46.

⁴⁶⁴ Art. 32. É nula a sentença arbitral se: I - for nula a convenção de arbitragem; II - emanou de quem não podia ser árbitro; III - não contiver os requisitos do art. 26 desta Lei; IV - for proferida fora dos limites da convenção de arbitragem; V - comprovado que foi proferida por prevaricação, concussão ou corrupção passiva; VI - proferida fora do prazo, respeitado o disposto no art. 12, inciso III, desta Lei; e VIII - forem desrespeitados os princípios de que trata o art. 21, § 2º, desta Lei.

litisconsortes, vinculando-se à coisa julgada inclusive em caso de julgamento improcedente, ou simplesmente não fazer nada, valendo-se do julgamento favorável e sem o risco de se vincularem em caso de julgamento improcedente.

Em relação aos demais colegitimados, a coisa julgada os vinculará no caso de julgamento procedente ou improcedente. Sendo assim, se uma arbitragem coletiva proposta por uma associação civil é julgada improcedente por fundamentação não relacionada à insuficiência probatória, não será possível que outra associação proponha novo procedimento arbitral coletivo para a defesa dos mesmos direitos individuais homogêneos.

3.3.5.1. (Im)possibilidade de extensão da coisa julgada coletiva em arbitragem por meio de negócio processual.

Esta subseção serve à análise sobre a possibilidade de que as partes, na própria convenção arbitral, com base em sua liberdade contratual prevista no §1º do artigo 2º da Lei de Arbitragem⁴⁶⁵, prevejam a possibilidade de extensão da coisa julgada material inclusive nos casos de julgamento improcedente de arbitragem coletiva e até mesmo a viabilidade de propositura da demanda coletiva por qualquer legitimado interessado. A título de exemplo, se acatada essa possibilidade, uma sociedade anônima de capital aberto poderia prever em sua cláusula estatutária que qualquer acionista pode propor arbitragem coletiva que ensejará a vinculação de todas as partes, independentemente do resultado (se procedente ou improcedente).

Acerca da autonomia da vontade das partes em arbitragens Carlos Alberto Carmona destaca que a menção às “regras de direito” do §1º do artigo 2º da Lei de Arbitragem diz respeito tanto às regras de direito material quanto processual. Isso permite que as partes criem normas específicas para solucionar o litígio, se reportem às regras de uma instituição arbitral ou até mesmo adotem regras procedimentais de um código de processo civil estrangeiro⁴⁶⁶.

⁴⁶⁵ Art. 2º A arbitragem poderá ser de direito ou de equidade, a critério das partes. § 1º Poderão as partes escolher, livremente, as regras de direito que serão aplicadas na arbitragem, desde que não haja violação aos bons costumes e à ordem pública.

⁴⁶⁶ CARMONA, Carlos Alberto. Arbitragem e Processo: Um comentário à Lei nº 9.307/96. Op. Cit. p. 15. Segundo Werner Flume, trata-se do “princípio da autodeterminação das relações jurídicas pelo indivíduo de acordo com sua vontade” (em tradução livre). FLUME, Werner. Allgemeiner Teil des BGB. Vol. II. Heidelberg: Springer. 1965. p. 2.

Renato Resende Beneduzi defende que, se as partes podem dispor de determinado direito material mediante transação e obrigar-se a resolver o litígio em arbitragem, também podem estabelecer a vinculação de todas as partes interessadas mediante pactuação de cláusula compromissória, desde que observadas certas salvaguardas exigidas pelo devido processo legal, como o direito de ser tempestivamente informado da instauração da arbitragem e o de escolher entre se vincular ou não à coisa julgada (*opt-out*)⁴⁶⁷. De acordo com o autor, as partes são livres para escolher as regras de direito aplicáveis na arbitragem, inclusive as processuais, de modo que poderão estipular regras específicas sobre a coisa julgada, “uma garantia processual que o interessado pode renunciar – nos limites impostos pela lei – se assim lhe aprouver”⁴⁶⁸. Como exemplo jurisprudencial favorável à autonomia da vontade das partes em arbitragem, Renato Resende Beneduzi cita o julgamento do Recurso Especial nº 1.5019.041/RJ, pelo qual o Superior Tribunal de Justiça reconheceu a possibilidade de julgamento de sentença parcial com base nas regras da UNCITRAL, escolhidas pelas partes do litígio⁴⁶⁹. Esta possibilidade é também mencionada por Guilherme Setoguti Pereira como alternativa ao *enforcement* no mercado de capitais aos casos de

⁴⁶⁷ BENEDUZI, Renato Resende. Extensão subjetiva da coisa julgada material em arbitragens societárias. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 552.

⁴⁶⁸ BENEDUZI, Renato Resende. Op. Cit. pp. 551-552.

⁴⁶⁹ RECURSO ESPECIAL. AÇÃO ANULATÓRIA DE SENTENÇA ARBITRAL. 1. PROLAÇÃO DE SENTENÇA ARBITRAL PARCIAL. ADMISSÃO, COM ESTEIO NA LEI N. 9.307/96 (ANTES MESMO DAS ALTERAÇÕES PROMOVIDAS PELA LEI N. 13.129/2015), NO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL (COM REDAÇÃO DADA PELA LEI N. 11.232/2005) E, PRINCIPALMENTE, NO REGULAMENTO DE ARBITRAGEM ACORDADO EXPRESSAMENTE PELOS SIGNATÁRIOS DO COMPROMISSO ARBITRAL (UNCITRAL). AJUIZAMENTO DE AÇÃO ANULATÓRIA, NO PRAZO DE 90 (NOVENTA) DIAS, NOS TERMOS DO ART. 33, § 1º, DA LEI 9.307/96, CONTADOS DO RESPECTIVO TRÂNSITO EM JULGADO, SOB PENA DE DECADÊNCIA. INOBSERVÂNCIA. 2. DELIMITAÇÃO SUBJETIVA DA ARBITRAGEM. CONTRATOS COLIGADOS. LITISCONSÓRCIO NECESSÁRIO E UNITÁRIO. NÃO CARACTERIZAÇÃO. 3. RECURSO ESPECIAL PROVIDO. [...] 1.2 A ação anulatória destinada a infirmar a sentença parcial arbitral - único meio admitido de impugnação do decisum - deve ser intentada de imediato, sob pena de a questão decidida tornar-se imutável, porquanto não mais passível de anulação pelo Poder Judiciário, a obstar, por conseguinte, que o Juízo arbitral profira nova decisão sobre a matéria. Não há, nessa medida, qualquer argumento idôneo a autorizar a compreensão de que a impugnação ao comando da sentença parcial arbitral, por meio da competente ação anulatória, poderia ser engendrada somente por ocasião da prolação da sentença arbitral final. Tal incumbência decorre da própria lei de regência (Lei n. 9.307/96, inclusive antes das alterações promovidas pela Lei n. 13.129/2015), que, no § 1º de seu art. 33, estabelece o prazo decadencial de 90 (noventa dias) para anular a sentença arbitral. Compreendendo-se sentença arbitral como gênero, do qual a parcial e a definitiva são espécies, o prazo previsto no aludido dispositivo legal aplica-se a estas, indistintamente. E, segundo restou devidamente consignado no acórdão recorrido, a possibilidade de julgamento fatiado, por meio do proferimento de sentença parcial, foi expressamente admitido pelas partes, a partir do Regulamento de Arbitragem da UNCITRAL por elas eleito. (REsp n. 1.519.041/RJ, relator Ministro Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, julgado em 1/9/2015, DJe de 11/9/2015).

sociedades anônimas que possuam em seus estatutos sociais cláusula compromissórias (objeto deste estudo)⁴⁷⁰. De acordo com o autor, se as partes assim estipulassem e houvesse representatividade adequada do autor, a sentença proferida em arbitragem poderia vincular a terceiros⁴⁷¹.

O relatório “*Strengthening the enforcement of shareholders’ rights*”, produzido pela OCDE, aborda essa possibilidade de acordo com a ótica do *enforcement* a acionistas no mercado de capitais. No referido estudo fundamenta-se que, de acordo com a legislação brasileira, assim como os acionistas podem submeter seus litígios a juízo arbitral, podem também se vincular aos efeitos das sentenças arbitrais proferidas em procedimentos nos quais não sejam partes, desde que asseguradas as seguintes garantias processuais: notificação de todos os acionistas sobre a instauração do procedimento arbitral; possibilidade de participação no procedimento e de indicação de árbitros; e possibilidade de exercício de direito de *opt-out*⁴⁷². A fundamentação exposta no relatório ainda indica que não deve haver tratamento distinto aos direitos individuais e coletivos dos acionistas de uma sociedade anônima. Portanto, se é possível estabelecer regras processuais à solução de direitos individuais, a mesma regra deve servir aos direitos coletivos. Desse modo, as partes podem estabelecer a vinculação dos terceiros não participantes do procedimento arbitral na própria cláusula compromissória ou se vincular a regramento de instituição arbitral que possua regras com esse teor⁴⁷³.

Entretanto, essa argumentação não pode ser acatada sem que se pondere que o §1º do artigo 2º da Lei de Arbitragem impõe uma limitação à liberdade das partes: regras de ordem pública. Nesse sentido é importante analisar em que medida as regras sobre a coisa julgada coletiva estão submetidas à reserva legal.

Na doutrina brasileira é possível encontrar posicionamentos no sentido de que a coisa julgada coletiva é matéria submetida à reserva legal, de modo que não pode ser objeto de transação entre as partes. Nesse sentido posiciona-se Alexandre Alberto de Azevedo

⁴⁷⁰ PEREIRA, Guilherme Setoguti. Enforcement e tutela indenizatória no direito societário e no mercado de capitais. Op. Cit. p. 232.

⁴⁷¹ Ibid.

⁴⁷² OCDE. Strengthening the enforcement of shareholders’ rights. Brasília. Outubro de 2019. Disponível em: <<https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/strengthening-the-enforcement-of-shareholders2019-rights-interim-report-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>>. Acessado em: 26/02/2023. p. 85.

⁴⁷³ Ibid.

Magalhães Júnior, que destaca que a coisa julgada, assim como a legitimidade ativa em ações coletivas, é matéria de regulamentação federal⁴⁷⁴, cujo conceito, conteúdo e alcance não podem ser objeto de transação privada entre as partes⁴⁷⁵.

Sobre as convenções processuais na esfera individual, Antônio do Passo Cabral explica que há um filtro subjetivo que serve para balizar a validade desses negócios jurídicos. Dentre esses filtros está a legitimidade *ad actum*, ou seja, a legitimidade para a pactuação de determinado ato⁴⁷⁶. O autor dá uma série exemplos nos quais as partes não teriam legitimidade para a pactuação do negócio jurídico, como a tentativa de afastar a intervenção do Ministério Público como fiscal da ordem jurídica⁴⁷⁷. A mesma lógica poderia ser utilizada para afastar a legitimidade *ad actum* de acionistas e companhia na pactuação de cláusula compromissória que regulasse a tutela de direitos coletivos. Estes acionistas teriam legitimidade para tanto? Esta é uma questão que depende de aprofundamento do debate e certamente seria mais bem resolvida pela atividade legislativa.

Especificamente no âmbito das arbitragens coletivas, André Vasconcelos Roque e Gabriela Cristina Back, em seus respectivos trabalhos, defendem a impossibilidade de que as partes estipulem regras específicas sobre o alcance da coisa julgada coletiva, por ser esta matéria de ordem pública resguardada à atividade legislativa⁴⁷⁸.

Portanto, com base nos dados bibliográficos coletados neste estudo, entende-se que pode ser precipitada a conclusão pela viabilidade de estipulação em cláusula compromissória estatutária para extensão subjetiva da coisa julgada formada em procedimentos de arbitragens, em decorrência de potencial violação aos ditames de ordem pública. A priori, sem previsão

⁴⁷⁴ Sobre a competência para a regulamentação das regras da coisa julgada, Camilo Zufelato aponta que “a previsão constitucional que dá guarida ao instituto não tem o condão de regular, do ponto de vista da técnica jurídica, a operabilidade da coisa julgada, que ocorrerá a partir do legislador infraconstitucional, que dará corpo e forma ao instituto segundo os ditames aplicáveis a cada caso (v.g., a contraposição de eficácia subjetiva inter partes e inter alios prevista no ordenamento jurídico brasileiro), mas, ressalta-se, sempre à luz da compatibilização da garantia constitucional da imutabilidade da coisa julgada com outros princípios do devido processo legal”. ZUFELATO, Camilo. Coisa julgada coletiva. Op. Cit. p. 39.

⁴⁷⁵ MAGALHÃES JR., Alexandre Alberto de Azevedo. Convenção processual na tutela coletiva. Salvador: Editora JusPodium, 2020 pp. 177-178. Sobre negócios jurídicos processuais em processos individuais, Luiz Rodrigues Wambier e Eduardo Talamini possuem o mesmo posicionamento. WAMBIER, Luiz Rodrigues; TALAMINI, Eduardo. Curso avançado de processo civil – Cognição jurisdicional (Processo comum de conhecimento e tutela provisória). Vol. II. 16. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. pp. 795-796.

⁴⁷⁶ CABRAL, Antônio do Passo. Convenções processuais: Teoria geral dos negócios jurídicos processuais. 3. Ed. Salvador: Editora Ius Podivm, 2020. pp. 331-332.

⁴⁷⁷ Ibidem. p. 332.

⁴⁷⁸ ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 142. BACK, Gabriela Cristina. Op. Cit. p. 153.

legislativa autorizadora nesse sentido, a compreensão de que cláusulas compromissórias possam regular matérias referentes à coisa julgada coletiva pode ser interpretada como violadora de matéria de ordem pública e, conseqüentemente, ser objeto de posteriores questionamentos judiciais.

3.3.6. Regras sobre a liquidação e execução de sentença em arbitragens coletivas.

No caso de instauração de arbitragem coletiva à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas, com fundamento na Lei nº 7.913/89, é necessário que se avalie como devem ser aplicadas as regras do ordenamento jurídico brasileiro sobre liquidação e execução de sentenças coletivas. Trata-se de fase essencial à efetivação dos direitos de acionistas potencialmente lesados por meio de arbitragem coletiva.

Nesta subseção, com base nos dados bibliográficos levantados, analisar-se-á as regras aplicáveis à liquidação de sentenças coletivas proferidas com base na Lei nº 7.913/89 e, posteriormente, a viabilidade da transposição dessa sistemática à seara arbitral.

3.3.6.1. A (des)necessidade de liquidação de sentenças coletivas proferidas com base na Lei nº 7.913/89.

Ações coletivas de natureza condenatória impõem ao juízo realizar três tarefas analiticamente distintas: decidir sobre a responsabilidade do réu; calcular o montante dos danos à classe; e distribuir o montante de direito a cada um dos indivíduos componentes da classe⁴⁷⁹.

Lionel Zaclis explica que a realização dessas tarefas pode ocorrer por meio de dois métodos distintos: no primeiro método (sistema unificado), aplicável às *class actions* estadunidenses, são concentrados os dois estágios, de modo que o magistrado, com fundamento nas pretensões individuais do representante da classe e nas demais provas produzidas no feito (p.e. prova pericial), fixa a responsabilidade do réu e o montante dos danos por inteiro, determinando a forma de distribuir o resultado entre os membros

⁴⁷⁹ ZACLIS, Lionel. Proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais. Op. Cit. p. 53.

individuais da classe. No segundo método (sistema bifurcado), cada um dos estágios ocorre em procedimentos distintos, sendo que, primeiramente, o magistrado decide sobre a questão relativa à responsabilidade do réu e, após, em caso de condenação, haverá a fixação do montante dos danos, por meio de liquidação⁴⁸⁰, e a execução dos valores⁴⁸¹. A diferença entre os dois métodos, em resumo, reside no fato de que “[...] no bifurcado, os dois estágios ocorrem em procedimentos distintos, ao passo que, no unificado, têm lugar num único procedimento”⁴⁸².

Conforme destacam Camilo Zufelato e Daniela Monteiro Gabbay, após a publicação do Código de Defesa do Consumidor ficou estabelecido no ordenamento jurídico brasileiro que, para os direitos individuais homogêneos, a liquidação da sentença coletiva deve ser realizada prioritariamente de forma individual, ou seja, o indivíduo deve se valer da sentença coletiva que fixou o *an debeatur* para apurar o *quantum debeatur* que lhe é devido⁴⁸³. O ordenamento jurídico brasileiro, portanto, estaria vinculado ao sistema bifurcado à liquidação de sentenças coletivas⁴⁸⁴.

⁴⁸⁰ Fredie Didier Júnior e Hermes Zanetti Júnior destacam que “o objeto da liquidação é, portanto, o de integrar a decisão liquidanda, chegando a uma solução acerca dos elementos que faltam para a completa definição da norma jurídica individualizada, a fim de que essa decisão possa ser objeto de execução”. DIDIER JR. Fredie; ZANETTI JR. Hermes. Curso de direito processual civil: processo coletivo. 10. Ed. Salvador: Editora JusPodvm, 2016. p. 424. Ainda, segundo José Miguel Garcia Medina, “o objeto da liquidação individual da sentença coletiva, contudo, não consiste apenas apuração do quantum debeatur, já que, nessa ocasião, deverá o juiz julgar se, no caso, aquele que requer a liquidação é mesmo titular do direito afirmado”. MEDINA, José Miguel Garcia. Novo código de processos civil comentado. 4. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. pp. 826-827. Em mesmo sentido, Cândido Rangel Dinamarco salienta que “o objeto dessa especialíssima liquidação é mais amplo do que o da autêntica e tradicional liquidação, porque inclui a pretensão do demandante ao reconhecimento, em um primeiro momento, de sua própria condição de lesado, ou seja, pretensão à declaração de existência do dano individual alegado; não se tratando de fase liquidatória instaurada para o fim exclusivo de obter a declaração do quantum debeatur, essa é, conseqüentemente, uma liquidação imprópria”. DINAMARCO, Cândido Rangel. Instituições de direito processual civil – Vol IV. 4. Ed. São Paulo: Malheiros, 2019. p. 715.

⁴⁸¹ ZACLIS, Lionel. Op. Cit. p. 54.

⁴⁸² Ibid.

⁴⁸³ ZUFELATO, Camilo; GABBAY, Daniela Monteiro. Op. Cit. pp. 231-232. Em mesmo sentido: ZACLIS, Lionel. Op. Cit. pp. 174-175.

⁴⁸⁴ De acordo com Camilo Zufelato e Daniela Monteiro Gabbay, “esse modelo que prioriza as liquidações individuais foi concebido em um contexto no qual o acesso à justiça em perspectiva individual se sobrepujava ao coletivo, na medida em que havia novidade da tutela coletiva no país, especialmente a absoluta falta de experiência no manejo prático das ações coletivas em defesa de direitos individuais homogêneos. Além do risco de eventuais inconstitucionalidades, a escolha do legislador de não impedir que cada indivíduo pudesse propor sua liquidação e execução individuais foi coerente com o momento histórico, no qual o Poder Judiciário se encontrava com um acervo de demandas completamente diferente do momento atual”. ZUFELATO, Camilo; GABBAY, Daniela Monteiro. Op. Cit. p. 232.

O Código de Defesa do Consumidor, com base nas premissas do sistema bifurcado, prevê em seus artigos 95 e 97⁴⁸⁵ que a sentença coletiva será genérica e fixará a responsabilidade do réu pelos danos causados, cabendo às vítimas e seus sucessores e aos próprios legitimados extraordinários a promoção da liquidação. O artigo 98 do diploma legal prevê que a execução, por seu turno, poderá ser coletiva quando promovida pelos legitimados extraordinários, abrangendo as vítimas que já tiveram a liquidação dos valores que lhe são devidos⁴⁸⁶.

Já a Lei nº 7.913/89, em seu artigo 2º, *caput* e §1º⁴⁸⁷, prevê que os valores das condenações serão revertidos aos investidores lesados, na proporção de seu prejuízo, e ficarão depositados em conta remunerada, à disposição do juízo, até que os investidores lesados, depois de convocados por edital, habilitem-se para receber o seu quinhão do montante. Conforme destaca Lionel Zaclis⁴⁸⁸, se o direito não for exercido pelo investidor em até dois anos contados da data da publicação do edital, o valor residual correspondente será recolhido ao fundo previsto no artigo 13 da Lei de Ação Civil Pública⁴⁸⁹.

Nota-se que há uma considerável diferença nos procedimentos previstos em cada um dos diplomas legais. Pode-se interpretar que a Lei nº 7.913/89, diferentemente do Código de Defesa do Consumidor, prevê que a sentença coletiva deve ser líquida e já estabelecer uma condenação global, cujo montante será distribuído aos investidores lesados que vierem a se habilitar. Em outras palavras, caso essa interpretação esteja correta, a Lei nº 7.913/89 estaria dispensando o procedimento de liquidação da sentença coletiva previsto no Código de Defesa do Consumidor, valendo-se de um sistema unificado.

⁴⁸⁵ Art. 95. Em caso de procedência do pedido, a condenação será genérica, fixando a responsabilidade do réu pelos danos causados.

Art. 97. A liquidação e a execução de sentença poderão ser promovidas pela vítima e seus sucessores, assim como pelos legitimados de que trata o art. 82.

⁴⁸⁶ Art. 98. A execução poderá ser coletiva, sendo promovida pelos legitimados de que trata o art. 82, abrangendo as vítimas cujas indenizações já tiveram sido fixadas em sentença de liquidação, sem prejuízo do ajuizamento de outras execuções.

⁴⁸⁷ Art. 2º As importâncias decorrentes da condenação, na ação de que trata esta Lei, reverterão aos investidores lesados, na proporção de seu prejuízo.

§1º As importâncias a que se refere este artigo ficarão depositadas em conta remunerada, à disposição do juízo, até que o investidor, convocado mediante edital, habilite-se ao recebimento da parcela que lhe couber.

⁴⁸⁸ ZACLIS, Lionel. Op. Cit. p. 174.

⁴⁸⁹ Art. 13. Havendo condenação em dinheiro, a indenização pelo dano causado reverterá a um fundo gerido por um Conselho Federal ou por Conselhos Estaduais de que participarão necessariamente o Ministério Público e representantes da comunidade, sendo seus recursos destinados à reconstituição dos bens lesados.

Diante dessa potencial antinomia normativa, a doutrina brasileira se divide em duas correntes: a que entende que as sentenças coletivas oriundas de ações fundamentadas na Lei nº 7.913/89 devem ser submetidas à liquidação, nos termos das regras do Código de Defesa do Consumidor, seguindo a metodologia de um sistema bifurcado; e a que entende que a Lei nº 7.913/89 determina que a sentença coletiva deve ser líquida e global, com valor a ser distribuído entre os investidores potencialmente lesados que venham a se habilitar, valendo-se da lógica de um sistema unificado.

Em defesa da primeira corrente, Marcelo Vieira Von Adamek destaca que, por força das regras remissivas constantes da Lei nº 7.913/89 (artigo 3º⁴⁹⁰) e da Lei de Ação Civil Pública (artigo 21⁴⁹¹), que criam um sistema de vasos comunicantes entre as diferentes normas de processo coletivo brasileiras, o sistema geral (bifurcado) deve ser aplicado às ações coletivas para a tutela de direitos individuais homogêneos de investidores do mercado de capitais, sendo necessária a prolação de sentença genérica, seguida de liquidação individual em sede de habilitação⁴⁹². Segundo o autor, o proferimento de sentença coletiva líquida para a habilitação dos lesados será exceção aplicável a hipóteses bastante específicas, como em ações para repetição de algum valor indevido cobrado dos investidores ou em ações que versem sobre

⁴⁹⁰ Art. 3º À ação de que trata esta Lei aplica-se, no que couber, o disposto na Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985.

⁴⁹¹ Art. 21. Aplicam-se à defesa dos direitos e interesses difusos, coletivos e individuais, no que for cabível, os dispositivos do Título III da lei que instituiu o Código de Defesa do Consumidor.

⁴⁹² VON ADAMEK, Marcelo Vieira. Reflexões sobre a liquidação de sentença em arbitragem coletiva no mercado de capitais. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. Pp. 411-412. Em mesmo sentido, defendendo a necessidade de liquidação de sentenças coletivas proferidas com base na Lei nº 7.913/89: ARAÚJO FILHO, Luiz Paulo da Silva. As ações coletivas: a tutela jurisdicional dos direitos individuais homogêneos. Rio de Janeiro, 2000. p. 134. LUCON, Paulo Henrique dos Santos. Tutela coletiva e liquidação dos danos na Lei nº 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. p. 268. PRADO, Viviane Muller. Os desafios para ressarcimento de investidores. Op. Cit. pp. 385-386. FRANÇOLIN, Wanessa de Cássia. Ação civil pública: foco na responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários (Lei 7.913/1989). Doutrinas Essenciais: Responsabilidade Civil. Vol. 3. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Out. 2010. [Acesso eletrônico]. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, em crítica ao procedimento previsto na Lei nº 7.913/89, tido como complexo e lento, também salienta a necessidade de que após “[...] prolatada a sentença e julgada procedente a ação, tornada certa a existência de prejuízo e a obrigação de indenizar, dever-se-á, em primeiro lugar, liquidar a sentença, para se apurar o *quantum* da indenização”. TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Wilges Bruscardo, explicando a distinção que haveria entre a “habilitação” e a “liquidação”, salienta que “na ação coletiva se fixa o an debeat; na habilitação, se demonstra a titularidade do direito; na liquidação se acerta o quantum debeat e na execução se efetiva o direito”. BRUSCATO, Wilges. A proteção judicial aos investidores no Mercado de Valores Mobiliários. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. Vol. 28. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2005. [Acesso Eletrônico].

dano moral coletivo⁴⁹³ – circunstâncias que possuem grande homogeneidade fática entre os lesados. Contudo, de acordo com a lógica apresentada por Marcelo Vieira Von Adamek, na grande maioria dos casos, nos quais será imprescindível a análise da situação individual de cada lesado para a verificação da ocorrência de dano individual e o seu respectivo montante, será exigida a liquidação da sentença coletiva nos termos descritos no Código de Defesa do Consumidor, por força da aplicação supletiva do sistema geral de liquidações coletivas⁴⁹⁴. Por último, conclui o autor que não seria concebível cogitar que, por cálculo econométrico, possa-se arbitrar uma “quantia qualquer” e permitir que o montante venha a ser exigido pelos potenciais lesados – circunstância que até mesmo prejudicaria os potenciais lesados, com a depreciação do valor do seu investimento⁴⁹⁵.

Larissa Carneiro Rodrigues, sem adentrar especificamente na discussão sobre a interpretação do artigo 2º da Lei nº 7.913/89, afirma que a Lei nº 7.913/89 não especifica como será realizada a liquidação da sentença coletiva, indicando apenas que se aplicam as disposições da Lei de Ação Civil Pública, que também é omissa quanto ao procedimento de liquidação e prevê, em seu artigo 19⁴⁹⁶, que devem ser aplicadas as regras do Código de Processo Civil que não contrariem as suas disposições⁴⁹⁷. De acordo com a autora, no caso de liquidação de sentença coletiva proferida em ação civil pública para a reparação de danos a investidores, por haver a necessidade de comprovação de “fatos novos”, o “procedimento comum” previsto no artigo 509, inciso II do Código de Processo Civil⁴⁹⁸ seria o mais adequado⁴⁹⁹. Os “fatos novos” diriam respeito à qualificação dos potenciais lesados como vítimas e à quantificação do dano.

⁴⁹³ Ibidem. p. 412.

⁴⁹⁴ Ibid.

⁴⁹⁵ Ibid.

⁴⁹⁶ Art. 19. Aplica-se à ação civil pública, prevista nesta Lei, o Código de Processo Civil, aprovado pela Lei nº 5.869, de 11 de janeiro de 1973, naquilo em que não contrarie suas disposições.

⁴⁹⁷ RODRIGUES, Larissa Carneiro. Liquidação de sentença e a Lei 7.913/89: Das dificuldades procedimentais em reparar o dano dos investidores. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. pp. 180-181.

⁴⁹⁸ Art. 509. Quando a sentença condenar ao pagamento de quantia ilíquida, proceder-se-á à sua liquidação, a requerimento do credor ou do devedor: [...] II - pelo procedimento comum, quando houver necessidade de alegar e provar fato novo.

⁴⁹⁹ RODRIGUES, Larissa Carneiro. Liquidação de sentença e a Lei 7.913/89: Das dificuldades procedimentais em reparar o dano dos investidores. Op. Cit. pp. 182-183. Em mesmo sentido: LUCON, Paulo Henrique dos Santos. Tutela coletiva e liquidação dos danos na Lei nº 7.913/89. Op. Cit. p. 269. Sobre a liquidação pelo procedimento comum em ações coletivas, mas sem adentrar à temática da Lei nº 7.913/89: MAZZEI, Rodrigo.

A mesma autora, em trabalho acadêmico, destaca que em processos coletivos à reparação de danos a investidores do mercado de capitais, em razão da pluralidade de indivíduos e montantes, a liquidação de sentença se torna uma fase muito relevante, uma vez que “muitas vezes o processo já está pronto para ser julgado, no entanto, o juiz não possui meios de identificar a extensão do dano para a fixação da obrigação”⁵⁰⁰. Ainda de acordo com a autora, a necessidade de liquidação da sentença coletiva pelo procedimento comum seria dificultosa e burocrática aos investidores que pretendessem buscar o seu ressarcimento⁵⁰¹.

Por último, destaca-se que Larissa Carneiro Rodrigues, em conclusão de seu trabalho acadêmico, conclui pela ineficiência da ação coletiva proposta na Lei nº 7.913/89 e apresenta as seguintes sugestões de alterações legislativas: (i) notificação, no início da demanda, de todos os investidores que possam ter comprado ou adquirido os valores imobiliários sob litígio; (ii) exigência de prova de reivindicação pelo investidor potencialmente lesado como pressuposto para o pagamento de indenização; (iii) condicionamento do pagamento da indenização coletiva aos sujeitos que tiverem a prova de reivindicação aprovada; (iv) inversão do ônus probatório para a comprovação do dano e sua extensão, “tornando o (s) réu (s) responsáveis pela produção das provas capazes de contradizer os valores apresentados pelos investidores, à título de danos, que conseqüentemente servirá como parâmetro para o arbitramento da indemnização”; e (v) necessidade de estipulação do valor a ser pago à título indenizatório a partir da apuração real dos prejuízos suportados pelos investidores⁵⁰².

Em contrapartida a essa primeira corrente, há considerável número de posicionamentos doutrinários no sentido de que as sentenças coletivas proferidas com base na Lei nº 7.913/89 devem ser líquidas, com a indicação de um valor global a ser destinado proporcionalmente a investidores potencialmente lesados que se habilitem após intimação, em interpretação ao disposto no artigo 2º do diploma legal.

Liquidação de sentença: Breve ensaio a partir do CPC/15. Revista Eletrônica de Direito Processual – REDP. Vol. 16. Rio de Janeiro: Periódico Semestral da Pós-Graduação Stricto Sensu em Direito Processual da UERJ. Jul./Dez. 2015. p. 624.

⁵⁰⁰ RODRIGUES, Larissa Carneiro. Reparação de danos aos investidores do mercado de valores mobiliários: A liquidação de sentença coletiva no cenário luso-brasileiro. (Dissertação de Mestrado). Coimbra: Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. 2020. p. 33.

⁵⁰¹ RODRIGUES, Larissa Carneiro. Liquidação de sentença e a Lei 7.913/89: Das dificuldades procedimentais em reparar o dano dos investidores. Op. Cit. p. 184.

⁵⁰² RODRIGUES, Larissa Carneiro. Reparação de danos aos investidores do mercado de valores mobiliários: A liquidação de sentença coletiva no cenário luso-brasileiro. Op. Cit. pp. 79-82.

Ivo Waisberg destaca que interpretar o artigo 2º da Lei nº 7.913/89 como indicação de que os investidores sejam reparados de forma proporcional ao dano de cada um (considerando as questões pessoais que dessem ensejo a um dano material, lucros cessantes ou até dano moral), por meio de liquidação, seria extrapolar a necessidade de simples “habilitação” dos investidores, prevista no §1º do artigo 2º do referido diploma legal⁵⁰³. Portanto, de acordo com o autor, a definição do valor ocorrerá antes da habilitação dos investidores potencialmente lesados – medida que só será tomada pelos indivíduos potencialmente lesados após o depósito do valor da condenação pelo réu, fixado pelo julgador levando em conta critérios de cálculo e o próprio viés educacional ao infrator⁵⁰⁴. Na interpretação do autor, a menção à “proporção” deve ser entendida como a quantidade de valões mobiliários detidos por cada acionista potencialmente lesado, ou seja, cada ação dará direito a uma fração da indenização. Sendo assim, na fase de habilitação bastará que os indivíduos demonstrem a titularidade de valores mobiliários⁵⁰⁵. Por último, de acordo com Ivo Waisberg, a indicação do caput do artigo 1º da Lei nº 7.913/89 (“Sem prejuízo da ação de indenização do prejudicado”) deixa ainda mais claro que eventuais danos que não sejam comuns aos investidores poderão ser perseguidos por meio de ação própria, e não liquidados para serem satisfeitos por intermédio de ação coletiva⁵⁰⁶.

Em mesmo sentido, Camilo Zufelato e Daniela Monteiro Gabbay sustentam a necessidade de interpretação dos dispositivos da Lei nº 7.913/89 como um modelo unitário.

⁵⁰³ WAISBERG, Ivo. A posição dos investidores e acionistas na execução e recebimento do dano – Notas sobre o art. 2º da Lei nº 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. p. 166.

⁵⁰⁴ Ibid. Em mesmo sentido sobre a interpretação do artigo 2º da Lei nº 7.913/89: MOREIRA, Alberto Camiña. A ação civil pública da Lei nº 7.913/89 entre o direito coletivo e o direito societário. In: CARVALHOSA, Modesto; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros; WALD, Arnoldo. A responsabilidade civil da empresa perante os investidores: Contribuição à modernização e moralização do mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2018. pp. 324-325. MACEDO, Giovanna Vieira Portugal. O valor da causa nas ações coletivas indenizatórias e a liquidação de sentença. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. p. 141. ZUFELATO, Camilo. Regras procedimentais da arbitragem coletiva no âmbito dos direitos dos investidores no mercado de ações: contexto, fundamentos e adaptações procedimentais. Revista Brasileira de Arbitragem. nº 71. Jul./Set. 2021.

⁵⁰⁵ Ibid. De acordo com o autor, “em regra, será legitimado aquele que detiver o valor mobiliário no momento do ato: para habilitar no momento da habilitação e para receber no momento do pagamento. [...] As exceções a esta regra estariam no caso do inciso III [do artigo 1º da Lei nº 7.913/89], isto é, omissão de informações relevante, ou até em hipóteses do caso do inciso I [do artigo 1º da Lei nº 7.913/89], como operação fraudulenta por manipulação de informações”. WAISBERG, Ivo. Op. Cit. p. 165.

⁵⁰⁶ Ibidem. p. 167.

Preliminarmente, os autores salientam que o modelo bifásico tem se mostrado ineficiente, pois sempre haverá lesados individuais que não buscarão as respectivas reparações, de modo que há um movimento doutrinário e jurisprudencial para que, sempre que possível, haja o proferimento de sentenças coletivas condenatórias líquidas⁵⁰⁷. De acordo com os autores, em casos nos quais o pertencimento do indivíduo à classe é de fácil aferição (p.e. por meio de simples provas documentais), o proferimento de uma sentença coletiva líquida e autoexecutável é bastante factível, com a fixação do *quantum debeatur* ou critério aritmético a ser aplicado para aferir o valor devido para cada indivíduo⁵⁰⁸.

⁵⁰⁷ ZUFELATO, Camilo; GABBAY, Daniela Monteiro. Op. Cit. pp. 231-232. Em mesmo sentido: ZACLIS, Lionel. Op. Cit. p. 232.

⁵⁰⁸ Ibidem. pp. 232-233. De acordo com Camilo Zufelato e Daniela Monteiro Gabbay, “O ponto fundamental para a implementação de uma sentença coletiva líquida em sede de tutela a direitos individuais homogêneos é que o órgão julgador tenha acesso ao maior número possível de elementos probatórios da situação dos lesados e possa definir o parâmetro indenizatório a ser aplicado a todos os indivíduos integrantes da situação homogênea em questão. Isso significa que a implementação de um modelo de sentença coletiva líquida em sede de direitos individuais homogêneos requer a realização de atos preparatórios dirigidos a promover a maior identificação possível da dimensão do dano em massa – como, por exemplo, o número de afetados e o valor total devido; os tipos de grupo ou subgrupos de lesados, se houver; uma projeção do dano global causado etc”. Ibidem. p. 233.

Os referidos autores apresentam interessantes exemplos de julgados do Superior Tribunal de Justiça, no qual, em ações civis públicas, houve a determinação para que o réu depositasse diretamente nas contas dos lesados os valores do dano (REsp nº 767.741/PR) e a determinação para que a instituição financeira ré fornecesse a listagem dos consumidores afetados pela decisão judicial como ato preparatório para futura liquidação e execução da decisão (REsp nº 1.610.932/RJ):

PROCESSUAL CIVIL. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. EFICÁCIA DA SENTENÇA. PROVIMENTO DE CARÁTER MANDAMENTAL. LIDE MULTITUDINÁRIA. ADMISSIBILIDADE. I - Na petição inicial da Ação Civil Pública em causa, proposta pela APADECO contra o Banco do Brasil, visando a diferenças de correção monetária de valores depositados em caderneta de poupança, o pedido formulado possuiu nítido caráter mandamental. Essa característica se refletiu no título judicial que se formou. II - Nos termos do pedido inicial e do Acórdão, devidamente transitado em julgado, válida a determinação para que a execução de sentença de Ação Civil Pública se realize mediante depósito direto em conta pelo próprio Banco dos valores devidos aos clientes. III - A providência, além de autorizada pela natureza do título executivo, torna efetiva a condenação e evita o asseio do Poder Judiciário com incontáveis execuções individuais que, em última análise, constituem sub-produto dos sucessivos planos econômicos ocorridos na história recente do país IV - Recurso Especial a que se nega provimento. (REsp n. 767.741/PR, relator Ministro Sidnei Beneti, Terceira Turma, julgado em 15/12/2009, DJe de 24/8/2010).

RECURSO ESPECIAL. PROCESSUAL CIVIL. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. AGRAVO DE INSTRUMENTO. TARIFA DE LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA DE OPERAÇÕES DE CRÉDITO. COBRANÇA. IDENTIFICAÇÃO DOS CONSUMIDORES ATINGIDOS. OBTENÇÃO PELO MINISTÉRIO PÚBLICO. POSSIBILIDADE. LIQUIDAÇÃO/EXECUÇÃO COLETIVA. NÃO CONFIGURAÇÃO. 1. Agravo de instrumento interposto contra decisão que, em ação civil pública proposta com a finalidade de ver reconhecida a ilegalidade da cobrança de tarifa pela liquidação antecipada de mútuo ou financiamento, deferiu requerimento apresentado pelo parquet para determinar que a instituição financeira demandada identificasse e listasse os consumidores lesados pela referida cobrança [...] 3. Hipótese na qual se pleiteou a simples identificação dos consumidores potencialmente lesados pela cobrança da tarifa questionada na ação coletiva com vistas a assegurar o resultado útil do processo, tendo em vista que o decurso do tempo poderia comprometer a efetivação do direito nele reconhecido, sobretudo em razão da existência de norma que autoriza as instituições financeiras a eliminar documentos depois de determinado prazo. 4. O fornecimento dos dados requeridos, por si só, não

Partindo dessas premissas, Camilo Zufelato e Daniela Monteiro Gabbay afirmam que a Lei nº 7.913/89 possui um sistema específico à liquidação de sentença coletiva, com regras próprias que podem ser combinadas com possibilidades de reparação direta e/ou mandamentais aos lesados⁵⁰⁹. O *modus operandi* da liquidação de sentenças proferidas com fundamento na Lei nº 7.913/89 será muito próximo ao das *class actions for damages* estadunidenses, no qual se pressupõe a condenação global que deve ser líquida e revertida posteriormente aos investidores potencialmente lesados, na proporção de seus respectivos prejuízos – condenação que terá, inclusive, importante efeito dissuasório aos praticantes de ilegalidades no mercado de capitais⁵¹⁰. Os referidos autores, inclusive, citam como exemplo de *class actions for damages* o caso da ação de classe proposta por representante de classe de investidores contra a Petrobrás, com fundamento na desvalorização no preço das ações da companhia após o escândalo de corrupção investigado pela “Operação Lava Jato”, que deu origem ao pagamento de três bilhões de dólares aos investidores estadunidenses⁵¹¹. O

configura ato de liquidação, tampouco de execução da sentença proferida na ação coletiva, sobretudo por se tratar de ato unilateral, sem contraditório pleno e sem cognição exauriente, mesmo porque incumbe prioritariamente a cada liquidante, e não ao Ministério Público, comprovar a existência do dano pessoal e o nexo etiológico com o dano globalmente causado. 5. A simples identificação dos possíveis lesados não se mostra suficiente para a quantificação do dano individualmente suportado, elemento sem o qual não é admitida a propositura da execução, que exige liquidez e certeza, tampouco implica habilitação capaz de transformar a condenação pelos prejuízos globalmente causados em indenização pelos danos individualmente sofridos, haja vista a ausência de manifestação pessoal acerca da intenção de promover a execução do julgado. 6. Na mera identificação de correntistas, não se pode falar em habilitação de interessados, tampouco em prova inequívoca do dano pessoal em favor de qualquer dos integrantes da lista. 7. Para que não haja implicações quanto ao dever imputado às instituições financeiras, de guardar sigilo em suas operações ativas e passivas e serviços prestados (art. 1º da Lei Complementar nº 105/2001), fica vedada a divulgação nominal desses dados, devendo sua utilização servir eminentemente aos fins institucionais do parquet, ressalvada a quebra de sigilo nas hipóteses legalmente admitidas. 8. Recurso especial não provido. (REsp n. 1.610.932/RJ, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 27/4/2017, DJe de 22/6/2017).

⁵⁰⁹ ZUFELATO, Camilo; GABBAY, Daniela Monteiro. Op. Cit. pp. 231-232. Em mesmo sentido: ZACLIS, Lionel. Op. Cit. p. 239.

⁵¹⁰ Ibidem. pp. 241-242. Ada Pellegrini Grinover, sobre a ação prevista na Lei nº 7.913/89 destacava que: “Estava aí a primeira *class action for damages* do sistema brasileiro, muito embora a lei não especificasse que a habilitação se faria por intermédio de processo de liquidação, sugerindo a ideia de uma condenação que já levaria em consideração os danos sofridos pelos investidores”. GRINOVER, Ada Pellegrini; VASCONCELLOS, Antônio Herman de; FINK, Benjamin Daniel Roberto; FILOMENO, José Geraldo Brito; WATANABE, Kazuo; NERY JR. Nelson; DENARI, Nelson. Código brasileiro de defesa do consumidor: comentado pelos autores do anteprojeto. 8. Ed., Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2004. Op. Cit. p. 767.

⁵¹¹ Ibidem. p. 240. Larissa Carneiro Rodrigues, em estudo de caso sobre o referido julgamento, resume o caso da seguinte forma: (i) perante o Tribunal Distrital dos Estados Unidos, no Distrito Sul de Nova York, sob o nº 14-CV-09662 (JRS), foi proposta *class action*, em nome dos investidores da companhia, por supostas violações das leis federais de valores mobiliários pela Petróleo Brasileiro AS e uma série de outros réus; (ii) os membros da classe representada no polo ativo da demanda eram aqueles indivíduos que haviam investido na Petrobrás durante o período de prática dos ilícitos; (iii) as partes litigantes realizaram acordo, aprovado pelo Tribunal

exemplo serve a demonstrar o potencial de efetividade do sistema unificado no mercado de capitais.

Assim, os supracitados autores concluem que quando o pedido de determinada demanda coletiva for julgado procedente, é desejável que sejam proferidas sentenças condenatórias líquidas, com pagamento direto aos lesados, sendo dispensada, sempre que possível, a fase de cumprimento individual da sentença coletiva⁵¹². Nos casos em que essa dispensa não for viável, os autores, valendo-se de dados bibliográficos de outras obras, recomendam que sejam tomadas uma série de boas práticas que auxiliarão na parametrização dos danos individuais dos investidores e na identificação dos titulares do direito⁵¹³.

Por serem práticas processuais e procedimentais que aplicáveis em arbitragens coletivas, faz-se um breve resumo delas neste momento⁵¹⁴: (i) inversão do ônus da prova para comprovar o dano e sua extensão, com imputação de responsabilidade à companhia para disponibilizar os documentos e indicar os valores a serem destinados a cada investidor⁵¹⁵; (ii) encaminhamento de ofício ao agente custodiante (B3) para que apresente o número de ações de propriedade de cada investidor na data do dano⁵¹⁶; (iii) após o proferimento da sentença

Distrital em 02/07/2018, pela qual foi previsto que os réus realizariam o pagamento total de US\$ 3.000.000.000,00 (três bilhões de dólares); (iv) o montante do acordo se transformaria em fundo de liquidação, no qual todo e qualquer juro auferidos sobre ele – menos as taxas e despesas concedidas pelo Tribunal Distrital ao conselho de classe, bem como impostos e custos de aviso e administração do processo coletivo –, seria distribuído de acordo com o plano de alocação de recursos aprovado pelo Tribunal Distrital; (v) o plano de alocação estipulou as diretrizes sobre como a liquidação individual deveria ocorrer, sendo que o Tribunal Distrital autorizou a expedição de cartas a serem enviadas aos possíveis indivíduos legitimados a receber a indenização objeto do acordo, por meio de empresa privada que administraria as reivindicações (*Epiq Class Action & Claims Solutions, Inc*); (vi) após a notificação, o membro da classe notificado deveria preencher e devolver uma ficha denominada “prova de reivindicação” ou opor-se ao acordo celebrado, com opção de *opt-out*; (vii) o pagamento dos três bilhões de dólares depositados no fundo seria realizado proporcionalmente a cada investidor com prova de reivindicação aprovada; (viii) os representantes da classe, após análises com consultores de danos, estabeleceram que a distribuição média por ação seria de US\$ 1,33 (um dólar e trinta e três centavos de dólar) por ADS comum; US\$ 1,49 (um dólar e quarenta e nove centavos de dólar) por ADS preferencial; US\$ 19,24 (dezenove dólares e vinte e quatro centavos de dólar) por dólar (“USD”) Nota; e US\$ 19,24 (dezenove dólares e vinte e quatro centavos de dólar) por nota não-USD – deduzidas em todos os casos as taxas e despesas aprovadas pelo Tribunal Distrital; e (ix) em 24/02/2019, o Tribunal Distrital emitiu Autorização de Concessão de Ordem para que os pagamentos fossem realizados aos investidores, conforme as proporções e montantes estimados no plano de alocação. RODRIGUES, Larissa Carneiro. Reparação de danos aos investidores do mercado de valores mobiliários: A liquidação de sentença coletiva no cenário luso-brasileiro. Op. Cit. pp. 71-76.

⁵¹² ZUFELATO, Camilo; GABBAY, Daniela Monteiro. Op. Cit. p. 244.

⁵¹³ Ibid.

⁵¹⁴ Ibidem. pp. 242-243.

⁵¹⁵ C.f. sugestão apresentada por Larissa Carneiro Rodrigues, indicada anteriormente.

⁵¹⁶ Sugestão apresentada por Pedro Martins de Barros Neto, que afirma que o controle eletrônico dos dados pode dinamizar o processo. Essa alternativa, segundo o autor, diminuiria o risco de que investidores sequer tivessem

condenatória, é possível haver a constituição de um fundo ou entidade de infraestrutura específica para gerir extrajudicialmente os valores depositados para indenização; (iv) possível que na própria sentença arbitral os árbitros determinem o depósito em conta, o uso de mecanismos de comunicação aos investidores para informá-los que possuem crédito a ser recebido⁵¹⁷ e a forma de gestão desses pagamentos; e (v) a sentença arbitral coletiva, com fundamento na flexibilidade do procedimento arbitral – ou com fundamento na própria Lei nº 7.913/89, pode estabelecer uma fórmula aritmética para apuração dos danos ou um valor mínimo de indenização⁵¹⁸.

Por sua vez, também defendendo que a Lei nº 7.913/89 segue o sistema unificado de liquidação, Lionel Zaclis afirma que a referida norma se baseou no modelo das *public actions* estadunidenses, de modo a se preocupar mais com o caráter repressivo do que com o indenizatório propriamente dito. Justamente por isso, o sistema consiste em condenar o réu em um valor global, originando um fundo, ao qual devem se habilitar os investidores – típica *class action* estadunidense⁵¹⁹. O autor ainda destaca que a lei deveria conceder ao juiz a necessária flexibilidade para escolher o tipo de sentença que, em face das circunstâncias do caso concreto, se revelasse o mais adequado, sem determinar mecanismo abstrato e genérico a ser aplicado indistintamente⁵²⁰.

Além dos dados bibliográficos levantados, importante ressaltar que há movimento legislativo no sentido de consolidar a possibilidade de liquidação pelo modelo unitário. O Projeto de Lei nº 1.641/2021, que prevê novas regras à disciplina da ação civil pública no Brasil, traz nos incisos de seu artigo 26 previsões no sentido de que a sentença coletiva condenatória deve ser preferencialmente líquida e, no caso de direitos individuais homogêneos, identificar, quando possível, o grupo e os requisitos para a identificação dos

ciência da existência de processo que os possam beneficiar. BARROS NETO, Pedro Martins de. Problemas no ressarcimento do investidor prejudicado no direito brasileiro. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. Vol. 72. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016. [Acesso eletrônico].

⁵¹⁷ Ivo Waisberg sustenta que, atualmente, poderiam ser usados mecanismos tecnológicos para intimação das partes, ao invés haver mera publicação de edital. WAISBERG, Ivo. Op. Cit. pp. 168-169.

⁵¹⁸ Sugestão apresentada pro Ana Luiza Nery e André Vasconcelos Roque: NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 276. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. p. 229.

⁵¹⁹ ZACLIS, Lionel. Op. Cit. p. 176.

⁵²⁰ *Ibidem*. p. 177.

membros⁵²¹. Ainda o §1º do mesmo dispositivo prevê que, no caso de sentenças condenatórias à prestação pecuniária, deverão ser fixados, sempre que possível, o valor individual da indenização devida a cada membro do grupo; e que, quando o valor dos danos forem uniformes ou puderem ser reduzidos a fórmula matemática, deverão ser indicados esses valores ou a fórmula para o cálculo da indenização⁵²². O mesmo projeto ainda prevê as hipóteses de constituição de fundo ou entidade de infraestrutura específica, para viabilizar a execução desjudicializada da sentença coletiva (artigo 47)⁵²³, e de que seja determinado ao réu o fornecimento de dados, documentos e informações aptos a viabilizar o cálculo e a individualização dos valores de reparação (artigo 45)⁵²⁴. Nota-se que as previsões do Projeto de Lei nº 1.641/2021 possuem considerável alinhamento com as diretrizes do modelo unificado de liquidação de sentenças coletivas.

Neste trabalho, entretanto, não se pretende dar uma resposta definitiva sobre qual é formato juridicamente mais adequado à liquidação de sentenças coletivas proferidas com fundamento na Lei nº 7.913/89 – atividade que ultrapassaria os limites do objeto deste estudo. É importante que se tenha a clareza de que, de acordo com os dados bibliográficos coletados, é possível que a liquidação ocorra: (i) de modo bifurcado, seguindo as diretrizes do Código de Defesa do Consumidor e do Código de Processo Civil, cabendo a cada um dos indivíduos ou ao representante extraordinário proceder com a liquidação da sentença genérica que fixa a

⁵²¹ Art. 26. Além dos elementos e requisitos gerais, a sentença de procedência do pedido deve: I - se condenatória, ser preferencialmente líquida; II - se condenatória, no caso de direitos individuais homogêneos, ademais das providências estabelecidas no art. 45 desta Lei, identificar, quando possível, o grupo e os requisitos para a identificação dos membros ou, na hipótese de compensação por equivalente, a forma de compensação do grupo lesado.

⁵²² Art. 26 [...] § 1º Nas sentenças condenatórias à prestação pecuniária, o juiz: I – em se tratando de danos individualmente sofridos, sempre que possível, fixará o valor da indenização individual devida a cada membro do grupo ou um valor mínimo para a reparação do dano; II - quando o valor dos danos individuais sofridos pelos membros do grupo forem uniformes, prevalentemente uniformes ou puderem ser reduzidos a uma fórmula matemática, indicará esses valores, a matriz de danos ou a fórmula de cálculo da indenização individual, com a possibilidade de prévia definição do prazo para respectivo pagamento a cada um dos membros do grupo; III – facultará ao membro do grupo que divergir do valor da indenização individual ou da matriz ou da fórmula para seu cálculo, receber o valor fixado coletivamente e ajuizar ação individual de liquidação, no prazo de um ano, contado do recebimento integral daquele valor.

⁵²³ Art. 47. Se a complexidade da tutela do direito recomendar, poderá ser criada infraestrutura ou entidade de direito privado, a partir de dotação patrimonial afetada pelo réu, com o propósito específico de conduzir as atividades necessárias à implementação das medidas de reparação.

⁵²⁴ Art. 45. Na ação civil pública para a tutela de direitos individuais homogêneos, a indenização determinada será revertida, quando esta for a solução mais adequada, às vítimas do evento. §1º Para viabilizar o cálculo e a entrega dos valores às vítimas, o juiz poderá determinar ao réu providências materiais destinadas ao cumprimento de obrigação, tais como, fornecimento de dados, documentos e outras informações relevantes para a individualização dos valores e o adimplemento das obrigações que estejam na posse do requerido.

responsabilidade do réu; ou (ii) de modo unificado, com o proferimento de sentença coletiva líquida, que contenha a indicação do valor global da condenação, a ser distribuído proporcionalmente aos indivíduos potencialmente lesados, que se habilitarão no feito para receber o montante que lhes é devido – circunstância na qual a sentença deverá fixar um valor mínimo para cada indivíduo lesado ou uma fórmula matemática para que se chegue ao valor individual do dano.

3.3.6.2. A compatibilidade das arbitragens coletivas com os formatos possíveis à liquidação de sentenças coletivas proferidas com base na Lei nº 7.913/89.

As arbitragens coletivas objeto deste estudo são aquelas propostas por representante extraordinário com fundamento na Lei nº 7.913/89, valendo-se de cláusula compromissória constante nos estatutos sociais de companhias de capital aberto. Nesta subseção, com base nas premissas fixadas anteriormente (Subseção 3.2.5.1) e nos dados bibliográficos levantados, analisar-se-á como devem ocorrer a liquidação de sentenças proferidas em arbitragens coletivas. Inicia-se com a apresentação de dados bibliográficos que fixam as premissas sobre as liquidações em arbitragens coletivas.

Marcelo Vieira von Adamek destaca que liquidações de sentenças arbitrais devem ser processadas perante o juízo arbitral, uma vez que se trata de atividade cognitiva. Por isso, havendo cláusula compromissória, a jurisdição arbitral se impõe aos casos de liquidação de sentença arbitral, com exclusão da estatal, salvo nos casos em que a própria cláusula compromissória tenha excluído a jurisdição arbitral à liquidação de sentença⁵²⁵.

Rômulo Greff Mariani, em mesmo sentido, defende que a liquidação de sentença coletiva genérica, em regra, será processada perante o juízo arbitral⁵²⁶. O autor destaca, entretanto, que não haveria óbice para que as partes (legitimado extraordinário e réu) levassem a liquidação à justiça estatal, mediante acordo entre as partes (ou na falta dele)⁵²⁷. Ainda de acordo com o autor, se a liquidação for realizada individualmente pelos membros da coletividade, o procedimento perante a arbitragem pode apresentar algumas vantagens, como

⁵²⁵ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. Op. Cit. pp. 408-409.

⁵²⁶ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 183. Em mesmo sentido: NERY, Ana Luiza. Arbitragem Coletiva. Op. Cit. pp. 274-276.

⁵²⁷ Ibidem. pp. 183-184.

a desnecessidade de representação por advogado; mas, nesta hipótese, os indivíduos não poderiam ser obrigados a litigar em arbitragem, podendo levar a discussão à justiça estatal – de acordo com as regras de competências originária⁵²⁸. No caso de inércia do representante extraordinário à instauração do procedimento de liquidação, as partes também estariam autorizadas a proceder com as respectivas liquidações perante a justiça estatal⁵²⁹.

Por sua vez, André Vasconcelos Roque afirma que a sistemática de liquidação é absolutamente compatível com a arbitragem e, após a finalização da jurisdição do tribunal arbitral com o proferimento da sentença arbitral, haveria a possibilidade de as partes (legitimado extraordinário e réu) firmarem novo compromisso de arbitragem para também levar o procedimento de liquidação à arbitragem⁵³⁰. No caso de liquidações individuais, o autor ressalta que poderia haver um óbice à operacionalização dos diversos procedimentos, destacando que o mais adequado seria se essas liquidações individuais fossem instauradas perante o Poder Judiciário⁵³¹.

Ressalta-se que os autores Rômulo Greff Mariani, Ana Luiza Nery e André Vasconcelos Roque não fazem referência especificamente a casos de arbitragens coletivas instauradas com fundamento em cláusula compromissória – hipótese cabível no caso de arbitragem coletiva em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados, por exemplo (objeto deste estudo). Nos casos em que a arbitragem coletiva foi instaurada por meio de cláusula compromissória, haveria de fato a possibilidade de que os legitimados individuais levassem a liquidação à jurisdição estatal (p.e., no caso de inércia do representante extraordinário)? Nesses casos, tende-se a concordar com Marcelo Vieira von Adamek, no sentido de que a liquidação da sentença coletiva (se for genérica) deve ser processada perante o próprio juízo arbitral, seja por iniciativa do legitimado extraordinário ou dos indivíduos do grupo. Isso porque a função desempenhada em uma liquidação se trata de atividade jurisdicional cognitiva, que avalia a extensão do dano provocado pelo réu, por meio da verificação da quantidade de lesados e do valor do prejuízo de cada um deles.

⁵²⁸ Ibidem. p. 184.

⁵²⁹ Ibidem. p. 185.

⁵³⁰ ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Op. Cit. pp. 227-228.

⁵³¹ Ibidem. pp. 228-229.

O Regulamento do Novo Mercado da B3, como já indicado neste trabalho, prevê que as companhias listadas no Novo Mercado devem possuir em seu estatuto social cláusula compromissória dispondo que “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 [...]”⁵³². Com base em cláusulas compromissórias que sigam este modelo é que as arbitragens coletivas objeto deste estudo serão propostas. Nessas circunstâncias, uma liquidação de sentença coletiva proferida pode ser considerada uma “controvérsia entre companhia e acionistas”, de modo a atrair a incidência da cláusula compromissória e, portanto, obrigar o seu processamento perante o juízo arbitral. Essa lógica seria aplicada em liquidações coletivas, propostas por legitimado extraordinário, e em liquidações individuais.

A necessidade de processamento de liquidação perante o juízo arbitral poderia representar um problema prático em razão dos custos arbitrais (taxas de registro e administração, honorários de árbitros e, eventualmente, realização de perícia), sobretudo nas hipóteses de liquidação individual⁵³³. Todavia, nessas hipóteses concorda-se com Rômulo Greff Mariani, que defende que caberia ao demandado originário o reembolso das despesas do demandante para a viabilização da fase de liquidação⁵³⁴.

Em todos os casos, recomenda-se também a indicação, no termo de arbitragem, de que a liquidação do valor de eventual dano será processada perante o tribunal arbitral constituído, como forma de evitar discussões posteriores entre as partes.

Fixadas estas premissas, resta analisar como devem ser realizados os procedimentos de liquidação de sentenças fundamentadas na Lei nº 7.913/89 no âmbito de arbitragens coletivas. No caso de arbitragens coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos, nos termos da Lei nº 7.913/89, conforme os dados bibliográficos analisados, a liquidação poderá ocorrer em duas hipóteses distintas.

⁵³² C.f. artigo 39 do Regulamento do Novo Mercado da B3. O Regulamento de Listagem do Nível 2 possui a mesma previsão, em seu item 13.1. Isso significa que boa parte das companhias listadas em bolsa possuem cláusula compromissória que prevê que as controvérsias entre os acionistas e a companhia devem ser solucionadas por meio de arbitragem.

⁵³³ Marcelo Vieira von Adamek destaca que esse seria um óbice prático à arbitragem coletiva no Brasil.

⁵³⁴ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 186.

Na primeira hipótese, caso se entenda que a Lei nº 7.913/89 prevê um modelo unificado, a liquidação do dano deverá ocorrer antes da habilitação dos investidores potencialmente lesados. Desse modo, será proferida uma sentença líquida, com valor global do dano, que será dividido proporcionalmente entre os investidores lesados que venham a se habilitar. O valor global do dano poderá ser aferido durante o processo de conhecimento propriamente dito ou em liquidação processada pelo legitimado extraordinário, perante o juízo arbitral, por se tratar de “controvérsia entre companhia e acionistas”. Nesse caso, para fins de fixação do valor global do dano, caberá ao tribunal arbitral, durante a fase cognitiva ou em liquidação de sentença processada pelo legitimado extraordinário, tomar as medidas consideradas como “boas práticas” pela doutrina: (i) inversão do ônus da prova sobre o dano e sua extensão; e (ii) envio de ofício ao agente custodiante com solicitação sobre a quantidade de investidores e os respectivos valores detidos por cada um. Após a liquidação do valor do dano, a sentença proferida pode (i) prever a constituição de um fundo ou entidade de infraestrutura específica para gerir extrajudicialmente os valores depositados para indenização; (ii) determinar o depósito em conta do valor proporcional do dano aos lesados, quando possível; o uso de mecanismo de comunicação aos investidores para informá-los sobre o teor da sentença (sem prejuízo das medidas de publicidade indicadas neste estudo, c.f. Subseção 3.2.2); e a forma de gestão desses pagamentos; (iii) estabelecer uma fórmula aritmética para apuração dos danos ou um valor mínimo de indenização (p.e. cada ação equivale a ‘x’ reais); e (iv) determinar a publicação de aviso em formato de edital em jornais de grande circulação, como forma de garantir a aplicação do §1º do artigo 2º da Lei nº 7.913/89. A habilitação dos investidores potencialmente lesados para o recebimento proporcional dos valores deverá ocorrer de acordo com a forma prevista na sentença para o depósito a ser realizado pelo réu. Por exemplo, se a sentença arbitral determinar a constituição de um fundo ou entidade de infraestrutura específica para gerir extrajudicialmente os valores depositados para indenização, os investidores potencialmente lesados deverão seguir as orientações procedimentais estabelecidas em sentença para se habilitar ao recebimento proporcional do montante.

Na segunda hipótese, caso se entenda que a Lei nº 7.913/89 prevê um modelo bifurcado, nos termos do Código de Defesa do Consumidor, o tribunal arbitral deverá proferir uma sentença genérica a ser liquidada pelo representante extraordinário ou individualmente pelos investidores potencialmente lesados. Nesse caso, a sentença genérica pode estabelecer uma

fórmula aritmética para apuração dos danos ou um valor mínimo de indenização (p.e. cada ação equivale a 'x' reais). No cenário ideal, a liquidação deve ser proposta pelo legitimado extraordinário (p.e. uma associação civil), até mesmo pela possível dificuldade de propositura de liquidação individual pelos membros do grupo. Durante o procedimento de liquidação da sentença, o tribunal arbitral pode também tomar medidas de “boas práticas” à aferição do dano, como determinar: (i) a inversão do ônus da prova sobre o dano e sua extensão; e (ii) o envio de ofício ao agente custodiante com solicitação sobre a quantidade de investidores e os respectivos valores detidos por cada um. Nessa hipótese, com a consolidação do *cui debeat* e do *quantum debeat*, caso não haja o pagamento voluntário pelo réu, os indivíduos poderão propor execução de título judicial, com base nas regras de competência do ordenamento jurídico brasileiro.

3.3.7. Considerações finais sobre as regras procedimentais aplicáveis em arbitragens coletivas.

Em arbitragens coletivas, em regra, os árbitros serão indicados pelo próprio representante extraordinário, com base nas regras a serem seguidas em uma arbitragem tradicional. Essa circunstância não afronta os interesses e direitos dos indivíduos substituídos na demanda. Ainda, será exigida a “formação jurídica” apenas do presidente do tribunal arbitral, requisito que será dispensado em relação aos demais árbitros. Por último, em atenção à impossibilidade de que legitimados extraordinários abdicuem de direitos dos substituídos, recomenda-se que não haja quaisquer acordos que viabilizem a eleição de árbitros com potencial de suspeição, no sentido de flexibilizar a escolha de árbitros.

As arbitragens coletivas, de acordo com os dados bibliográficos levantados neste estudo devem ser pautadas pela publicidade, em razão do inerente interesse público relacionado às demandas. A publicidade dos procedimentos deve garantir a ciência dos membros da classe, dos demais colegitimados e dos órgãos do Poder Judiciário a respeito da existência da arbitragem coletiva.

Há medidas de aplicabilidade imediata e medidas de longo prazo a serem adotadas como forma de garantir a publicidade de arbitragens coletivas instauradas perante a Câmara de Arbitragem do Mercado (prevista nas cláusulas padrão dos Regulamentos do Novo

Mercado e do Nível 2 e que prevê o sigilo das arbitragens em seu Regulamento) para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais.

As medidas de aplicabilidade imediata, aptas a consagrar a publicidade dos procedimentos de arbitragens coletivas, garantindo-se o respeito às garantias processuais das lides coletivas, são as seguintes: (i) divulgação pela companhia da existência do procedimento arbitral e das decisões nele proferidas como “informação eventual”, nos termos da Resolução nº 80/2022 da CVM, ou como “fato relevante”, nos termos da Resolução nº 44/2021 da CVM; (ii) delimitação de regras específicas sobre a publicidade do procedimento arbitral em adendo à convenção arbitral ou em termo de arbitragem, pelas partes e pelo tribunal arbitral, com a previsão, por exemplo, (a) de notificação dos membros da classe, quando viável; (b) de publicização da existência do procedimento arbitral por ambas as partes e pela instituição arbitral; (c) de liberação do inteiro teor das decisões proferidas pelo tribunal arbitral; (d) de estabelecimento de atribuição de responsabilidade de envio de ofício ao Poder Judiciário, para informar sobre a existência do procedimento; e (e) de estabelecimento de atribuições sobre análise de pedidos de acesso a documentos do procedimento arbitral, no caso de aplicação dos postulados da publicidade passiva.

Em razão da ausência de regras específicas sobre a publicidade das arbitragens coletivas em lei ou no Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, entende-se que essas medidas podem servir à garantia imediata de publicidade dos procedimentos arbitrais propostos por legitimados extraordinários em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais (objeto deste estudo).

Por seu turno, como medidas de longo prazo, entende-se desejável que houvesse a publicação de Resolução específica para a tramitação de arbitragens coletivas perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, com a estipulação de regras específicas sobre a notificação dos membros da classe, dos demais colegitimados e dos órgãos do Poder Judiciário. A reforma poderia prever regras sobre (i) a divulgação dos detalhes dos procedimentos de arbitragens coletivas nos websites das companhias, da instituição arbitral e, até mesmo, dos legitimados extraordinários; (ii) a forma de pedido de acesso aos documentos e decisões proferidas ao longo do procedimento arbitral e a definição de responsabilidade à análise dos pedidos; e (iii) formatos de notificação dos interessados. Todavia, enquanto não há

a publicação de regulamentação específica sobre a matéria – circunstância que demanda considerável tempo –, entende-se que as medidas imediatas podem servir à publicização dos procedimentos de arbitragens coletivas, com base nas regras já vigentes no ordenamento jurídico.

A intervenção de terceiros, de acordo com os dados bibliográficos coletados, é juridicamente viável em arbitragens coletivas. As modalidades de intervenção que ocorrem por iniciativa do próprio terceiro são as que mais facilmente poderão ser verificadas na prática, tendo em vista que a participação de terceiro não vinculado à convenção arbitral não pode ser compulsória. O deferimento da intervenção não deve ficar condicionado ao consentimento das partes, uma vez que estas não podem obstar o exercício deste instrumento jurídico.

Dentre as possibilidades de intervenção de terceiros, destaca-se a possível atuação da Comissão de Valores Mobiliários na qualidade de *amicus curiae* em arbitragens coletivas relacionadas a direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais. Nesses casos, em atenção ao disposto no item 6.1, recomenda-se que, desde o início do procedimento arbitral, as partes pactuem no termo de arbitragem a necessidade de intimação da Comissão de Valores Mobiliários, como forma de respeito ao artigo 31 da Lei nº 6.385/76. No próprio termo de arbitragem, as partes podem indicar que a manifestação da Comissão de Valores Mobiliários deverá ser realizada após a fase postulatória, como forma de garantir que a autarquia exerça a sua função após a delimitação dos contornos da demanda.

A intervenção do Ministério Público nas arbitragens coletivas, como *custos legis*, é compatível com o procedimento arbitral e desejável, em atenção ao disposto no artigo 5º, §1º da Lei de Ação Civil Pública. Nesse caso, será necessária a adaptação do procedimento arbitral para possibilitar o acesso do *parquet* às manifestações e documentos aptos a viabilizar a sua manifestação no feito.

Sobre a coisa julgada em procedimentos arbitrais coletivos, haverá a aplicação das regras do microsistema processual coletivo. Sendo assim, a coisa julgada para os direitos individuais homogêneos terá efeitos *erga omnes* (com a ressalva dos casos julgados improcedentes por insuficiência probatória), mas *secundum eventum litis*. Destaca-se também que não há, a priori, possibilidade de previsão, em cláusula compromissória, de extensão

subjetiva da coisa julgada formada em procedimentos de arbitragens, em decorrência de potencial violação aos ditames de ordem pública.

Por último, a liquidação de sentenças coletivas proferidas com fundamento na Lei nº 7.913/89, de acordo com os dados bibliográficos levantados neste estudo, pode ocorrer (i) de modo unificado, com o proferimento de sentença coletiva líquida, que contenha a indicação do valor global da condenação, a ser distribuído proporcionalmente aos indivíduos potencialmente lesados, que se habilitarão para receber o montante que lhes é devido – circunstância na qual a sentença deverá fixar um valor mínimo para cada indivíduo lesado ou uma fórmula matemática para que se chegue ao valor individual do dano; ou (ii) de modo bifurcado, seguindo as diretrizes do Código de Defesa do Consumidor e do Código de Processo Civil, cabendo a cada um dos indivíduos ou ao representante extraordinário proceder com a liquidação da sentença genérica que fixa a responsabilidade do réu. Ambos os modelos são compatíveis com a arbitragem e, portanto, poderão ser aplicados nos casos de arbitragens coletivas propostas em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados. Caberá ao tribunal arbitral a tomada de medidas com a finalidade de garantir a aferição e a extensão do dano.

4. CAPÍTULO III: LEGITIMAÇÃO ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS NA PROPOSITURA DE ARBITRAGEM COLETIVA PARA DEFESA DE DIREITOS INDIVIDUAIS HOMOGÊNIOS DE ACIONISTAS NO MERCADO DE CAPITAIS

O capítulo terceiro desta dissertação, em atenção à abordagem qualitativa proposta, tem como objetivo específico avaliar criticamente as regras e interpretações jurídicas sobre a utilização de arbitragens coletivas propostas por associações civis, em substituição processual, como potencial alternativa jurídica para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais. Visando o cumprimento do objetivo específico proposto, o capítulo é dividido em cinco subseções, nas quais, de acordo com os dados bibliográficos levantados ao longo da pesquisa, serão apresentadas discussões de natureza processual presentes na doutrina nacional.

As subseções, correspondentes às discussões processuais levantadas na pesquisa, são as seguintes: (i) a legitimação ativa de associações civis para propositura de demandas coletivas com base na Lei nº 7.913/1989; (ii) os efeitos de cláusulas compromissórias arbitrais estatutárias em relação às associações civis; (iii) a necessidade de controle de representatividade adequada de associações civis na propositura de arbitragem coletiva; (iv) a forma de financiamento de custos e despesas inerentes à propositura de arbitragens coletivas propostas por associações civis; (v) a possibilidade e os efeitos inerentes à propositura de arbitragens coletivas concomitantes, por mais de um ente legitimado.

4.1. LEGITIMAÇÃO ATIVA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS PARA PROPOSITURA DE DEMANDAS COLETIVAS COM BASE NA LEI Nº 7.913/1989

A presente subseção, com base nos dados levantados em pesquisa bibliográfica e nas normas do ordenamento jurídico brasileiro, visa compreender e explicar a legitimidade de associações civis, com fundamento na Lei nº 7.913/1989, para a propositura de arbitragem coletiva para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores lesados no mercado de capitais. Trata-se da primeira discussão processual apresentada no terceiro capítulo desta dissertação, considerada como prejudicial a todas as demais. Isso porque, caso se considere que a Lei nº 7.913/1989 não confere legitimidade para associações civis para a propositura de

tutelas coletivas que visem a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores lesados no mercado de capitais (e, conseqüentemente, de arbitragens coletivas com a mesma finalidade), a hipótese central da pesquisa seria afastada.

A arbitragem coletiva consubstancia-se na transposição da estrutura básica do processo coletivo ao procedimento arbitral, sem prejuízo das garantias e regras centrais previstas no microsistema de tutelas coletivas (regimes de legitimidade, coisa julgada e liquidação/execução)⁵³⁵. O capítulo segundo desta dissertação assentou as premissas centrais sobre a possibilidade de propositura de arbitragem coletiva por legitimados extraordinários para a defesa de direitos individuais homogêneos, com base nas regras do ordenamento jurídico brasileiro (c.f. subseção 3.1 desta dissertação).

No microsistema de tutelas coletivas brasileiro, a Lei nº 7.913/1989, em seu artigo 1º⁵³⁶, prevê a legitimidade do Ministério Público e da Comissão de Valores Mobiliários para a propositura de ação coletiva para a obtenção de ressarcimento de danos causados aos titulares de valores mobiliários e aos investidores do mercado – ação coletiva de natureza condenatória para a defesa de direitos individuais homogêneos. Ressalta-se que a menção expressa à legitimidade da Comissão de Valores Mobiliários só passou a constar no texto legal a partir da publicação da Lei nº 14.195/2021, que alterou o artigo 1º da Lei nº 7.913/1989.

De acordo com Lionel Zaclis, a Lei nº 7.913/1989 prevê duas tutelas coletivas distintas, uma voltada a obstar a prática de iminentes irregularidades que possam ensejar prejuízos aos investidores e acionistas e outra direcionada ao ressarcimento de danos individualmente

⁵³⁵ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 114-115. Em mesmo sentido: NERY, Ana Luiza. Op. Cit., p. 225. PRADO, Viviane Muller; DECCACHE, Antônio. Op. Cit., Modesto Carvalhosa e Felipe Ronco justificam a possibilidade de propositura de arbitragens coletivas, também, com base na teoria dos sistemas, afirmando que os processos coletivo e arbitral constituem sistemas com fechamento operacional e abertura cognitiva, de modo a estarem abertos à comunicação e a influências recíprocas, principalmente no campo contingencial, não estando indiferentes ao seu entorno, mas sim sempre ligados por um necessário acoplamento estrutural, cf. CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Op. Cit., p. 450.

⁵³⁶ Art. 1º Sem prejuízo da ação de indenização do prejudicado, o Ministério Público ou a Comissão de Valores Mobiliários, pelo respectivo órgão de representação judicial, adotará as medidas judiciais necessárias para evitar prejuízos ou para obter ressarcimento de danos causados aos titulares de valores mobiliários e aos investidores do mercado, especialmente quando decorrerem de: I — operação fraudulenta, prática não equitativa, manipulação de preços ou criação de condições artificiais de procura, oferta ou preço de valores mobiliários; II — compra ou venda de valores mobiliários, por parte dos administradores e acionistas controladores de companhia aberta, utilizando-se de informação relevante, ainda não divulgada para conhecimento do mercado ou a mesma operação realizada por quem a detenha em razão de sua profissão ou função, ou por quem quer que a tenha obtido por intermédio dessas pessoas; III — omissão de informação relevante por parte de quem estava obrigado a divulgá-la, bem como sua prestação de forma incompleta, falsa ou tendenciosa.

sofridos⁵³⁷ – circunstâncias delineadas com maior profundidade na subseção 1.1 deste trabalho. Importa também rememorar a premissa de que, se os acionistas supostamente lesados e a sociedade anônima a quem se imputa o dano houverem validamente submetido a análise de eventuais litígios ao juízo arbitral, não haveria possibilidade, nem mesmo ao Ministério Público, de afastar a discussão da arbitragem, conforme lecionam César Pereira e Luísa Quintão⁵³⁸.

Por ser relevante à discussão proposta nesta subseção, destaca-se que o artigo 3º da Lei nº 7.913/1989 dispõe sobre a possibilidade da aplicação, no que couber, das regras previstas na Lei nº 7.347/1985 (Lei de Ação Civil Pública)⁵³⁹.

A Lei de Ação Civil Pública, em seu artigo 5º⁵⁴⁰, conforme explicado na seção 1.3 deste trabalho, além do Ministério Público, da Defensoria Pública e dos Entes da Administração Pública direta e indireta (União, Estados, Municípios, autarquias, empresas públicas, fundações e sociedades de economia mista), também prevê a legitimidade de associações civis para a propositura de ações civis públicas, desde que estejam constituídas há pelo menos um ano, nos termos da lei civil (requisito que poderá ser dispensado pelo juiz quando haja manifesto interesse social evidenciado pela dimensão ou característica do dano, ou pela relevância do bem jurídico a ser protegido, nos termos do artigo 5º, §4º, da Lei de Ação Civil Pública⁵⁴¹), e que incluam em suas finalidades institucionais a proteção ao patrimônio público e social, ao meio ambiente, ao consumidor, à ordem econômica, à livre concorrência, aos direitos de grupos raciais, étnicos ou religiosos ou ao patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico.

⁵³⁷ ZACLIS, Lionel. Op. Cit. p. 151-152.

⁵³⁸ PEREIRA, César; QUINTÃO, Luísa. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. p. 72.

⁵³⁹ Art. 3º À ação de que trata esta Lei aplica-se, no que couber, o disposto na Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985.

⁵⁴⁰ Art. 5º Têm legitimidade para propor a ação principal e a ação cautelar: [...] V - a associação que, concomitantemente: a) esteja constituída há pelo menos 1 (um) ano nos termos da lei civil; b) inclua, entre suas finalidades institucionais, a proteção ao patrimônio público e social, ao meio ambiente, ao consumidor, à ordem econômica, à livre concorrência, aos direitos de grupos raciais, étnicos ou religiosos ou ao patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico.

⁵⁴¹ Art. 5º [...] §4º O requisito da pré-constituição poderá ser dispensado pelo juiz, quando haja manifesto interesse social evidenciado pela dimensão ou característica do dano, ou pela relevância do bem jurídico a ser protegido.

Diante dessa conjuntura, a questão que se pretende compreender e explicar nesta primeira subseção é se associações civis, mesmo não sendo expressamente mencionadas como legitimadas na Lei nº 7.913/1989, podem propor, em substituição processual, arbitragem coletiva para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores ou acionistas lesados no mercado de capitais. Em outras palavras, a legitimidade para propositura da ação coletiva prevista na Lei nº 7.913/1989 (e, em decorrência, de arbitragens coletivas fundamentadas nas mesmas regras) estaria limitada ao Ministério Público e à Comissão de Valores Mobiliários? Na prática, discute-se a ampliação do rol de legitimados ativos previsto no artigo 1º da Lei nº 7.913/1989 (Ministério Público e Comissão de Valores Mobiliários) a associações civis.

Os posicionamentos doutrinários levantados por meio desta pesquisa bibliográfica sobre a possibilidade ou não de ampliação do rol do artigo 1º da Lei nº 7.913/1989 a associações civis utilizam, principalmente, os seguintes métodos hermenêuticos: interpretação histórica, interpretação teleológica e interpretação sistemática. Na interpretação histórica, são analisadas não apenas as condições específicas do tempo em que a norma incide, mas também as condições de sua gênese⁵⁴². Na interpretação teleológica, a regra básica é de que sempre é possível atribuir um propósito às regras previstas no ordenamento jurídico⁵⁴³. Por seu turno, na interpretação sistemática, enfrentam-se questões de compatibilidade num todo estrutural, sendo a unidade do sistema jurídico do ordenamento a pressuposição hermenêutica⁵⁴⁴. Com a finalidade de expor didaticamente os dados bibliográficos coletados nesta pesquisa, os posicionamentos contrários e favoráveis à propositura de ações civis públicas por associações civis com base na Lei nº 7.913/1989, respectivamente, serão expostos abaixo.

4.1.1. Argumentação doutrinária contrária à propositura de ações civis públicas por associações civis com base na Lei nº 7.913/1989

Lionel Zaclis, em interpretação teleológica do disposto no artigo 1º da Lei nº 7.913/1989, afirma que, apesar de entender que a legitimação para propositura de tutelas

⁵⁴² FERRAZ JR. Introdução ao estudo do direito: técnica. Decisão. Dominação. 8. Ed. São Paulo: Atlas, 2015. p. 249.

⁵⁴³ Ibid., p. 253.

⁵⁴⁴ Ibid., p. 244.

coletivas em defesa de direitos individuais homogêneos de investidores não deve ficar limitada ao Ministério Público⁵⁴⁵, seria “apodíctica” a alegação de que o objetivo de uma lei (no caso, da Lei nº 7.913/1989), ao fazer remissão à possibilidade de aplicação de regras de outro diploma legal (no caso, da Lei de Ação Civil Pública), é o de regular circunstâncias não expressamente reguladas ou previstas – quando havia a possibilidade de fazê-lo⁵⁴⁶. Na lógica proposta pelo autor, se a intenção do legislador fosse conferir legitimidade a associações civis, teria feito expressamente essa previsão no artigo 1º da Lei nº 7.913/1989, e não apenas feito remissão à aplicação, no que couber, das regras da Lei de Ação Civil Pública. Portanto, de acordo com o autor, não seria possível sustentar de *lege lata* a legitimação ativa de associações civis para propositura de tutela coletiva com base na Lei nº 7.913/1989. O mesmo posicionamento é encontrado em estudo publicado por Carlos Roberto Claro que, antes da publicação da Lei nº 14.195/2021, apresentava ponderação sobre a possível extensão da legitimidade ativa à Comissão de Valores Mobiliários⁵⁴⁷.

Nesse sentido, a aplicação supletiva das regras da Lei de Ação Civil Pública só seria juridicamente viável em casos de omissão da Lei nº 7.913/1989, como por exemplo, no que tange à competência (artigo 2º da Lei de Ação Civil Pública⁵⁴⁸); ao objeto da tutela (artigo 3º da Lei de Ação Civil Pública⁵⁴⁹); à medida cautelar em ação coletiva (artigo 4º da Lei de Ação Civil Pública⁵⁵⁰); à disciplina de notificação dos fatos ao Ministério Público (artigos 6º e 7º da Lei de Ação Civil Pública⁵⁵¹); ao procedimento aplicável aos inquéritos civis (artigos 8º, §§ 1º

⁵⁴⁵ O autor citado publicou a obra em 2007, antes da promulgação da Lei nº 14.195/2021, que trouxe a previsão da legitimação ativa da Comissão de Valores Mobiliários.

⁵⁴⁶ ZACLIS, Lionel. Op. Cit. p. 169-170.

⁵⁴⁷ CLARO, Carlos Roberto. Ensaio sobre a Lei nº 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. pp. 56-57.

⁵⁴⁸ Art. 2º As ações previstas nesta Lei serão propostas no foro do local onde ocorrer o dano, cujo juízo terá competência funcional para processar e julgar a causa.

⁵⁴⁹ Art. 3º A ação civil poderá ter por objeto a condenação em dinheiro ou o cumprimento de obrigação de fazer ou não fazer.

⁵⁵⁰ Art. 4º Poderá ser ajuizada ação cautelar para os fins desta Lei, objetivando, inclusive, evitar dano ao patrimônio público e social, ao meio ambiente, ao consumidor, à honra e à dignidade de grupos raciais, étnicos ou religiosos, à ordem urbanística ou aos bens e direitos de valor artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico.

⁵⁵¹ Art. 6º Qualquer pessoa poderá e o servidor público deverá provocar a iniciativa do Ministério Público, ministrando-lhe informações sobre fatos que constituam objeto da ação civil e indicando-lhe os elementos de convicção.

Art. 7º Se, no exercício de suas funções, os juízes e tribunais tiverem conhecimento de fatos que possam ensejar a propositura da ação civil, remeterão peças ao Ministério Público para as providências cabíveis.

e 2º, e 9º da Lei de Ação Civil Pública⁵⁵²); e à tipificação de crimes de recusa, de retardamento e de omissão quanto à prestação de informações requisitadas pelo Ministério Público (artigo 10 da Lei de Ação Civil Pública⁵⁵³)⁵⁵⁴.

A Lei nº 14.195/2021, que alterou o artigo 1º da Lei nº 7.913/1989 para fazer constar a Comissão de Valores Mobiliária como legitimada para a propositura de tutelas coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores no mercado de capitais, juntamente com o Ministério Público, pode significar um reforço argumentativo ao posicionamento acima. Isso porque, caso a intenção do legislador fosse a de conferir legitimidade ativa a associações civis ou para outros entes, poderia ter assim procedido na promulgação da Lei nº 14.195/2021.

O processo legislativo que culminou na promulgação da Lei nº 14.195/2021 possui especial relevância à análise da intenção do legislador quando da inclusão apenas da Comissão de Valores Mobiliária como legitimada ativa para a propositura de tutelas coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores no mercado de capitais.

A Lei nº 14.195/2021 é o resultado da conversão da Medida Provisória nº 1.040/2021, promulgada no dia 30/03/2021 pelo então Presidente Jair Messias Bolsonaro. A Medida Provisória nº 1.040/2021 não continha nenhuma previsão de alteração da Lei nº 7.913/1989. Durante a tramitação no Congresso Nacional, a redação da Medida Provisória nº 1.040/2021 recebeu várias emendas⁵⁵⁵, dentre elas a Emenda nº 211, apresentada pelo Deputado Federal

⁵⁵² Art. 8º Para instruir a inicial, o interessado poderá requerer às autoridades competentes as certidões e informações que julgar necessárias, a serem fornecidas no prazo de 15 (quinze) dias.

§1º O Ministério Público poderá instaurar, sob sua presidência, inquérito civil, ou requisitar, de qualquer organismo público ou particular, certidões, informações, exames ou perícias, no prazo que assinalar, o qual não poderá ser inferior a 10 (dez) dias úteis.

§2º Somente nos casos em que a lei impuser sigilo, poderá ser negada certidão ou informação, hipótese em que a ação poderá ser proposta desacompanhada daqueles documentos, cabendo ao juiz requisitá-los.

Art. 9º Se o órgão do Ministério Público, esgotadas todas as diligências, se convencer da inexistência de fundamento para a propositura da ação civil, promoverá o arquivamento dos autos do inquérito civil ou das peças informativas, fazendo-o fundamentadamente.

⁵⁵³ Art. 10. Constitui crime, punido com pena de reclusão de 1 (um) a 3 (três) anos, mais multa de 10 (dez) a 1.000 (mil) Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional - ORTN, a recusa, o retardamento ou a omissão de dados técnicos indispensáveis à propositura da ação civil, quando requisitados pelo Ministério Público.

⁵⁵⁴ ZACLIS, Lionel. Op. cit. p. 170-171.

⁵⁵⁵ Acesso a todas as emendas parlamentares apresentadas à redação da Medida Provisória nº 1.040/2021 no seguinte link: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_emendas?idProposicao=2275840&subst=0. Acessado em 16/06/2022.

Eduardo Cury⁵⁵⁶. A Emenda nº 211 trouxe a previsão da nova redação do artigo 1º da Lei nº 7.913/1989, com a expressa menção à legitimidade ativa da Comissão de Valores Mobiliários para a propositura de tutelas coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores no mercado de capitais. Ainda, dentre outras sugestões de adição⁵⁵⁷, a Emenda nº 211 sugeria a previsão expressa da legitimidade de associações civis para a propositura de tutelas coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores no mercado de capitais, ainda que fossem constituídas com o propósito específico de propor a respectiva ação – redação que constaria da inclusão de um §1º ao artigo 1º da Lei nº 7.913/1989⁵⁵⁸. A Emenda nº 211 apresentou a seguinte justificativa acerca da previsão de legitimidade ativa para associações civis: “[...] inclui também a possibilidade de propositura de ações civis públicas por associações de proteção de investidores, mesmo que constituídas exclusivamente

⁵⁵⁶ Acesso à íntegra da Emenda nº 211, apresentada pelo Deputado Federal Eduardo Cury no seguinte link: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1985989&filename=EMC+211/2021+MPV104021+%3D%3E+MPV+1040/2021. Acessado em 16/06/2022.

⁵⁵⁷ A Emenda nº 211, apresentada pelo Deputado Federal Eduardo Cury, ainda previa a inclusão de quarto inciso e um parágrafo 2º ao artigo 1º da Lei nº 7.913/1989 (além do parágrafo 1º analisado nesta dissertação), e a inclusão de parágrafos segundo e terceiro ao artigo 2º da Lei nº 7.913/1989. Confira-se a íntegra das sugestões apresentadas pelo Deputado Federal Eduardo Cury:

Art. 1º [...] IV - prática de atos de corrupção ou lavagem de dinheiro por parte do emissor de valores mobiliários, nos termos do Decreto-lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940, da Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, e da Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013.

Art. 1º [...] § 2º Poderão ser responsabilizados com base na presente ação, por prejuízos causados a investidores no mercado de valores mobiliários, a companhia, sociedade, fundo de investimento ou qualquer pessoa jurídica ou equiparada emissora dos valores mobiliários, os controladores da companhia, sociedade, fundo de investimento ou qualquer pessoa jurídica ou equiparada emissora dos valores mobiliários, os administradores da companhia, sociedade, fundo de investimento ou qualquer pessoa jurídica ou equiparada emissora dos valores mobiliários, auditores da companhia, sociedade, fundo de investimento ou qualquer pessoa jurídica ou equiparada emissora dos valores mobiliários e demais pessoas naturais ou jurídicas que tiverem colaborado para a realização dos atos como intermediários ou participante do mercado.

Art. 2º [...] §2º Decairá do direito à habilitação o investidor que não o exercer no prazo de dois anos, contado da data da publicação do edital a que alude o parágrafo anterior, devendo a quantia correspondente ser recolhida ao Fundo a que se refere o art. 13 da Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985 no caso de ação proposta pelo Ministério Público ou pela Comissão de Valores Mobiliários, ou pela associação de proteção de investidores, caso tenha proposto a ação.

Art. 2º [...] §3º § 3º No caso de condenação de diversos agentes, por culpa ou dolo concorrente, qualquer parte que tenha sido condenada e que, direta ou indiretamente, seja também detentora dos valores mobiliários que deram base à ação, não farão jus à indenização devida como resultado de pagamentos de terceiros, devendo tais valores serem distribuídos aos demais investidores prejudicados com a exclusão dos valores mobiliários detidos pelas partes condenadas na mesma ação.

⁵⁵⁸ Redação original do §1º do artigo 1º da Lei nº 7.913/1989, indicada na Emenda nº 211: §1º Terá legitimidade para propor a ação principal ou ação cautelar a associação que inclua, entre suas finalidades, a proteção dos investidores em valores mobiliários, independentemente de quando tenha sido constituída e de se inclui os detentores dos valores mobiliários como seus associados ou não, podendo tal associação ser constituída com o propósito específico de promover a respectiva ação.

para tal fim, corrigindo também tendência da jurisprudência no sentido de restringir os potenciais agentes legitimados para a proposição de tais ações”.

O Parecer Proferido em Plenário à Medida Provisória nº 1.040/2021, pelo Deputado Federal Marco Bertaiolli⁵⁵⁹, concluiu pela aprovação da Medida Provisória nº 1.040, de 2021, e de algumas das emendas apresentadas – dentre elas a Emenda nº 211 –, que foram acolhidas parcial ou integralmente, na forma do Projeto de Lei de Conversão anexado ao parecer – Projeto de Lei de Conversão nº 15/2021. Contudo, no Projeto de Lei de Conversão nº 15/2021 não constou a inclusão do §1º ao artigo 1º da Lei nº 7.913/1989, indicada na Emenda nº 211, que continha a previsão expressa da legitimidade ativa de associações civis para a propositura de tutelas coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores no mercado de capitais. A Emenda nº 211, portanto, foi apenas parcialmente acolhida, sem a menção expressa à legitimidade ativa de associações civis. O acolhimento parcial da Emenda nº 211, em consonância com a posição de Lionel Zaclis, pode ser visto como uma negativa do legislador sobre a legitimidade ativa de associações civis para a propositura de tutelas coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores no mercado de capitais.

A análise da intenção do legislador, indicada na obra de Lionel Zaclis, deve também passar pela leitura da exposição de motivos da própria Lei nº 7.913/1989⁵⁶⁰. A exposição, em seu item 8, apesar de não trazer informações conclusivas, faz expressa menção à legitimidade do Ministério Público e de sua “tradicional” capacidade de defender interesses desta natureza, nos seguintes termos: “8. Finalmente, considerando a presença de interesses de toda uma comunidade comete-se ao Ministério Público a capacidade de agir na defesa dos seus interesses o que se coaduna com o mister que lhe é tradicionalmente imputado, na condição de “fiscal da lei”, qual seja atuar em prol da sociedade como um todo pela preservação dos direitos meta individuais”.

Diante da posição doutrinária constante da obra de Lionel Zaclis, do processo legislativo que culminou na promulgação da Lei nº 14.195/2021 e da análise da exposição de

⁵⁵⁹ Acesso à íntegra do Parecer Proferido em Plenário à Medida Provisória nº 1.040/2021, pelo Deputado Federal Marco Bertaiolli, e do Projeto de Lei de Conversão nº 15/2021, no seguinte link: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2033280&filename=Tramitacao-MPV+1040/2021. Acessado em 16/06/2022.

⁵⁶⁰ Acesso à Exposição de Motivos da Lei nº 7.913/1989 no seguinte link: <http://imagem.camara.gov.br/Imagem/d/pdf/DCD23AGO1989.pdf#page=126>. Acessado em 16/06/2022.

motivos da própria Lei nº 7.913/1989, em uma interpretação teleológica do artigo 1º da Lei nº 7.913/1989, poder-se-ia sustentar a ausência de legitimidade de associações civis para a propositura de tutelas coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores do mercado de capitais e, por consequência, para a instauração de arbitragem coletiva com a mesma finalidade. A confirmação desta conclusão ensejaria o afastamento da hipótese central deste trabalho, relacionada ao efetivo acesso à justiça de investidores lesados no mercado de capitais por meio da propositura de arbitragem coletiva por associações civis.

Entretanto, no levantamento bibliográfico realizado neste trabalho, a contrariedade em relação à legitimidade ativa de associações civis para propositura de ação coletiva com base na Lei nº 7.913/1989 não parece ser a posição dominante. Os demais dados bibliográficos levantados, pautados em premissas legais da própria Lei nº 7.913/1989, sustentam a legitimidade de associações civis na propositura de ações coletivas para defesa de direitos coletivos de investidores, que serão apresentados abaixo.

4.1.2. Argumentação doutrinária favorável à propositura de ações civis públicas por associações civis com base na Lei nº 7.913/1989

Os dados bibliográficos que apresentam argumentos favoráveis à propositura de ações civis públicas por associações civis com base na Lei nº 7.913/1989, para fins didáticos, serão divididos abaixo da seguinte maneira: (i) argumentação sobre a interpretação sistemática do microsistema de tutelas coletivas brasileiro; (ii) argumentação sobre a legitimidade ativa de associações decorrente da aplicação subsidiária da Lei de Ação Civil Pública; (iii) argumentação sobre a importância da atuação de associações civis na defesa de direitos de investidores no mercado de capitais; e (iv) argumentação sobre a perspectiva histórica das regras constantes do microsistema de tutelas coletivas brasileiro. É importante ressaltar que os trabalhos acadêmicos consultados para a produção desta dissertação são anteriores à publicação da Lei nº 14.195/2021, ou seja, anteriores à menção da legitimidade ativa da Comissão de Valores Mobiliários no artigo 1º da Lei nº 7.913/1989.

4.1.2.1. Argumentação sobre a interpretação sistemática do microsistema de tutelas coletivas brasileiro

Inicia-se, como indicado acima, pela apresentação da argumentação sobre a interpretação sistemática do microsistema de tutelas coletivas brasileiro. O professor Camilo Zufelato⁵⁶¹, analisando a legitimidade ativa da Associação Brasileira dos Direitos e Garantias Fundamentais do Cidadão (ABRAC) e da Associação de Proteção Coletiva dos Minoritários e Investidores do Pão de Açúcar (APAMPA) para a propositura de ação coletiva para pleitear, dentre outros pedidos, o ressarcimento de investidores minoritários no caso envolvendo a fusão da Companhia Brasileira de Distribuição (CBD) e o grupo francês Carrefour, em decorrência de potencial abuso de poder praticado pelo Grupo Casino, controlador da CBD⁵⁶², apresenta relevante consideração doutrinária em sentido favorável à legitimidade ativa de associações civis para propositura de ação coletiva em defesa dos direitos de investidores do mercado de valores mobiliários.

⁵⁶¹ O professor Nelson Nery Júnior também analisou o caso, por meio de parecer, conforme NERY JR., Nelson. Requisitos legais para associações adquirir legitimidade ativa ad causam para propositura de ação coletiva. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. No parecer, o professor entendeu pela ilegitimidade da Associação de Proteção Coletiva dos Minoritários e Investidores do Pão de Açúcar (APAMPA) para a propositura da ação coletiva, em decorrência da ausência de relevância social do caso para autorizar a dispensa do requisito legal de pré-constituição ânua da associação. Entretanto, o parecer não adentrou ao mérito da questão analisada neste capítulo, sobre a possibilidade de aplicação supletiva das regras da Lei de Ação Civil Pública à Lei nº 7.913/1989 no que tange à legitimidade ativa de associações civis para propositura de ações coletivas para a proteção de direitos de investidores lesados no mercado de capitais. No caso, apesar de ter entendido pela ilegitimidade da APAMPA, o professor Nelson Nery Júnior não questionou a possibilidade, genérica, de legitimidade de associações civis públicas para a propositura de ação coletiva para pleitear o ressarcimento de investidores lesados no mercado de capitais, nos termos da Lei nº 7.913/1989.

⁵⁶² O caso analisado pelo professor Camilo Zufelato contém os seguintes contornos fáticos: O Grupo Pão de Açúcar e o Grupo Casino, de origem francesa, uniram-se para formar a Companhia Brasileira de Distribuição (CDB), companhia de capital aberto autorizado, e a Wilkes Participações S.A, controladora do novo grupo econômico. Entre junho e julho de 2011, foi divulgada na imprensa nacional a possibilidade de que houvesse uma fusão entre a CDB e o Grupo Carrefour, também de origem francesa. Na época, a imprensa notificava ainda uma possível aprovação do BNDES para a concessão de crédito de valor de quatro bilhões para a viabilização da operação societária. Todavia, internamente à CDB, a proposta de fusão sofreu forte oposição do Grupo Casino. Nesse contexto, o Conselho de Administração do Grupo Casino, maior acionista da CDB, com 43% do capital social, e co-controlador do Grupo por meio da Wilkes, decidiu, por meio de seu Conselho de Administração, rejeitar a proposta de fusão da CDB com o Carrefour, o que efetivamente inviabilizou a operação societária. A decisão tomada pelo Conselho de Administração da Wilkes gerou drástica repercussão econômica aos acionistas minoritários da CDB que, impedidos de exercerem qualquer papel determinante na tomada de decisão sobre a fusão, sofreram consequências com a variação de preços das ações em função da (a) divulgação inicial de proposta de fusão entre a Companhia Brasileira de Distribuição e o Carrefour, e, (b) posterior objeção desta proposta, vetada pelo Grupo Casino.

De acordo doutrinador, o microsistema de processos coletivos deve ser interpretado sistematicamente, de maneira conjunta e harmônica, a fim de proporcionar uniformidade e coerência lógica aos instrumentos processuais de índole coletiva. Desse modo, apesar de o artigo 1º da Lei nº 7.913/1989 não fazer menção à legitimidade ativa de associações civis, seria correto concluir que todos os legitimados ativos constantes dos róis do artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública⁵⁶³ e do artigo 82 do Código de Defesa do Consumidor⁵⁶⁴, inclusive as associações civis, teriam legitimidade ativa para propor demanda coletiva em defesa dos direitos de investidores lesados no mercado de valores mobiliários. O autor ainda ressalta que a interpretação acerca da atribuição de legitimidade ativa para associações civis para a proteção de direitos de investidores lesados no mercado de capitais é a única compatível com a finalidade de ampliação do acesso à justiça⁵⁶⁵.

Nesse sentido, partindo-se da premissa de que é adequado o raciocínio jurídico proposto pelo professor Camilo Zufelato, fundamentado na interpretação sistemática das regras que compõe o microsistema de tutelas coletivas, poder-se-ia afirmar que associações civis também teriam legitimidade ativa à propositura de arbitragens coletivas com a finalidade de proteger interesses de acionistas lesados no mercado de capitais, nos termos analisados nesta pesquisa. Além disso, a interpretação sistemática proposta pelo autor poderia ser argumento apto a superar o potencial óbice relativo à intenção⁵⁶⁶ do legislador de limitar a legitimidade para propositura de ações coletivas apenas ao Ministério Público e à Comissão de Valores Mobiliários. Isso porque a interpretação sistemática visaria justamente proporcionar uniformidade e coerência lógica aos instrumentos processuais de índole coletiva.

⁵⁶³ Art. 5º Têm legitimidade para propor a ação principal e a ação cautelar: [...] V - a associação que, concomitantemente: a) esteja constituída há pelo menos 1 (um) ano nos termos da lei civil; b) inclua, entre suas finalidades institucionais, a proteção ao patrimônio público e social, ao meio ambiente, ao consumidor, à ordem econômica, à livre concorrência, aos direitos de grupos raciais, étnicos ou religiosos ou ao patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico.

⁵⁶⁴ Art. 82. Para os fins do art. 81, parágrafo único, são legitimados concorrentemente: I - o Ministério Público, II - a União, os Estados, os Municípios e o Distrito Federal; III - as entidades e órgãos da Administração Pública, direta ou indireta, ainda que sem personalidade jurídica, especificamente destinados à defesa dos interesses e direitos protegidos por este código; IV - as associações legalmente constituídas há pelo menos um ano e que incluam entre seus fins institucionais a defesa dos interesses e direitos protegidos por este código, dispensada a autorização assemblear.

⁵⁶⁵ ZUFELATO, Camilo. Tutela jurisdicional coletiva dos investidores no mercado de capitais e dos sócios minoritários e a judicialização da negativa de fusão entre Pão de Açúcar e Carrefour. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁵⁶⁶ Partindo-se da premissa de que é acertado argumento apresentado pelo doutrinador Lionel Zaclis, analisada anteriormente.

4.1.2.2. Argumentação sobre a legitimidade ativa de associações decorrente da aplicação subsidiária da Lei de Ação Civil Pública

Em segundo lugar, os dados bibliográficos coletados nesta pesquisa podem demonstrar a argumentação sobre a legitimidade ativa de associações decorrente da aplicação supletiva do rol constante da Lei de Ação Civil Pública. Os posicionamentos doutrinários que serão apresentados a seguir apontam que associações civis públicas são legitimadas para a propositura de ações coletivas para defesa de direitos individuais homogêneos com base na aplicação supletiva do rol previsto no artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública, nos termos da autorização indicada no artigo 3º da Lei nº 7.913/1989.

Nesse sentido, o professor Ricardo de Barros Leonel⁵⁶⁷ argumenta que, em que pese a impressão inicial de que o legislador tenha conferido legitimidade apenas ao Ministério Público⁵⁶⁸, a própria Lei nº 7.913/1989 faz menção à aplicação das regras da Lei de Ação Civil Pública, de modo que, de acordo com a integração das vias de tutela dos interesses supraindividuais, os legitimados previstos no rol do artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública seriam também habilitados à postulação em juízo (estatal ou arbitral) de interesses metaindividuais de investidores lesados no mercado de valores mobiliários. Assim, conclui que seria admissível, sob o ponto de vista jurídico, a criação de associação que tenha entre

⁵⁶⁷ Em mesmo sentido quanto à argumentação da legitimação ativa de associações civis para a propositura de ações coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos com base no argumento de aplicação supletiva do rol constante da Lei de Ação Civil Pública: PEREIRA, Guilherme Setoguti. Enforcement e tutela indenizatória no direito societário e no mercado de capitais. Op. Cit. p. 94. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A responsabilidade civil das companhias de mercado – A tutela coletiva dos investidores em sede arbitral. In: CARVALHOSA, Modesto; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros; WALD, Arnoldo. A responsabilidade civil da empresa perante os investidores: Contribuição à modernização e moralização do mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 71. PRADO, Viviane Muller; MANSUR, Fernanda Farina; SILVA, Victor Hugo Cunha. A inefetividade dos mecanismos coletivos de proteção dos investidores no mercado de valores mobiliários brasileiro. In: Revista de processo, vol. 306. Ago/2020. [Acesso eletrônico]. MEIRELLES, Hely Lopes. Mandado de Segurança. 28. Ed. São Paulo: Malheiros, 2005. p. 2005. [Acesso eletrônico]. PRADO, Viviane Muller. Op. Cit. p. 390. LUCON, Paulo Henrique dos Santos; MONTEIRO NETO, João Pereira. Litisconsórcio ativo e litisconsórcio passivo na ação civil pública – Lei nº 7.913/1989. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. pp. 221-222. WAISBERG, Ivo. Op. Cit. p. 168. BARROS NETO, Pedro Martins de. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. MOREIRA, Alberto Camiña. Op. Cit. p. 335-336. FRANÇOLIN, Wanessa de Cássia. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁵⁶⁸ Rememora-se: a obra é anterior à publicação da Lei nº 14.195/2021.

seus fins institucionais a proteção de interesses de investidores do mercado de valores mobiliários, com a finalidade de propor ações coletivas fundamentadas nas regras da Lei nº 7.913/1989⁵⁶⁹.

Posicionamento doutrinário semelhante pode ser extraído da obra de Rômulo Greff Mariani. De acordo com o doutrinador, o artigo 1º da Lei nº 7.913/1989 significou um adendo às regras já previstas na Lei de Ação Civil Pública, para prever que esta poderia ser utilizada para evitar prejuízos ou obter ressarcimento de danos causados a titulares de valores mobiliários e a investidores do mercado. Na lógica do autor, as regras da Lei nº 7.913/1989 seriam até mesmo desnecessárias, uma vez que o ressarcimento coletivo de investidores do mercado de capitais se encaixaria perfeitamente dentro das disposições gerais da Lei de Ação Civil Pública⁵⁷⁰. O autor não especifica em que medida a possibilidade de ressarcimento coletivo de investidores do mercado de capitais estaria abarcada na redação da Lei de Ação Civil Pública, mas subentende-se que a remissão diz respeito às hipóteses previstas nos incisos do artigo 1º da norma⁵⁷¹. Se for seguido o raciocínio proposto pelo doutrinador Rômulo Greff Mariani, seria viável a alegação de que o rol previsto no artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública confere legitimidade ativa a associações civis pública para a propositura de ações coletivas para a tutela de interesses individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais. Isso porque, uma vez que a tutela coletiva de investidores lesados poderia ser fundamentada nas regras da própria Lei de Ação Civil Pública, não haveria razão para que fosse afastada a legitimidade de associações civis, expressamente previstas como legitimadas.

Entretanto, ainda que se considere como juridicamente adequada a argumentação do doutrinador Rômulo Greff Mariani, sobre a viabilidade de propositura de ação coletiva para ressarcimento de investidores com base na Lei de Ação Civil Pública, haveria a necessidade de se reconhecer que, na hipótese de propositura de ação coletiva por associação civil para defesa de direitos individuais homogêneos de investidores do mercado de capitais, os danos

⁵⁶⁹ LEONEL, Ricardo de Barros. Op. Cit. p. 130-131.

⁵⁷⁰ MARIANI, Rômulo Greff. Op cit. p. 121.

⁵⁷¹ Art. 1º. Regem-se pelas disposições desta Lei, sem prejuízo da ação popular, as ações de responsabilidade por danos morais e patrimoniais causados: I - ao meio-ambiente; II - ao consumidor; III - a bens e direitos de valor artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico; IV - a qualquer outro interesse difuso ou coletivo. V - por infração da ordem econômica; VI - à ordem urbanística. VII - à honra e à dignidade de grupos raciais, étnicos ou religiosos VIII - ao patrimônio público e social.

reconhecidos em sentença coletiva deveriam ser revertidos ao Fundo de Defesa de Direitos Coletivos, nos termos do artigo 13 da Lei de Ação Civil Pública⁵⁷² – ao invés de serem liquidados para pagamento individual dos investidores lesados, como ocorre nos casos de ações coletivas propostas nos termos da Lei nº 7.913/1989, conforme dispõe o artigo 2º, caput e §1º, da norma⁵⁷³.

O doutrinador de Rômulo Greff Mariani também ressalta que, apesar de a Lei nº 7.913/1989 fazer menção apenas ao Ministério Público como legitimado para a propositura de ação coletiva para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores lesados no mercado de capitais, deve-se reconhecer a legitimidade dos demais agentes que integram o microsistema de tutelas coletivas, com base na disposição prevista no artigo 3º da Lei nº 7.913/1989 e das disposições constitucionais que conferem legitimidade às associações⁵⁷⁴. Quanto ao segundo fundamento mencionado pelo autor, ressalta-se que a Constituição Federal, no artigo 5º, inciso XXI, não prevê a legitimidade de associações civis para propositura de ação coletiva por substituição processual, mas sim por representação processual dos associados⁵⁷⁵.

Ada Pellegrini Grinover também afiançava a aplicação subsidiária da Lei de Ação Civil Pública para viabilizar a propositura de ações coletivas em defesa de investidores no mercado de capitais por associações civis⁵⁷⁶. Segundo a autora:

A melhor doutrina, portanto, com base na integração da Lei da Ação Civil Pública, da Lei n. 7.913/89 7.347/85 e do Código de Defesa do Consumidor, reconhece legitimação às associações que tenham entre seus fins institucionais a proteção dos investidores do mercado. Não há, pois, exclusão de vias processuais: ao caso em tela aplica-se, em relação à tutela dos interesses ou direitos coletivos *stricto sensu*,

⁵⁷² Art. 13. Havendo condenação em dinheiro, a indenização pelo dano causado reverterá a um fundo gerido por um Conselho Federal ou por Conselhos Estaduais de que participarão necessariamente o Ministério Público e representantes da comunidade, sendo seus recursos destinados à reconstituição dos bens lesados.

⁵⁷³ Art. 2º As importâncias decorrentes da condenação, na ação de que trata esta Lei, reverterão aos investidores lesados, na proporção de seu prejuízo. § 1º As importâncias a que se refere este artigo ficarão depositadas em conta remunerada, à disposição do juízo, até que o investidor, convocado mediante edital, habilite-se ao recebimento da parcela que lhe couber.

⁵⁷⁴ *Ibidem*. p. 121.

⁵⁷⁵ Art. 5º [...] XXI - as entidades associativas, quando expressamente autorizadas, têm legitimidade para representar seus filiados judicial ou extrajudicialmente.

⁵⁷⁶ GRINOVER, Ada Pellegrini. A tutela coletiva dos investidores no mercado de valores mobiliários: questões processuais. In: YARSHELL, Flávio Luiz e SETUGUTI, Guilherme Pereira (Coords). Processo Societário. São Paulo: Quartier Latin, 2012. [Acesso eletrônico].

qualquer uma das leis indicadas. Os objetivos são os mesmos, a via processual é a mesma, a legitimação é a mesma⁵⁷⁷.

Ainda em relação ao argumento sobre a legitimidade ativa de associações decorrente da aplicação supletiva do rol constante da Lei de Ação Civil Pública, apresenta-se o posicionamento doutrinário dos professores Nelson Eizirik e Ana Carolina Weber que, além de ressaltarem a viabilidade da utilização do rol do artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública, também ressaltam que, em algumas oportunidades, as cortes estaduais brasileiras já reconheceram a legitimidade de associações civis públicas para a propositura de ações coletivas com base na Lei nº 7.913/1989⁵⁷⁸. Como exemplo jurisprudencial, os autores citam a Apelação Cível nº 0085670-76.2015.8.19.0001⁵⁷⁹, julgada em 25/06/2019 pela Décima Nona Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (TJRJ)⁵⁸⁰. No julgado, o TJRJ deu provimento ao recurso de apelação cível interposto pela Associação dos Investidores Minoritários (AIDMIN) para anular a sentença proferida pela Sétima Vara de Direito Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro que havia extinto, sem resolução de mérito, a ação civil pública proposta pela associação em razão da inadequação da via eleita⁵⁸¹. A sentença entendeu que não havia homogeneidade do direito condenatório pleiteado em favor dos acionistas substituídos pela AIDMIN contra Eike Fuhrken Batista, que havia atuado como Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente da Óleo e Gás Participações

⁵⁷⁷ Ibid.

⁵⁷⁸ EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. A produção de efeitos da cláusula compromissória estatutária em relação a associações. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 480.

⁵⁷⁹ As circunstâncias fáticas do caso são as seguintes: em 19/03/2015, a Associação dos Investidores Minoritários (AIDMIN), em substituição processual, propôs Ação Civil Pública de indenização de prejuízos patrimoniais e danos morais contra o Sr. Eike Fuhrken Batista., com a finalidade de obter ressarcimento aos acionistas minoritários e ex-acionistas da Óleo e Gás Participações S.A (OGPar). Em resumo, a inicial visa provar que o réu, abusando dos seus cargos de Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente da OGPar, foi pródigo na disseminação de informações falsas, enganosas, incompletas, exageradas e tendenciosas com a finalidade precípua de elevar o preço das ações da OGXP3; e provar que o Réu na qualidade de presidente do Conselho de Administração da OGX ludibriou a boa-fé de dezenas de milhares de minoritários e de investidores de fundos de pensão e de fundos de ações. No caso, a inicial da AIDMIN fundamentou a sua legitimidade ativa com base nos incisos I e III do artigo 1º da Lei nº 7.913/1989.

⁵⁸⁰ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Apelação Cível nº 0085671-76.2015.8.19.0001. Desembargadora Relatora Valéria Dacheux Nascimento. Data de julgamento: 25/06/2019. 19ª Câmara Cível.

⁵⁸¹ O Acórdão proferido pela Décima Nona Câmara Cível TJRJ foi recorrido por meio de recurso especial interposto pelo réu Eike Fuhrken Batista. O recurso especial não foi conhecido pela Terceira Vice-Presidência do TJRJ. O réu, em 24/03/2022 interpôs agravo em recurso especial contra a decisão monocrática que não conheceu do recuso especial. Atualmente, após o oferecimento de contrarrazões pela AIDMIN, os autos estão pendentes de remessa ao Superior Tribunal de Justiça.

S.A (OGPar). O acórdão proferido pela Décima Nona Câmara Cível TJRJ não adentrou diretamente à discussão sobre a aplicação supletiva do rol do artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública à Lei nº 7.913/1989, entretanto no caso não houve questionamento, nem mesmo da parte ré, sobre legitimidade da AIDMIN à propositura da ação coletiva fundamentada na Lei nº 7.913/1989.

A presente pesquisa limita-se à realização de pesquisa bibliográfica e documental. Entretanto, apenas para fins de análise do argumento exposto pelos professores Nelson Eizirik e Ana Carolina Weber, entende-se pertinente a verificação de outros eventuais casos de propositura de ação coletiva por associação civil nos termos da Lei nº 7.913/1989. Viviane Muller Prado, em pesquisa⁵⁸² realizada no ano de 2018 sobre ações condenatórias propostas com a finalidade de obter ressarcimento em decorrência de falhas informacionais no mercado de capitais, encontrou quatro decisões proferidas em ações individuais de acionistas; três em ações civis públicas ajuizadas pelo Ministério Público; e duas em ações coletivas propostas por associações de investidores⁵⁸³. Uma das duas decisões encontradas na pesquisa sobre ações coletivas, fundamentadas na Lei nº 7.913/1989, propostas por associações civis é, justamente, o acórdão proferido na Apelação Cível nº 0085670-76.2015.8.19.0001, já analisado anteriormente. O segundo caso diz respeito ao litígio coletivo envolvendo a empresa Laep Investments Ltd (Laep)⁵⁸⁴. No caso, a Associação Brasileira dos Investidores no Mercado de Capitais (ABRIMEC) ajuizou ação coletiva contra a Laep, o seu controlador, os bancos que participaram na oferta de distribuição dos BDR's da companhia, a CVM e a BM&FBovespa, pleiteando a declaração de nulidade dos atos constitutivos da pessoa jurídica, em decorrência de alegadas fraudes nos seus registros, e a condenação à indenização aos

⁵⁸² A pesquisa realizada pela professora Viviane Muller Prado levantou dados, apenas, de ações coletivas (i) que versavam sobre mecanismos de ressarcimento de prejuízos de investidores, ficando excluídos os instrumentos punitivos, seja na esfera administrativa, seja na penal; e (ii) e que tinham como objeto ilícitos referentes a falhas informacionais no mercado de valores mobiliários. PRADO, Viviane Muller. Os desafios para ressarcimento de investidores. Op cit. p. 368-369.

⁵⁸³ Ibid. p. 393.

⁵⁸⁴ As circunstâncias fáticas do caso são as seguintes: A empresa Laep Investments Ltd, com sede em Bermudas, cujo objeto social é a participação em outras sociedades, em outubro de 2007, realizou oferta pública de BDR's representativos de ações de Classe A da companhia, sem direito a voto. Os acionistas minoritários da companhia alegam a existência de uma série de operações societárias (aumento de capital sem conferir direito de preferência e agrupamento de ações) que levaram à diluição das ações presentes nos títulos ofertados no Brasil. Estimam que tenha havido um aumento de 3000% na quantidade de ações Classe A, com a desvalorização de 99,94% das ações da companhia a partir de junho de 2001. Os pleitos condenatórios fundamentam-se na alegação de que o conjunto de operações se configura como operação fraudulenta, com problemas informacionais ao mercado brasileiro.

investidores lesados, em razão de assimetria informacional ao mercado brasileiro. A sentença proferida pelo juízo de primeiro grau julgou extinto o processo, sem resolução de mérito, sob o fundamento de litispendência com a ação civil pública nº 0005926-19.2013.4.06.6100, ajuizada anteriormente pelo Ministério Público e pela Comissão de Valores Mobiliários quanto aos réus Laep e Marcus Alberto Elias; e de carência de ação quanto aos réus Banco BTG Pactual S.A, Banco Bradesco S.A, CVM e BM&FBovespa. A ABRIMEC interpôs recurso de apelação cível pleiteando a anulação da sentença. A Sexta Turma do Tribunal Regional Federal da 3ª Região (TRF3), em julgamento proferido no dia 06/06/2019, deu provimento ao recurso de apelação interposto, no sentido de anular a sentença proferida pelo juízo de primeiro grau e determinar o prosseguimento da ação coletiva, com base no afastamento da litispendência em relação à ação civil pública nº 0005926-19.2013.4.06.6100; e de declarar violação ao princípio da indisponibilidade da demanda coletiva em relação à fundamentação de carência da ação⁵⁸⁵. Ao que interesse diretamente a esta pesquisa, importa ressaltar que a legitimidade ativa da ABRIMEC para a propositura de ação coletiva em benefício de investidores lesados não foi questionada pelos réus ou pelos juízos competentes ao julgamento do feito. No caso, contudo, é relevante esclarecer que a ABRIMEC apresentou as autorizações dos associados para a propositura da ação coletiva, de modo que, tecnicamente, poder-se-ia dizer que não se tratava propriamente de ação coletiva ajuizada em substituição processual.

De todo modo, ainda que não componha a metodologia aplicada neste trabalho, pode-se dizer que os casos analisados pelo Poder Judiciário e encontrados durante a pesquisa bibliográfica realizada não apresentam óbice à legitimidade ativa de associações civis para a propositura de ações coletivas em defesa de investidores lesados no mercado de capitais nos termos da Lei nº 7.913/1989.

Por último, ainda em relação ao argumento sobre a potencial aplicação supletiva do rol constante da Lei de Ação Civil Pública, a presente pesquisa bibliográfica também encontrou dados relevantes no relatório elaborado em outubro de 2019 pela CVM, pelo Ministério da Economia, por intermédio da Secretaria Especial da Fazenda, e pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico, denominado “*Strengthening the enforcement os*

⁵⁸⁵ BRASIL. Tribunal Regional Federal da 3ª Região, Apelação Cível nº 0004471-19.2013.4.03.6100. Desembargador Relator Fábio Prieto. Data de julgamento: 06/06/2019. 6ª Turma.

shareholders' rights”⁵⁸⁶. O relatório indica expressamente a possibilidade de propositura de ações coletivas por associações civis em defesa de direitos de investidores lesados no mercado de capitais, desde que cumpridos os requisitos previstos nas alíneas ‘a’ e ‘b’, do inciso V, do artigo 5º, da Lei de Ação Civil Pública, quais sejam: a constituição da associação civil há pelo menos um ano nos termos da lei civil; e a inclusão, entre suas finalidades institucionais, da proteção a investidores⁵⁸⁷.

Os dados bibliográficos e documentais sobre a legitimidade ativa de associações decorrente da aplicação supletiva do rol constante da Lei de Ação Civil Pública demonstram o que os doutrinadores Marcelo Trindade e Fabiana Martins de Almeida, chamam de “mecanismo de *enforcement* híbrido”⁵⁸⁸ e podem ser úteis à viabilização de propositura de arbitragem coletiva por associação civil.

4.1.2.3. Argumentação sobre a importância da atuação de associações civis na defesa de direitos de investidores no mercado de capitais

Em terceiro lugar, os dados bibliográficos coletados nesta pesquisa demonstram argumentação sobre a importância da atuação de associações civis na defesa de interesses no mercado de capitais. Os dados bibliográficos levantados sobre esta argumentação, basicamente, apresentam visão pragmática a fim de conferir legitimidade a associações civis para a propositura de ações coletivas em defesa de investidores fundamentadas na Lei nº 7.913/1989, em decorrência de alegada especialidade técnica que seria geralmente verificada nestas entidades. A argumentação pragmática sobre a potencial atuação especializada também poderia servir como fundamento à propositura de arbitragens coletivas por associações civis⁵⁸⁹.

⁵⁸⁶ Em tradução livre: “Reforço à efetivação de direitos de acionistas”.

⁵⁸⁷ OCDE. Strengthening the enforcement of shareholders’ rights. Brasília. Outubro de 2019. Disponível em: <<https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/strengthening-the-enforcement-of-shareholders2019-rights-interim-report-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>>. Acessado em: 26/02/2023.

⁵⁸⁸ TRINDADE, Marcelo; ALMEIDA, Fabiana Martins de. The securities litigation review – Chapter 3. London: Law Business Research, 2015. p. 42.

⁵⁸⁹ Mauro Cappelletti e Bryant Garth, ao analisarem o fenômeno da segunda de acesso à justiça, denominada “representação dos interesses difusos”, ressaltam a importância da “Técnica do Advogado Particular do Interesse Público”. Na análise, os autores destacam o provimento francês de 27 de dezembro de 1973, comumente conhecido como “Lei Royer”, que atribuiu legitimação ativa para associações de consumidores nas hipóteses em que houvesse “fatos direta ou indiretamente prejudiciais ao interesse coletivo dos consumidores”. Os autores

Por meio desta fundamentação, em reforço argumentativo à possibilidade de aplicação supletiva do rol de legitimados ativos previsto na Lei de Ação Civil Pública, poder-se-ia sustentar, também, a viabilidade de propositura de ações coletivas por associações civis em defesa de investidores lesados no mercado de capitais.

Nesse sentido, a pesquisa bibliográfica deste trabalho encontrou posicionamentos doutrinários que defendem a viabilidade de propositura de arbitragens coletivas por associações civis, nos termos da Lei nº 7.913/1989, também com base no argumento da necessidade de que o ordenamento jurídico incentive a atuação da sociedade civil organizada na defesa de direitos coletivos, sobretudo quando tais entes detenham especialidade técnica sobre a demanda proposta – caso de arbitragens coletivas propostas com o objetivo de ressarcir investidores lesados do mercado de capitais.

Os doutrinadores Modesto Carvalhosa e Felipe Ronco, especificamente sobre a propositura de arbitragens coletivas, destacam que é importante considerar que as associações civis constituídas por investidores do mercado de capitais possuem relevante papel na fiscalização sistemática de abusos eventualmente praticados pelas companhias e na defesa dos interesses dos investidores, uma vez que, por estarem inseridas no meio, detém melhores informações e conhecimentos técnicos⁵⁹⁰. No caso de arbitragens coletivas propostas com a finalidade de ressarcir investidores do mercado de capitais, parece correta a valorização da especialidade técnica potencialmente detida por alguns dos legitimados ativos. Na prática, a defesa dos interesses dos substituídos na demanda dependerá da expertise do representante à demonstração dos eventuais ilícitos (por exemplo, falhas informacionais ao mercado), da configuração do nexo causal entre o ilícito e os potenciais danos sofridos, e da produção probatória que em boa parte dos casos demandará minuciosa análise técnico-contábil.

também mencionam leis, em mesmo sentido, destinadas à proteção de direitos de minorias raciais e de danos ocasionados ao meio ambiente. Em conclusão, reforçam que os grupos representativos podem demandar direitos coletivos que o Ministério Público não tenha vindicado eficientemente. CAPPELLETTI, Mauro; GARTH, Bryant. Op. Cit p. 56-57. Viviane Siqueira Rodrigues ressalta que, embora ainda tímida, a atuação da sociedade civil na judicialização de conflitos coletivos é um poderoso mecanismo de fortalecimento dos direitos e garantias individuais, uma vez que supre eventuais omissões, voluntárias ou não, dos órgãos estatais, altamente burocratizados, legitimados para a propositura de ações coletivas. RODRIGUES, Viviane Siqueira. O processo coletivo para a defesa dos direitos individuais homogêneos (Dissertação de mestrado). São Paulo, USP, 2012. p. 77.

⁵⁹⁰ CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Op. Cit. p. 446.

Seguindo semelhante linha argumentativa, ao analisar o *enforcement* das tutelas indenizatórias no mercado de capitais brasileiro, o doutrinador Guilherme Setoguti Pereira afirma que é relevante a atribuição de legitimidade ativa para associações civis porque estas teriam melhores condições do que os estes estatais para a propositura rápida e imediata de demandas coletivas, dando resposta aos anseios dos associados de forma célere e contemporânea ao ilícito⁵⁹¹. A argumentação relacionada à mencionada expertise de associações civis atuantes no mercado de capitais pode ser ainda mais enfática no caso das arbitragens coletivas, nas quais, além de possíveis discussões complexas relacionadas ao direito material, poderá haver relevantes debates processuais e procedimentais. Os legitimados ativos, juntamente com os patronos da causa, terão de possuir elevada expertise técnica para exercer a defesa dos direitos dos substituídos na demanda coletiva. Nesses casos, em regra, a especialidade técnica do legitimado ativo será diretamente proporcional à efetiva defesa dos interesses dos substituídos na demanda coletiva.

Além disso, ainda sob a perspectiva pragmática, Giovana Cunha Comiran afirma que é desejável a ampliação do polo ativo no direito brasileiro à propositura de ações coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos de investidores lesados no mercado de capitais, uma vez que pela própria natureza dos direitos, em regra de caráter patrimonial e de interesse individual dos lesados, raramente despertaria a atuação do Ministério Público⁵⁹². A ampliação do Rol constante da Lei nº 7.913/1989, portanto, ainda representaria desejável garantia do acesso à justiça de investidores potencialmente lesados no mercado de capitais. É válido ponderar que, após a promulgação da Lei nº 14.195/2021, a Comissão de Valores Mobiliários passou a constar expressamente no rol de legitimados ativos à propositura de ação civil pública para o ressarcimento de investidores. Todavia, a alteração legislativa não enfraquece o argumento apresentado por Giovana Cunha Comiran, uma vez que a Comissão de Valores Mobiliários, por ter natureza jurídica de autarquia, já teria legitimidade à propositura de ação civil pública, por meio da aplicação supletiva das regras previstas na Lei de Ação Civil Pública⁵⁹³. Mesmo tendo potencial legitimidade ativa, a Comissão de Valores Mobiliários não

⁵⁹¹ PEREIRA, Guilherme Setoguti. Op cit. p. 94-95.

⁵⁹² COMIRAN, Giovana Cunha. A ação civil pública para a proteção do acionista investidor no Brasil e nos Estados Unidos. In: Revista Res Severa Verum Gaudium. Porto Alegre. v. 5. nº. 1. 2020. p. 15.

⁵⁹³ Art. 5º. Têm legitimidade para propor a ação principal e a ação cautelar: [...] IV - a autarquia, empresa pública, fundação ou sociedade de economia mista.

possui destaque na propositura de ações civis públicas para o ressarcimento de acionistas minoritários⁵⁹⁴, de modo que, assim como ocorre em relação ao Ministério Público, é possível afirmar que poucos casos teriam o potencial de despertar a atuação da autarquia.

Contudo, é válido ressaltar que, de acordo com os dados levantados nesta pesquisa bibliográfica, o argumento sobre a especialidade das associações civis não parece ser tão assertivo na prática. O doutrinador Guilherme Setoguti Pereira, citado acima, apesar de ressaltar a importância da atuação das associações civis, faz a ressalva de que, no ordenamento jurídico brasileiro, não há grandes evidências empíricas que validem a atuação efetiva de associações na defesa de direitos coletivos⁵⁹⁵. Em pesquisa realizada por Edilson Vitorelli Diniz Lima, foram elencados três fatores que dificultam a conclusão acerca da confiança na atuação de associações civis como autoras de processos coletivos no ordenamento jurídico brasileiro⁵⁹⁶.

O primeiro fator diz respeito à baixa representatividade das associações civis existentes no Brasil. De acordo com pesquisa do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, publicada em 2012, com dados levantados em 2010, considerada na época do trabalho acadêmico realizado por Edilson Vitorelli Diniz Lima, existiam no Brasil pouco mais de 290 mil associações e entidades sem fins lucrativos, dentre as quais 87,2 mil eram voltadas à defesa dos direitos consumeristas⁵⁹⁷. Conforme destacado pelo referido autor, o quantitativo de associações não era baixo, mas a grande problemática residia na baixa representatividade delas⁵⁹⁸, tendo em vista que 72,2% das associações civis não tinha um único empregado sequer e 87,3% tinham menos de cinco profissionais. Ainda de acordo com Edilson Vitorelli Diniz Lima, em que pese a possibilidade de que as atividades de associações civis sejam exercidas por voluntários, na medida em que as atividades das entidades aumentam de volume e se institucionalizam, é costumeiro que necessitem da contratação de empregados⁵⁹⁹. Isso significa que, se a maior parte das associações civis brasileiras não tem mais do que cinco

⁵⁹⁴ Nesse sentido: PEREIRA, Guilherme Setoguti. Op cit. pp. 177-179.

⁵⁹⁵ Ibidem. p. 96. Em mesmo sentido: GIDI, Antônio. Legitimidade para agir em ações coletivas. Op. Cit. 2019. [Acesso eletrônico].

⁵⁹⁶ LIMA, Edilson Vitorelli Diniz. O devido processo legal coletivo: representação, participação e efetividade da tutela jurisdicional. Op. Cit. p. 392.

⁵⁹⁷ BRASIL. As Fundações Privadas e Associações sem Fins Lucrativos no Brasil 2010. Brasília: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2012, p. 31.

⁵⁹⁸ LIMA, Edilson Vitorelli Diniz. Op. Cit. 392.

⁵⁹⁹ Ibid. 393.

funcionários, é possível afirmar que a maioria das associações não possui significativa atuação prática.

Nesta pesquisa, a fim de validar as informações apresentadas por Edilson Vitorelli Diniz Lima, faz-se um comparativo com os dados coletados pela mais recente pesquisa realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística sobre as “Fundações privadas e associações sem fins lucrativos no Brasil”, publicada em 2019, com dados de 2016 – data da publicação anterior. A apuração mais recente aponta que no Brasil, em 2016, existiam 237 mil associações e entidades sem fins lucrativos⁶⁰⁰ – número consideravelmente inferior ao apurado no levantamento publicado em 2012, com dados de 2010. A pesquisa publicada em 2019 revelou que 64,5% das associações civis continuavam sem contar com nenhum empregado formalizado em seus quadros, enquanto 84% das entidades possuíam menos de 5 funcionários. Ainda, a pesquisa demonstrou que apenas 1,6% das entidades (equivalente ao número de 3732) possuía 100 ou mais funcionários assalariados⁶⁰¹. Pautando-se no comparativo entre os levantamentos realizados pelo IBGE, é possível concluir que ainda parece válida a premissa argumentativa do doutrinador Edilson Vitorelli Diniz Lima, sobre a baixa representatividade das associações civis em decorrência do pequeno número de colaboradores.

Na hipótese de propositura de ações coletivas, sobretudo no caso das arbitragens coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, em decorrência da considerável complexidade técnica relacionada às demandas, parece bastante razoável supor que uma associação civil que pretenda atuar como legitimada extraordinária necessitará possuir certa quantidade de funcionários, ainda que estejam atuando como voluntários. Demandas desta natureza exigirão, em regra, que o autor tenha o ônus probatório de demonstrar os atos ilícitos eventualmente praticados e o nexo causal destes em relação ao dano supostamente sofrido pelas vítimas. Tais demonstrações, na maioria dos casos, exigirão amplo conhecimento técnico, principalmente no que tange a aspectos contábeis e jurídicos. Portanto, associações civis com maior capacidade operacional terão melhores condições de representar os interesses de sujeitos que tiveram os seus direitos

⁶⁰⁰ BRASIL. As Fundações Privadas e Associações sem Fins Lucrativos no Brasil 2016. Brasília: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2019, p. 25.

⁶⁰¹ Ibid. p. 49.

individuais homogêneos lesados. Em contrapartida, poder-se-ia cogitar a hipótese de que a boa representação por advogados contratados supriria a carência operacional de associações civis com poucos ou nenhum empregado. Todavia, ainda que a atuação técnica dos patronos possa, em larga medida, suprir as carências técnicas de associações civis, é provável que, na maioria dos casos, a produção probatória dependa da qualificação técnica do corpo operacional da entidade que atua como substituta processual.

O segundo fator apresentado por Edilson Vitorelli Diniz Lima sobre a ausência de certeza quanto à confiança na atuação de associações civis como autoras de processos coletivos no ordenamento jurídico brasileiro, relaciona-se com a falta de estímulos econômicos à atuação dos particulares. De acordo com o autor, a Lei de Ação Civil Pública, em sintonia com a Lei de Ação Popular, isentou os autores de ações coletivas, apenas, das custas processuais⁶⁰² que, nem no Brasil, nem no exterior, representam a maior parte do investimento a ser despendido à propositura da ação. Desse modo, a isenção desconsidera as despesas com advogados e com a atividade instrutória, que superam, com facilidade, o valor das custas⁶⁰³. A propositura de ações coletivas por associações civis fica limitada, portanto, à atuação destas com base em suas finalidades institucionais, sem que haja incentivos econômicos envolvidos à própria instituição. Quando muito, a atuação positiva de determinada associação atrairá mais associados⁶⁰⁴. Nesse contexto, de acordo com o autor citado, associações sem estrutura ou considerável porte econômico, terão pouca ou nenhuma possibilidade de propor ações coletivas, usualmente complexas. Além disso, mesmo as associações que tenham possibilidade econômicas terão poucos incentivos para proceder com a propositura de ações coletivas⁶⁰⁵.

De acordo com Aluísio Gonçalves Castro Mendes, os efeitos decorrentes do baixo incentivo à atuação de associações civis fizeram com que, as propostas de Código Brasileiro de Processos Coletivos inovassem ao estabelecer que o juiz poderia fixar gratificação financeira aos legitimados pessoas físicas, sindicatos, associações ou fundações de direito privado, quando sua atuação tiver sido relevante na condução e êxito da ação coletiva –

⁶⁰² Art. 18. Nas ações de que trata esta lei, não haverá adiantamento de custas, emolumentos, honorários periciais e quaisquer outras despesas, nem condenação da associação autora, salvo comprovada má-fé, em honorários de advogado, custas e despesas processuais.

⁶⁰³ LIMA, Edilson Vitorelli Diniz. Op. Cit. p. 393.

⁶⁰⁴ Ibid. p. 393.

⁶⁰⁵ Ibid. p. 393-394.

medida que representaria um estímulo para o incremento na participação da sociedade civil nas demandas coletivas⁶⁰⁶. Cita-se, como exemplo, o teor do artigo 17, §3º, do Anteprojeto de Código Brasileiro de Processos Coletivos: “Se o legitimado for pessoa física, entidade sindical ou de fiscalização do exercício das profissões, associação civil ou fundação de direito privado, o juiz, sem prejuízo da verba de sucumbência, poderá fixar gratificação financeira, a cargo do Fundo dos Direitos Difusos e Coletivos, quando sua atuação tiver sido relevante na condução e êxito da demanda coletiva, observados na fixação os critérios de razoabilidade e modicidade”. Percebe-se, portanto, que há uma legítima preocupação de parte da comunidade jurídica sobre a ausência de incentivos financeiros à propositura de tutelas coletivas por particulares.

A situação da ausência de incentivos econômicos se agrava no caso das arbitragens coletivas. Isso porque, além dos custos com advogados e com a eventual instrução probatória, nas arbitragens coletivas a legitimada extraordinária ainda teria o ônus de arcar com os honorários de árbitros e com a taxa de administração da câmara arbitral responsável pela administração do procedimento. Tais circunstâncias representam um empecilho ainda maior à propositura de arbitragens coletivas por associações civis, sendo abordadas em capítulo próprio neste trabalho (c.f. Subseção 4.3). Na referida subseção serão abordadas as possibilidades para a eventual superação do óbice financeiro à propositura de arbitragens coletivas por associações civis, em especial as alternativas de pactuação de financiamento de terceiros e de utilização das verbas do Fundo de Defesa de Direitos Difusos.

Por fim, o terceiro fator apresentado por Edilson Vitorelli Diniz Lima diz respeito ao efeito ocasionado pelo sistema misto de legitimados ativos no microssistema de tutelas coletivas brasileiro. De acordo com o doutrinador⁶⁰⁷, o sistema misto faz com que associações civis sejam incentivadas a não assumir os riscos e custos inerentes à condução do processo coletivo, limitando-se ao fornecimento dos elementos fático-jurídicos de que dispõem aos órgãos públicos, especialmente ao Ministério Público – circunstância na qual nasce o dever de

⁶⁰⁶ MENDES, Aluísio Gonçalves Castro. O anteprojeto de Código Brasileiro de Processos Coletivos: Visão geral e pontos sensíveis. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; MENDES, Aluísio Gonçalves Castro WATANABE, Kazuo. Direito Processual Coletivo e o anteprojeto de Código Brasileiro de Processos Coletivos. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007. p. 26-27.

⁶⁰⁷ LIMA, Edilson Viretelli Diniz. Op. Cit. p 394.

ajuizamento da demanda coletiva⁶⁰⁸. Nesse contexto, a menos que haja uma circunstância muito específica que motive a propositura de ação coletiva pela associação civil, a decisão mais racional seria a de, simplesmente, encaminhar a causa a um legitimado público. Conclui o autor ressaltando que o sistema representativo do processo coletivo brasileiro, apesar de teoricamente misto, é eminentemente público, de modo que a legitimação ativa de particulares serve apenas como um mecanismo de controle, capaz de exercer alguma pressão sobre os legitimados públicos⁶⁰⁹. O autor ainda apresenta um breve levantamento de dados jurisprudenciais, com a finalidade de comprovar empiricamente a sua argumentação. No levantamento jurisprudencial foi demonstrado que, entre os anos de 2010 a 2014, no sistema de busca jurisprudencial do Superior Tribunal de Justiça, utilizando a expressão “ação civil pública”, foram encontradas 2212 ementas de acórdãos. Todavia, quando foi adicionada a palavra “associação” à pesquisa, foram encontradas apenas 74 ementas⁶¹⁰ (aproximadamente, 3,34%). Dentre as 74 ementas, apenas 6 diziam respeito a tutela do meio ambiente, sendo que todas as demais se relacionavam à tutela de direitos individuais homogêneos de consumidores. Diante dos dados levantados, concluiu Edilson Vitorelli Diniz Lima que

[...] a amostra pesquisada sugere que a atuação das associações privadas no ajuizamento de ações civis públicas representa parcela diminuta da tutela coletiva, se restringe a poucas entidades e está focada na defesa de direitos em relação aos quais a estrutura do sistema permite que a organização obtenha retorno econômico futuro, na forma de honorários pela prestação de serviços aos indivíduos titulares do direito, na fase de liquidação e execução da decisão. A associação idealizada pelos autores da Lei da Ação Civil Pública, na década de 1980, que se envolve no processo coletivo apenas como uma extensão do cumprimento de suas finalidades institucionais, sem perspectiva de outros ganhos, praticamente não existe, correspondendo, na amostra pesquisada, a apenas 0,2% dos casos. Essa conclusão não causa estranheza, quando se consideram os fatores adversos supra elencados, os riscos e a complexidade inerentes ao ajuizamento de uma ação civil pública. Se uma entidade não se estrutura especificamente para ajuizar tais ações, de forma recorrente, será praticamente impossível fazê-lo de modo episódico⁶¹¹.

⁶⁰⁸ De acordo com Hely Lopes Meirelles, “Se para o particular o poder de agir é uma faculdade, para o administrador público é uma obrigação de atuar, desde que se apresente o ensejo de exercitá-lo em benefício da comunidade”. MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito Administrativo brasileiro*. 26. ed. São Paulo: Malheiros, 2001, p. 85.

⁶⁰⁹ LIMA, Edilson Viretelli Diniz. *Op. Cit.* p 394.

⁶¹⁰ *Ibid.* p. 395.

⁶¹¹ *Ibid.* p. 396.

A reprodução atual da pesquisa empírica realizada por Edilson Vitorelli Diniz Lima apresenta dados semelhantes. No portal de pesquisa jurisprudencial do Superior Tribunal de Justiça⁶¹², dentre o ano de 2010 até os dias atuais, a pesquisa com a expressão “ação civil pública” encontra 7369 ementas de acórdãos. Entretanto, quando se inclui a expressão “associação”, o número cai para 312, o que seria equivalente a 4,23%, percentual bastante próximo ao encontrado na pesquisa publicada por Edilson Vitorelli Diniz Lima. Portanto, a argumentação proposta no trabalho publicado em 2014, sobre a baixa atuação de associações civis na defesa de direitos de natureza coletiva, ainda é válida atualmente.

Desse modo, não parece seguro afirmar que, em regra, associações civis são aptas à propositura de arbitragens coletivas em defesa de investidores potencialmente lesados. A prática, na verdade, demonstra que provavelmente um baixo número de associações têm a capacidade econômica e técnica para exercer essa atuação. As ponderações feitas por Edilson Vitorelli Diniz Lima, entretanto, não visam afastar a legitimidade ativa de associações civis à propositura de demandas coletivas, mas tão somente alertar ao fato de que nem sempre estes entes terão condições de representar adequadamente a coletividade. Por conseguinte, não devem ser afastados os argumentos referentes à viabilidade de propositura de arbitragens coletivas por associações civis, nos termos da Lei nº 7.913/1989, em razão da necessidade de que o ordenamento jurídico incentive a atuação da sociedade civil organizada na defesa de direitos coletivos, mas apenas sopesados com a ponderação de que, no Brasil, associações civis, proporcionalmente, possuem baixa atuação na defesa de direitos coletivos.

Em conclusão, pode-se dizer que as associações civis, de acordo com os dados bibliográficos levantados, possuem legitimação ativa para propositura de tutelas coletivas com base na Lei nº 7.913/1989. Todavia, em decorrência do fato de que grande parte das entidades civis brasileiras possuem baixa capacidade operacional, é necessário que seja ponderada a necessidade de avaliação da legitimidade adequada quando da propositura da demanda – análise realizada em seção específica deste estudo (c.f. Subseção 4.3).

⁶¹² Disponível em: <<https://scon.stj.jus.br/SCON/>>. Acessado em 28/06/2022.

4.1.2.4. Argumentação sobre a perspectiva histórica das regras constantes do microsistema de tutelas coletivas brasileiro

Por último, os dados bibliográficos desta pesquisa demonstram argumentação sobre a perspectiva histórica das regras constantes do microsistema de tutelas coletivas brasileiro como forma de justificar a legitimidade ativa de associações civis à propositura de tutelas coletivas em defesa de investidores potencialmente lesados no mercado de capitais, nos termos da Lei nº 7.913/1989.

De acordo com César Pereira e Luísa Quintão, pautando-se em uma interpretação histórica dos regramentos legais do microsistema de tutelas coletivas brasileiro, afirmam que a redação literal da Lei nº 7.913/1989 não pode afastar a legitimidade de associações civis para a propositura de ações coletivas. Isso porque quando a Lei nº 7.913/1989 foi promulgada, com a menção à legitimidade ativa apenas do Ministério Público, a redação do artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública ainda continha limitações que poderiam colocar em dúvida a atuação de associações civis na defesa de direitos coletivos relacionados ao mercado de capitais⁶¹³. Todavia, de acordo com os mesmos autores, a evolução histórica e normativa prestigia a movimentação própria da sociedade civil, representada por associações, à propositura de ações coletivas em defesa de investidores potencialmente lesados no mercado de capitais.

A redação original do artigo 5º da Lei de Ação Civil Pública, de fato, colocava a legitimidade de associações civis à propositura de ações civis públicas em segundo plano, juntamente com as autarquias, empresas públicas, fundações e sociedades de economia mista⁶¹⁴. Vale registrar, contudo, que o posicionamento doutrinário apresentado é anterior à publicação da Lei nº 14.195/2021, que incluiu a Comissão de Valores Mobiliários como legitimada ativa à propositura de ações civis públicas em defesa de investidores potencialmente lesados no mercado de capitais. Portanto, há um contraponto sobre a interpretação histórica que não pode ser desconsiderado: se a evolução histórica e normativa

⁶¹³ PEREIRA, César; QUINTÃO, Luísa. Op. Cit. p. 76.

⁶¹⁴ Art. 5º A ação principal e a cautelar poderão ser propostas pelo Ministério Público, pela União, pelos Estados e Municípios. Poderão também ser propostas por autarquia, empresa pública, fundação, sociedade de economia mista ou por associação que: I - esteja constituída há pelo menos um ano, nos termos da lei civil; II - inclua, entre suas finalidades institucionais, a proteção ao meio-ambiente, ao consumidor, ao patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico.

prestigia a propositura de ações coletivas por associações civis, por que o legislador, quando teve a oportunidade, não as mencionou expressamente no rol de legitimados⁶¹⁵? Nesse sentido, a promulgação da Lei nº 14.195/2021, sem a menção às associações civis como legitimadas à propositura de ações civis públicas em defesa de investidores potencialmente lesados, pode afastar a argumentação proposta pelos doutrinadores César Pereira e Luísa Quintão.

Entretanto, a legitimidade das associações civis à propositura de ações coletivas nos termos da Lei nº 7.913/1989 não poderia ser afastada tão somente com base nesta ponderação, até mesmo porque há outros relevantes argumentos que apontam à necessidade de reconhecimento da legitimidade desses entes. Ainda é relevante considerar os argumentos referentes à interpretação sistemática do microssistema de tutelas coletivas, a possibilidade de aplicação subsidiária das regras da Lei de Ação Civil Pública e a consideração sobre a potencial importância da atuação de associações civis na defesa direitos individuais homogêneos de acionistas lesados.

4.1.3. Considerações finais sobre a propositura de ações civis públicas por associações civis com fundamento na Lei nº 7.913/1989

De acordo com os dados bibliográficos levantados nesta pesquisa, com base na interpretação sistemática do microssistema de tutelas coletivas do ordenamento jurídico brasileiro e na possibilidade de aplicação subsidiária das regras da Lei de Ação Civil Pública à Lei nº 7.913/1989, entende-se pela possibilidade de que associações civis proponham arbitragens coletivas, em substituição processual, à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais.

Todavia, é necessário que se observem os efeitos jurídicos decorrentes da publicação da Lei nº 14.195/2021, que incluiu a Comissão de Valores Mobiliários como legitimada ativa à propositura de ações civis públicas em defesa de investidores potencialmente lesados no mercado de capitais. A Lei nº 14.195/2021, responsável pela recente alteração do rol de

⁶¹⁵ Rememora-se que durante a tramitação legislativa Lei nº 14.195/2021, foi apresentada a Emenda nº 211, que previa expressamente a legitimidade de associações civis para a propositura de tutelas coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores no mercado de capitais, ainda que fossem constituídas com o propósito específico de propor a respectiva ação.

legitimados ativos da Lei nº 7.913/1989 deixou de fazer menção expressa às associações civis. Tais efeitos serão observados, principalmente, na jurisprudência pátria (em tribunais estaduais e ementários de Câmaras Arbitrais), que poderá restringir a possibilidade de propositura de ações coletivas por associações civis com base na Lei nº 7.913/1989. Além disso, é necessário que a representatividade adequada da associação civil autora seja considerada, sobretudo porque, conforme analisado neste capítulo, no cenário brasileiro, poucas entidades possuem condições econômicas e operacionais para propor ações coletivas nos termos da Lei nº 7.913/1989 – circunstância que será especificamente analisada em seção própria neste estudo (c.f. Subseção 4.3).

4.2. EFEITOS DE CLÁUSULAS COMPROMISSÓRIAS ARBITRAIS ESTATUTÁRIAS EM RELAÇÃO ÀS ASSOCIAÇÕES CIVIS

A viabilidade jurídica de que associações civis possam, na qualidade de substitutas processuais, propor ações civis públicas em defesa de investidores potencialmente lesados no mercado de capitais, nos termos da Lei nº 7.913/1989, é ponto de partida neste terceiro capítulo da pesquisa. Consideradas as conclusões da seção antecedente e o objeto de estudo proposto, faz-se necessária a análise sobre os efeitos das cláusulas compromissórias arbitrais estatutárias de sociedades anônimas de capital aberto em relação às associações civis autoras. Em outras palavras, é necessário que se compreenda se, no ordenamento jurídico brasileiro, uma associação civil pode se valer de uma cláusula compromissória estatutária de uma sociedade anônima de capital aberto para propor, em substituição processual, uma arbitragem coletiva.

Um exemplo hipotético pode demonstrar com mais clareza qual é o ponto de discussão desta subseção. A hipotética sociedade anônima de capital aberto denominada “Abc S.A” possui em seu estatuto social cláusula compromissória que determina que todos os eventuais litígios societários sejam resolvidos perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, nos termos do Regulamento do Novo Mercado da B3⁶¹⁶. Em razão de alegada fraude contábil, o preço

⁶¹⁶ Regulamento do Novo Mercado. Art. 39. O estatuto social deve contemplar cláusula 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

das ações da “Abc S.A” sofre uma queda de 50% em um período de 10 dias. Os acionistas minoritários se sentem lesados por terem investido o seu patrimônio na aquisição de ações da “Abc S.A”. Nesse caso, a “Associação de Investidores Minoritários do Brasil – AIMB” pretende, em substituição processual, propor uma ação coletiva contra a “Abc S.A” para buscar o ressarcimento dos investidores. Sabendo da existência da cláusula compromissória constante do estatuto social, os advogados que representam os interesses da associação cogitam a propositura de uma arbitragem coletiva – ação coletiva, com fundamento na Lei nº 7.913/1989, perante juízo arbitral. Nesse caso, um obstáculo inicial à associação é garantir que o requisito da arbitrabilidade subjetiva esteja devidamente cumprido. Para tanto, a associação deverá comprovar que a cláusula compromissória constante do estatuto social pode ser utilizada como fundamento para a arbitragem coletiva, que será proposta em substituição processual.

A propositura de arbitragem coletiva, em substituição processual, por associação civil pode ser um grande obstáculo justamente pelo fato de que o legitimado extraordinário se valerá de cláusula compromissória não pactuado por ele, mas sim por aqueles que serão substituídos na demanda arbitral. A discussão sobre a possibilidade de propositura de arbitragem coletiva por associação civil em representação processual, aparentemente, seria mais simples. Isso porque o artigo 5º, inciso XII, da Constituição Federal prevê que “as entidades associativas, quando expressamente autorizadas, têm legitimidade para representar seus filiados judicial ou extrajudicialmente”. Ou seja, desde que houvesse autorização dos associados, a entidade civil poderia representá-los em arbitragem coletiva⁶¹⁷. A representação processual dos acionistas, entretanto, não é o objeto deste trabalho, de modo que se faz apenas a menção à potencial discussão acadêmica a respeito do tema.

de seu regulamento, qualquer controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada com ou oriunda 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 CMN, pelo BCB 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.

⁶¹⁷ Posicionamento corroborado por EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Op. Cit. p. 477. NERY, Ana Luiza; NERY JR., Nelson. Legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. pp. 34-35.

A doutrina e a jurisprudência apontam obstáculos legais e argumentos favoráveis sobre a extensão de cláusulas compromissórias estatutárias a associações civis, que devem ser considerados para que se conclua acerca da admissibilidade de propositura de arbitragens coletivas por associações, em substituição processual.

Nesta pesquisa bibliográfica e documental foram levantados esses posicionamentos doutrinários e jurisprudenciais, que serão apresentados abaixo. Na exposição dos argumentos, serão apresentados os obstáculos legais indicados pela doutrina e os respectivos contrapontos, na seguinte ordem: (i) a possibilidade de associações civis substituírem acionistas lesados em arbitragem coletiva exige previsão legal, em razão do caráter excepcional da legitimidade extraordinária; (ii) ainda que houvesse previsão legal, a atuação de associações civis em substituição processual encontraria óbice na manifestação de vontade dos acionistas vinculados à cláusula compromissória; e, por último, (iii) há dúvidas razoáveis sobre o reconhecimento de legitimidade na atuação de associações civis como substitutas processuais em demandas coletivas.

4.2.1. Primeiro obstáculo: a atuação de associação civil em substituição processual na propositura de arbitragem coletiva exige autorização legal?

O primeiro obstáculo diz respeito à necessidade de autorização legal para que associações civis possam propor, em substituição processual, arbitragem coletiva para defender interesses de acionistas lesados no mercado de capitais (terceiros)⁶¹⁸. O potencial óbice surge da interpretação do artigo 18 do Código de Processo Civil, que prevê o pleito de direito alheio em nome próprio depende de autorização do ordenamento jurídico⁶¹⁹⁶²⁰. Apenas para fixar uma premissa central à análise desta subseção, ressalta-se que a legitimação

⁶¹⁸ Nesse sentido: EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Op. Cit. p. 480.

⁶¹⁹ Art. 18. Ninguém poderá pleitear direito alheio em nome próprio, salvo quando autorizado pelo ordenamento jurídico.

⁶²⁰ Há entendimento doutrinário no sentido de que a autorização pode ser oriunda, inclusive, de negócio jurídico processual pactuado entre as partes. Nesse sentido: DIDIER JR. Fredie. Comentários ao Novo Código de Processo Civil, Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 67-70. Entretanto, o posicionamento encontra divergência na doutrina, como por exemplo: MAGALHÃES JR., Alexandre Alberto de Azevedo. Op. Cit. pp. 178-179. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. 2014. Tese (Doutorado) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2014. p. 142.

extraordinária, da qual é espécie a substituição processual, é verificada quando não há coincidência entre a legitimação para a causa e a titularidade do direito afirmado em juízo⁶²¹.

É certo que a legitimação extraordinária de associações civis para a propositura de ações coletivas perante o Poder Judiciário Estatal está prevista no artigo 82, inciso IV do Código de Defesa do Consumidor e no artigo 5º, inciso V da Lei de Ação Civil Pública⁶²² – além da previsão constante da Lei nº 7.913/1989 (c.f. analisado na subseção 4.1). A questão é: seria possível partir do pressuposto de que as autorizações legais dos dispositivos mencionados já são suficientes para viabilizar a propositura de arbitragens coletivas por associações civis em substituição processual?

Em primeiro lugar, é importante pontuar que o suposto obstáculo, se de fato existisse, não estaria restrito às arbitragens coletivas, mas afetaria também a atuação das associações civis na propositura de ações coletivas com base na Lei nº 7.913/1989. Em outras palavras, quando se assumisse a existência de óbice para que associações civis propusessem ações coletivas com base em cláusula compromissória, seria necessário reconhecer (ou ao menos refletir sobre) o óbice para que associações proponham ações coletivas perante o Poder Judiciário com base em cláusulas de eleição de foro de estatutos sociais⁶²³.

Entretanto, o levantamento bibliográfico desta pesquisa demonstra que há consolidado posicionamento no sentido de que as regras constantes do Código de Defesa do Consumidor, Lei de Ação Civil Pública e da Lei nº 7.913/1989 autorizam a propositura de arbitragens coletivas por associações civis, em substituição processual, com base em cláusula

⁶²¹ Nesse sentido: MARINONI, Luiz Guilherme; MTIDIERO, Daniel. Comentários ao Código de Processo Civil – Artigos 1º ao 69. Volume I. 1. Ed. Coord: Luiz Guilherme Marinoni, Sérgio Cruz Arenhart, Daniel Mitidiero. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. [Acesso eletrônico]. MARQUES, José Frederico. Manual de direito processual civil. Vol 1. Campinas: Millenium, 1998, p. 423-424.

⁶²² Código de Defesa do Consumidor. Art. 82. Para os fins do art. 81, parágrafo único, são legitimados concorrentemente: [...] IV - as associações legalmente constituídas há pelo menos um ano e que incluam entre seus fins institucionais a defesa dos interesses e direitos protegidos por este código, dispensada a autorização assemblear.

Lei de Ação Civil Pública. Art. 5º. Têm legitimidade para propor a ação principal e a ação cautelar: [...] V - a associação que, concomitantemente: a) esteja constituída há pelo menos 1 (um) ano nos termos da lei civil; b) inclua, entre suas finalidades institucionais, a proteção ao patrimônio público e social, ao meio ambiente, ao consumidor, à ordem econômica, à livre concorrência, aos direitos de grupos raciais, étnicos ou religiosos ou ao patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico.

⁶²³ EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Op. Cit. p. 480.

compromissória constante de estatuto social⁶²⁴. Os fundamentos e argumentos apresentados merecem destaque para dar substância à conclusão apresentada.

Viviane Muller Prado e Antônio Deccache, para explicar o seu posicionamento, explicam a natureza do fenômeno jurídico da substituição processual. De acordo com os autores, a substituição processual, como fenômeno relacionado apenas ao direito processual, não interfere na relação jurídica de direito material dos substituídos. Em razão disso, focando-se no objeto do presente estudo, a substituição processual a ser realizada por associação civil não trará nenhuma implicação prática à relação de direito material existente entre os acionistas minoritários (substituídos) e a companhia ou seus acionistas controladores (requerido(s) na arbitragem coletiva). Conseqüentemente, se houver vinculação dos acionistas minoritários (substituídos) à cláusula compromissória estatutária, haverá também, por força de lei, legitimidade extraordinária de associações civis⁶²⁵.

Em sentido muito semelhante, Marcelo Vieira Von Adamek explica que as associações civis assumiriam posição de partes processuais, ao passo que os acionistas, partes substanciais, por deterem posição na relação jurídico-material controvertida. Nesse contexto, se as partes substanciais estivessem vinculadas à cláusula compromissória estatutária, também estariam as substitutas⁶²⁶.

Concorda-se com os argumentos acima, sobretudo porque dialogam com os fundamentos jurídicos que viabilizam a arbitragem coletiva no ordenamento jurídico brasileiro (c.f. Subseção 3.1 deste estudo). Em especial, menciona-se o argumento referente à aplicação da teoria dos sistemas⁶²⁷ como fundamento à arbitragem coletiva no ordenamento

⁶²⁴ Nesse sentido: PRADO, Viviane Muller. DECCACHE, Antônio. Arbitragem coletiva e companhias abertas. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Op. Cit. p. 480. CABRAL, Thiago Dias Delfino. Op. Cit. p. 792. FARIA, Marcela Kohbach de. Intervenção de terceiros na arbitragem coletiva. Op. Cit. p. 301. VON ADAMEK, Marcelo Vieira. Op. Cit. p. 403.

⁶²⁵ PRADO, Viviane Muller. DECCACHE, Antônio. Arbitragem coletiva e companhias abertas. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido: VERÇOSA, Fabiane. O desafio da audiência de instrução na arbitragem coletiva societária. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. pp. 127-128.

⁶²⁶ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. Op. Cit. p. 403. Fabiane Verçosa, em sentido semelhante, explica que “Embora ela (associação civil) não tenha pactuado a convenção de arbitragem em questão, ela vem a ser parte na arbitragem, na qualidade de legitimada ad causam extraordinária, por força da lei (Lei 7.913 c/c Lei 7.337 c/c CDC)”. VERÇOSA, Fabiane. Op. Cit. p. 404.

⁶²⁷ De acordo com Eduardo Parente, “embora dotado de todo um aparato personalíssimo, que o distingue sobremaneira do modelo estatal, o processo arbitral não sobrevive sozinho. Ele troca mútua influências com outros sistemas, tanto de direito processual quanto material [...] Dotado de procedimento com tipicidade própria e capaz de produzir seu ferramental específico, troca mútuas influências com os demais sistemas do sistema

jurídico brasileiro, apresentado por Modesto Carvalhosa e Felipe Ronco⁶²⁸. De acordo com os autores,

[...] ambos os processos coletivo e arbitral constituem sistemas com *fechamento operacional e abertura cognitiva*. Isso para concluirmos que, embora, tanto um quanto o outro, sejam compostos por conjuntos normativos dotados de identidade, autonomia, e estrutura legal específica, estariam abertos à comunicação e a influências recíprocas, sobretudo no campo contingencial, não estando indiferentes ao seu entorno, mas sempre ligados por um necessário *acoplamento estrutural*. [Grifos do original].

O sistema arbitral, com sua abertura cognitiva, nos termos da teoria dos sistemas, permite a aplicação das regras de legitimidade extraordinária constantes do sistema coletivo, de modo que se pode constatar que há autorização legal para que associações civis proponham arbitragem coletiva, em substituição processual, para defender direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais. A compreensão de que o próprio ordenamento jurídico brasileiro contém autorização para a propositura de arbitragens coletivas por associações civis amolda-se à argumentação que fundamenta a admissibilidade das arbitragens com base na teoria dos sistemas.

Partindo dessa premissa, Thiago Dias Delfino Cabral explica que, apesar de necessário rigor na análise sobre a admissibilidade de arbitragens coletivas instauradas por associações civis, a propositura será possível, desde que a associação cumpra os requisitos previstos no regramento da tutela coletiva judícia, quais sejam: pertinência temática; prazo mínimo de um ano de existência da associação e comprovação da constituição na forma da lei⁶²⁹. O autor ainda destaca que a admissibilidade à propositura de arbitragens coletivas por associações civis pressupõe a aplicação da regra dos artigos 103, §3º e 104, ambos do Código de Defesa do Consumidor⁶³⁰, que impedem a produção de efeitos *erga omnes* para sentenças de

jurídico como um todo, seja ele material, seja processual. Eia a abertura cognitiva do processo arbitral. Toda troca de influências com os demais sistemas, ou mesmo com o entorno (a sociedade), traz alterações ao sistema do processo arbitral, alterações que não são nem podem ser substanciais a ponto de afetar sua essência, mas fundamentalmente para contribuir com sua evolução mediante processos internos de adaptação, para continuar a conviver da maneira mais adequada com o sistema do qual recebeu aquele influxo”. PARENTE, Eduardo Albuquerque. Processo arbitral e sistema. São Paulo: Atlas, 2012, pp. 59-60.

⁶²⁸ CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Op. Cit. p. 450.

⁶²⁹ CABRAL, Thiago Dias Delfino. Op. Cit. p. 792.

⁶³⁰ Art. 103. Nas ações coletivas de que trata este código, a sentença fará coisa julgada: [...] § 3º Os efeitos da coisa julgada de que cuida o art. 16, combinado com o art. 13 da Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985, não prejudicarão as ações de indenização por danos pessoalmente sofridos, propostas individualmente ou na forma

improcedência, com a finalidade de proteger os interesses dos detentores de direitos individuais homogêneos⁶³¹.

O levantamento dos dados bibliográficos obtidos neste trabalho, portanto, aponta à existência de autorização legal para que associações civis proponham arbitragens coletivas, em substituição processual, para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais. Essa conclusão decorre, primordialmente, da interpretação de que as regras referentes à legitimidade extraordinária previstas no Código de Defesa do Consumidor, na Lei de Ação Civil Pública e na Lei nº 7.913/1989 podem ser transplantadas ao sistema arbitral, inclusive com base na interpretação da teoria dos sistemas.

4.2.2. Segundo obstáculo: a atuação de associação civil em substituição processual na propositura de arbitragem coletiva exige o consentimento dos acionistas vinculados à cláusula compromissória?

Ainda que seja reconhecida a autorização legal para que associações civis proponham arbitragens coletivas, em substituição processual, com a finalidade de defender direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, há apontamento doutrinário de potencial obstáculo sobre a necessidade de manifestação de vontade dos acionistas substituídos vinculados à cláusula compromissória estatutária. A título de exemplo, Nelson Eizirik e Ana Carolina Weber destacam que a vinculação dos acionistas a cláusula compromissória estatutária prevista em estatuto social de sociedade anônima de capital aberto não implica em concordância quanto à possibilidade de que associações civis – com as quais não necessariamente tenham relação – possam propor arbitragem coletiva em substituição de seus interesses⁶³².

Em sentido semelhante Humberto Santarosa de Oliveira destaca que, nos casos de direitos individuais homogêneos – objeto deste trabalho –, parece haver um óbice de

prevista neste código, mas, se procedente o pedido, beneficiarão as vítimas e seus sucessores, que poderão proceder à liquidação e à execução, nos termos dos arts. 96 a 99.

Art. 104. As ações coletivas, previstas nos incisos I e II e do parágrafo único do art. 81, não induzem litispendência para as ações individuais, mas os efeitos da coisa julgada erga omnes ou ultra partes a que aludem os incisos II e III do artigo anterior não beneficiarão os autores das ações individuais, se não for requerida sua suspensão no prazo de trinta dias, a contar da ciência nos autos do ajuizamento da ação coletiva.

⁶³¹ Ibid. p. 793.

⁶³² EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Op. Cit. pp. 480-481.

arbitrabilidade subjetiva à atuação de legitimados extraordinários, em substituição processual, por afrontar a autonomia dos indivíduos que não teriam anuído expressamente com a convenção arbitral⁶³³. Destaca-se que a consideração do autor não diz respeito, especificamente, às arbitragens coletivas propostas por associações civis com fundamento em cláusula compromissória constante em estatuto social de sociedade anônima.

Em outras palavras, ao propor uma arbitragem coletiva nos moldes discutidos neste trabalho, uma associação civil estaria defendendo direitos individuais homogêneos de acionistas que não necessariamente são seus associados. Nesse contexto, considerando a grande relevância do elemento volitivo para a validade dos procedimentos arbitrais perante o ordenamento jurídico brasileiro, poderia haver carência de ligação entre a vontade do acionista vinculado à cláusula compromissória e a associação que atua em substituição processual. Essas são as circunstâncias ligadas à discussão proposta nesta subseção.

Preliminarmente, é importante destacar que a propositura de ação coletiva fundamentada na Lei nº 7.913/1989 por associação civil em substituição processual, perante o Poder Judiciário, ocorreria independentemente de consentimento dos acionistas substituídos. Portanto, é necessário reconhecer que o potencial óbice apontado por Nelson Eizirik e Ana Carolina Weber decorre da relevância do elemento volitivo em especificamente em procedimentos arbitrais. Ou seja, em que pese não se alegue que há necessidade de consentimento de acionistas para a propositura de ação coletiva fundamentada na Lei nº 7.913/1989 perante o Poder Judiciário, cogita-se o potencial óbice na esfera arbitral. A partir dessa consideração, serão abaixo apresentados posicionamentos doutrinários relacionados ao potencial óbice debatido nesta subseção, em atenção à metodologia proposta nesta pesquisa.

Inicia-se pelo posicionamento de Rômulo Greff Mariani⁶³⁴, que salienta que nas ações coletivas ocorre o fenômeno da substituição processual, por meio de legitimação ativa prevista em lei, que opera independentemente da vontade dos substituídos⁶³⁵. Nota-se que

⁶³³ OLIVEIRA, Humberto Santarosa de. A legitimidade ativa nas arbitragens coletivas: uma análise a partir dos dispositivos normativos e dos institutos jurídicos brasileiros incidentes na espécie. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 516.

⁶³⁴ MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 75.

⁶³⁵ Em mesmo sentido: TORRE, Riccardo Giuliano Figueira. Breves notas sobre a regulamentação e a evolução da arbitragem de classe no Brasil e no direito comparado. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. pp. 753-754. Colhe-se da doutrina consideração que aponta, inclusive, para a impossibilidade prática de consulta prévia a todos os

esse apontamento dialoga com as conclusões da subseção anterior (c.f. Subseção 4.2.1), no sentido de que a autorização para que associações proponham arbitragens coletivas decorre do próprio ordenamento jurídico, que não faz nenhuma ressalva sobre a necessidade de consentimento dos substituídos. A regra geral apresentada dá um bom indício de interpretação ao potencial óbice apresentado. Entretanto, o argumento não enfrenta o âmago do problema, relacionado ao elemento volitivo que fundamenta a arbitragem. Isto é, ainda que a legitimação ativa à substituição processual independa da vontade dos substituídos, esta premissa poderia ser também utilizada no âmbito arbitral, notadamente em arbitragens coletivas?

O posicionamento de Modesto Carvalhosa e Felipe Ronco enfrenta diretamente esse questionamento. De acordo com os autores, embora a Lei nº 7.913/1989 tutele direitos patrimoniais disponíveis, a legitimação extraordinária nela prevista é um direito indisponível, que busca a uniformidade da atividade jurisdicional e a garantia da integridade do funcionamento de negociação de valores mobiliários. Nesse contexto, a disponibilidade do direito tutelado deve coexistir com a indisponibilidade da legitimação extraordinária na propositura de arbitragens coletivas⁶³⁶. Essa construção argumentativa, nas palavras dos autores, leva à seguinte conclusão:

Negar a legalidade da arbitragem coletiva equivale à negação do próprio acesso à justiça. Se as partes da relação de direito material estão vinculadas à cláusula compromissória constante de instrumento do qual sejam signatárias, ou de estatuto social ao qual estejam submetidas, jamais poderão levar suas respectivas controvérsias à decisão do juízo estatal, seja diretamente, por meio de ação individual, ou por intermédio de quaisquer terceiros que, em substituição processual, tenham igual legitimidade para, em seu lugar, agir em juízo. Não reconhecer, por outro lado, a jurisdição arbitral para a tutela coletiva desses direitos individuais, homogêneos e disponíveis, equivaleria, com efeito, a *ab-rogar* o próprio sistema de tutela coletiva em violação ao interesse público que justificou a sua criação⁶³⁷. [Grifo do original].

A construção argumentativa dos autores parte de uma interpretação finalística das normas de direito coletivo que resguardam investidores do mercado de capitais, a partir da premissa de que, se não pela via da arbitragem coletiva, grande parte dos investidores não terá

possíveis interessados, que poderia inviabilizar o acesso à justiça, conforme LEAL, Márcio Flávio Mafra. Ações coletivas: história, teoria e prática. Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris, 1998, p. 63.

⁶³⁶ CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Op. Cit. p. 452.

⁶³⁷ Ibidem.

a possibilidade de defender os seus direitos individuais homogêneos potencialmente lesados – em afronta ao acesso à justiça⁶³⁸. Nesse sentido, não reconhecer a possibilidade de associações civis proporem arbitragens coletivas em substituição processual, a despeito do consentimento dos substituídos, significaria impor grave óbice ao acesso à justiça dos investidores.

Os autores também mencionam, pertinentemente, a aplicação da teoria do “diálogo das fontes” como forma de subsidiar a argumentação. Sobre a referida teoria jurídica, Cláudia Lima Marques sustenta que o pluralismo de fontes jurídicas verificado na atual realidade dos ordenamentos jurídicos faz com que haja a necessidade de coordenação entre as leis de um mesmo ordenamento, de modo coordenado e guiado pelos valores da Constituição. De acordo com a autora, a aplicação simultânea e coordenada das leis do ordenamento jurídico pode servir para dar efetividade a mandamentos constitucionais, em especial à “proteção dos mais fracos”⁶³⁹.

O posicionamento merece especial atenção por refletir um problema prático, que compõe a justificativa desta pesquisa, ou seja, senão por meio de arbitragens coletivas propostas por associações civis, restariam poucas alternativas para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores lesados no mercado de capitais. Conforme exposto na introdução deste trabalho, a propositura de ação coletiva por associação civil pode esbarrar na própria cláusula compromissória, conforme já se verificou em posicionamento jurisprudencial; a propositura de arbitragens coletivas pelo Ministério Público pode esbarrar na ausência de “interesse geral” em demandas envolvendo direitos individuais homogêneos lesados no mercado de capitais para viabilizar a atuação do órgão; a propositura de ações coletivas perante o Poder Judiciário pelo Ministério Público pode esbarrar, igualmente, na ausência de “interesse geral”, como também em potencial óbice gerado pela cláusula compromissória; e a possibilidade de que haja estipulação prevendo a legitimação de

⁶³⁸ Sobre o tema, Mauro Cappelletti e Bryant Garth, ao diagnosticarem os “obstáculos a serem transpostos ao efetivo acesso à justiça”, destacam que há considerável barreira a autores individuais, que sofreram pequenos danos causados por grandes e organizados litigantes organizacionais. De acordo com os autores, “[...] é de se esperar que os indivíduos tenham maiores problemas para afirmar seus direitos quando a reivindicação deles envolva ações judiciais por danos relativamente pequenos, contra grandes organizações”. CAPPELLETTI, Mauro; GARTH, Bryant. Op. Cit. p. 28-29.

⁶³⁹ MARQUES, Cláudia Lima. A teoria do ‘diálogo das fontes’ hoje no Brasil e seus novos desafios. In: Diálogo das fontes: novos estudos sobre a coordenação e aplicação das normas de direito brasileiro. MARQUES, Cláudia Lima; MIRAGEM, Bruno (Coords.). São Paulo: Thompson Reuters, 2020, pp. 18-19.

acionistas e a extensão dos efeitos da sentença arbitral, inclusive de improcedência, a todos os lesados, na própria cláusula compromissória estatutária pode esbarrar na impossibilidade de que uma convenção processual verse sobre legitimação e efeitos de sentença em processos coletivos e na própria provável “ausência de interesse” de sociedades anônimas de capital aberto em incluir cláusulas com este teor em seus estatutos sociais. Ou seja, a propositura de arbitragem coletiva pode ser a única alternativa ao *enforcement* no mercado de capitais.

Fernando Kuyven, em artigo específico sobre o tema, também dispõe que impossibilitar a propositura de arbitragem coletiva por associação civil com base no argumento de “ausência de vinculação da entidade à cláusula compromissória” significaria a revogação do microsistema de tutelas coletivas brasileiro, em afronta ao acesso à justiça. Isso porque a associação autora apenas substitui os acionistas que estão vinculados à cláusula compromissória. Ademais, afirma o autor que o argumento carece de lógica, pois bastaria que a associação civil adquirisse uma única ação para obter o passaporte que a legitimaria para a propositura da ação coletiva⁶⁴⁰. Especificamente sobre a possibilidade de que uma associação civil adquirisse um lote mínimo de ações para propor uma arbitragem coletiva, há pontos controversos que podem impactar nas conclusões desta subseção. Rodrigo Mendes de Araújo afirma que, ao adquirir lote mínimo de ações, a associação civil estaria vinculada à cláusula compromissória na hipótese de ela reivindicar indenização em nome própria e na defesa de direito próprio (legitimação ordinária). Todavia, conforme o raciocínio jurídico do autor, essa aquisição não viabilizaria a defesa de direitos de terceiros por meio de legitimação extraordinária, pois isso seria confundir a atuação da associação como legitimada ordinária ou como representante processual com a sua possível atuação como substituta processual⁶⁴¹. Ressalta-se, entretanto, que esse dado bibliográfico não se destina a confrontar a possibilidade de uma associação se valer da vinculação dos próprios acionistas à cláusula compromissória para propositura de arbitragem coletiva, mas apenas para refutar a alternativa apresentada de que uma associação adquirisse lote mínimo de ações para viabilizar a propositura da demanda.

⁶⁴⁰ KUYVEN, Fernando. Legitimidade ativa e passiva na Lei nº 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019. p. 120.

⁶⁴¹ ARAÚJO, Rodrigo Mendes de. Op. Cit. p. 772.

Portanto, aparentemente parece seguro afirmar que impedir que associações civis pudessem propor arbitragens coletivas na defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados significaria fechar a última (e já estreita) porta de acesso à justiça dos investidores.

Desse modo, o levantamento dos dados bibliográficos obtidos neste trabalho indica a aparente viabilidade de que associações civis, na propositura de arbitragens coletivas, independam de consentimento dos investidores substituídos, sobretudo em atenção à defesa do acesso à justiça, viabilizada nos termos da teoria do “diálogo das fontes”.

Por último, vale destacar o posicionamento cauteloso de Peter Sester, que sugere uma opção intermediária para afastar eventuais dúvidas sobre a admissibilidade de propositura de arbitragens coletivas, inclusive por associações civis. De acordo com o autor, solução pertinente seria o desenvolvimento de cláusulas compromissórias complexas e padronizadas, com o fim de facilitar arbitragens coletivas ou multipartes no âmbito das sociedades anônimas, sendo que tais cláusulas poderiam ser desenvolvidas por Câmaras de Arbitragens e recomendadas a todas as companhias que a elegerem para a administração de conflitos⁶⁴².

Apesar de a pesquisa bibliográfica deste trabalho indicar que as regras do ordenamento jurídico brasileiro já seriam suficientes para autorizar a propositura de arbitragens coletivas por associações civis com base em cláusulas compromissórias estatutárias, a alternativa apresentada por Peter Sester certamente tem a contribuir à segurança jurídica das partes potencialmente envolvidas em litígios desta natureza. Entretanto, a efetivação da alternativa dependeria de estipulação, pela Câmara de Arbitragem do Mercado (CAMB3), de cláusula compromissória padrão que indicasse expressamente que, de acordo com as regras do ordenamento jurídico brasileiro, é viável que associações civis proponham arbitragem coletiva em substituição processual, na defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados.

⁶⁴² SESTER, Peter Christian. Desafios da arbitragem societária: do efeito erga omnes (extra partes) até a arbitragem coletiva. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 62. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jul-set. 2019. [Acesso eletrônico].

4.2.3. Terceiro obstáculo: dúvidas sobre a efetiva atuação de associações civis na propositura de ações coletivas.

Por último, terceiro obstáculo mencionado na doutrina é a dúvida quanto à efetividade da atuação de associações civis na propositura de ações coletivas no ordenamento jurídico brasileiro, com menção, inclusive, do Anteprojeto elaborado sob a coordenação do Conselho Nacional de Justiça, no qual há indicação de regras que limitariam a atuação de associações como, por exemplo, a exigência de comprovação de preenchimento do requisito de representatividade adequada e a permissão para que todos aqueles que tenham seus direitos tutelados pela associação possam validamente expressar sua vontade de não estarem abrangidos por tal processo⁶⁴³.

É um obstáculo relevante, que já foi em alguma medida analisado nesta pesquisa, especialmente na Subseção 4.1.2.3, na qual foram analisados os dados doutrinários sobre a “importância da atuação de associações civis na defesa de direitos de investidores no mercado de capitais”. Naquela Subseção, chegou-se às seguintes conclusões: (i) em regra, as associações civis não necessariamente serão aptas à propositura de arbitragens coletivas em defesa de investidores potencialmente lesados; (ii) provavelmente um baixo número de associações têm a capacidade econômica e técnica para exercer essa atuação; (iii) entretanto, tais ponderações não visam afastar a legitimidade ativa de associações civis à propositura de demandas coletivas, mas tão somente alertar ao fato de que nem sempre estes entes terão condições de representar adequadamente a coletividade.

Isso significa que, apesar de ser cautela interpretativa necessária, a potencial dúvida sobre a atuação de associações civis não um obstáculo *ope legis* para a atuação de associações civis na propositura de arbitragens coletivas. Em razão destas ponderações, pode-se afirmar que as precauções referentes à “verificação de representatividade adequada” e a “possibilidade de os substituídos exercerem a opção de não serem abrangidos pelos efeitos da coisa julgada (*opt out*)”, mencionadas nos Anteprojetos de Processos Coletivos, não podem servir como barreiras à legitimidade ativa de associações civis, mas tão somente como balizas orientativas de suas atuações jurídicas no ordenamento jurídico brasileiro, especialmente para

⁶⁴³ EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Op. Cit. p. 481.

a garantia do respeito ao princípio do “contraditório e ampla defesa no processo coletivo” e da “publicidade dos atos processuais no direito coletivo”⁶⁴⁴.

Nesta subseção em específico, será brevemente abordada a questão da “possibilidade de os substituídos exercerem a opção de não serem abrangidos pelos efeitos da coisa julgada (*opt out*)”, prevista no Anteprojeto de Código Coletivo. Isso porque, a temática referente à “importância da atuação de associações civis na defesa de direitos de investidores no mercado de capitais” já foi devidamente abordada na Subseção 4.1.2.3; e a temática referente à representatividade adequada de associações civis terá a destinação de Capítulo próprio (Subseção 4.3, a seguir).

O Projeto de Lei nº 4.778/2020, apresentado pelo Deputado Marcos Pereira (Republicanos/SP), em 01/10/2020⁶⁴⁵, contém a indicação do artigo 26, §3º, com a previsão de que “Os titulares do direito discutido na ação coletiva poderão optar por não serem atingidos pela eficácia da sentença, manifestando-se por petição simples, a ser apresentada na ação coletiva, até a sentença, ou pela propositura da ação individual”. Na verdade, a previsão de que os substituídos podem se desvincular da coisa julgada por via *opt out*, demonstra uma maior segurança na propositura de ações coletivas por associações civis. Isso porque, o mesmo Anteprojeto, nos §§ 1º e 2º do artigo 26, dispõe que a coisa julgada também se forma em caso de improcedência da ação decorrente de insuficiência probatória, podendo nova ação coletiva ser proposta, com base em provas novas, apenas em casos em que restar demonstrado que a nova prova não poderia ter sido produzida no processo anterior⁶⁴⁶.

O Anteprojeto, portanto, mencionado como uma forma de demonstrar preocupação com a atuação de associações civis (preocupações absolutamente legítimas, como já visto), pode levar à conclusão contrária neste ponto específico. Isso porque as regras previstas no Anteprojeto, com previsão de coisa julgada *pro et contra*, salvo em caso de exercício do direito de *opt out*, leva a crer que nesta produção legislativa em específico houve maior confiança na propositura de ações coletivas por associações civis. Tais regras seriam distintas

⁶⁴⁴ Princípios do direito processual coletivo mencionados na obra PIZZOL, Patrícia Miranda. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁶⁴⁵ Disponível em: <
https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1933591&filename=PL%204778/2020>. Acesso em 14/12/2022.

⁶⁴⁶ Art. 26 [...] § 1º A coisa julgada também se forma, quando a improcedência decorrer de insuficiência de prova. § 2º Nova ação coletiva pode ser proposta, com base em nova prova, se o autor demonstrar que esta não poderia ter sido produzida no processo anterior.

das previstas atualmente no microsistema de tutelas coletivas referente à tutela de direitos individuais homogêneos, indicadas no artigo 103, inciso III e artigo 103, §2º, do Código de Defesa do Consumidor⁶⁴⁷. As regras do atual Código de Defesa do Consumidor, de acordo com André Vasconcelos Roque, levam a crer que as ações coletivas que versam sobre direitos individuais homogêneos formam coisa julgada material no plano coletivo, impedindo a repositura de novas ações coletivas sobre a mesma questão pelo autor ou pelos demais legitimados extraordinários, restando preservada a possibilidade de que esses mesmos direitos e interesses sejam postulados por meio de ações individuais⁶⁴⁸.

As regras do Anteprojeto, repita-se, iriam além, garantindo a formação da coisa julgada material inclusive no plano individual, desde que os substituídos não houvessem postulado o direito de não serem abrangidos pela coisa julgada (*opt out*), de modo a aproximar o direito coletivo brasileiro do direito coletivo estadunidense. Sobre a utilização do sistema *opt out*, inclusive, Camilo Zufelato traz minuciosa explicação sobre as razões que fizeram com o legislador brasileiro, até o presente momento, não tenha adotado tal técnica legislativa, apresentando os contornos da distinção do sistema processual coletivo estadunidense e brasileiro:

Diferentemente daquele [sistema] norte-americano, o modelo brasileiro avança numa visão efetivamente objetiva do processo, em que o ponto central é o bem jurídico a ser tutelado, e não os membros do grupo. A razão disso é a diferença radical que há entre a sociedade norte-americana e a brasileira no tocante à força dos grupos e dos seus membros, que sem dúvida reflete no modo de configuração das técnicas processuais: as consequências práticas da visão homocentrista do sistema norte-americano seriam inadequadas para países como os latino-americanos, cujas populações, ainda carentes de informação e conscientização, teriam enormes dificuldades em exercer as diversas iniciativas pessoais das quais depende sua participação, ou não, no processo coletivo. Os membros do grupo, entre nós, são individualmente fracos e é necessário que o portador de seus interesses em juízo – o legitimado à ação coletiva – seja investido de poderes supletivos em relação a cada

⁶⁴⁷ Art. 103. Nas ações coletivas de que trata este código, a sentença fará coisa julgada: [...] III - erga omnes, apenas no caso de procedência do pedido, para beneficiar todas as vítimas e seus sucessores, na hipótese do inciso III do parágrafo único do art. 81.

Art. 103 [...] § 2º Na hipótese prevista no inciso III, em caso de improcedência do pedido, os interessados que não tiverem intervindo no processo como litisconsortes poderão propor ação de indenização a título individual.

⁶⁴⁸ ROQUE, André Vasconcelos. Class actions – Ações coletivas nos Estados Unidos: o que podemos aprender com eles?. Salvador, Ius Podium, 2013, p. 593. Em mesmo sentido: ALVIM NETTO, José Manoel de Arruda. Mandado de Segurança, direito público e tutela coletiva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002, pp. 472-473. VENTURI, Elton. Processo civil coletivo. Op. Cit. p. 392. FERREIRA, Rony. Coisa julgada nas ações coletivas. Restrição do artigo 16 da Lei de Ação Civil Pública. Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris. 2004. p. 115.

um de seus ‘representados’. Trata-se, no fundo, de uma questão de acesso à justiça⁶⁴⁹.

As considerações acima levam a duas conclusões: (i) a adoção do sistema *opt out* não se relaciona, necessariamente, com a existência de dúvidas sobre a atuação do legitimado ativo, mas tão somente serve como uma garantia ao contraditório e à ampla defesa dos substituídos; e (ii) caso aprovadas as regras previstas no Projeto de Lei nº 4.778/2020, a formação da coisa julgada nos processos coletivos brasileiros se aproximariam do que se verifica no direito estadunidense.

Ao que parece, tais conclusões não seriam aptas a constituir óbice à atuação de associações coletivas à propositura de arbitragens coletivas. Caso aprovado, tal projeto apenas alteraria a dinâmica da formação de coisa julgada material no processo coletivo brasileiro, conferindo, inclusive, maior confiança do sistema legal à atuação dos entes legitimados – o que não necessariamente se adequa à realidade sócio-econômica brasileira.

4.2.4. Considerações finais sobre os efeitos de cláusulas compromissórias arbitrais estatutárias em relação às associações civis.

A partir dos dados bibliográficos e documentais levantados nesta pesquisa, não há óbices legais para que associações civis se valham de cláusulas compromissórias constantes em estatutos sociais à propositura de arbitragens coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados. Isso porque: (i) há autorização legal para que associações civis proponham arbitragens coletivas, em substituição processual, para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, uma vez que as regras referentes à legitimidade extraordinária previstas no Código de Defesa do Consumidor, na Lei de Ação Civil Pública e na Lei nº 7.913/1989 podem ser transplantadas ao sistema arbitral, inclusive com base na interpretação da teoria dos sistemas; (ii) a viabilidade de propositura de arbitragens coletivas por associações civis independe de consentimento dos investidores substituídos, sobretudo em atenção à defesa do acesso à justiça, viabilizada nos termos da teoria do “diálogo das fontes”; (ii.a) sem prejuízo de potencial criação de cláusulas compromissórias padronizadas pelas Câmaras Arbitrais, no sentido de indicar, expressamente,

⁶⁴⁹ ZUFELATO, Camilo. Coisa julgada coletiva. Op. Cit. p. 206.

a possibilidade de propositura de arbitragem coletivas por associações civis em defesa de acionistas lesados; e (iii) as considerações sobre a representatividade adequada de associações e do alcance da coisa julgada em relação aos acionistas substituídos, apesar de serem ressalvas relevantes, não podem representar um obstáculo à atuação de associações civis.

4.3. CONTROLE DE REPRESENTATIVIDADE ADEQUADA DE ASSOCIAÇÕES CIVIS NA PROPOSITURA DE ARBITRAGEM COLETIVA.

O exame de legitimidade ativa de associações civis para propositura de arbitragens coletivas em defesa de acionistas lesados no mercado de capitais ainda depende da análise de outras circunstâncias jurídicas. Dentre elas, a necessidade (ou não) de árbitro ou tribunal arbitral verificarem a legitimidade adequada das associações civis na propositura dessas demandas.

O ordenamento jurídico brasileiro, como já indicado neste trabalho, contém regras que se prestam à verificação de legitimidade de associações civis. São elas: (i) a constituição da associações há pelo menos um ano, consoante o artigo 82, inciso IV, primeira parte, do Código de Defesa do Consumidor e artigo 5º, inciso V, alínea ‘a’, da Lei de Ação Civil Pública; e (ii) a inclusão, dentre as finalidades institucionais, da proteção ao patrimônio público e social, do meio ambiente, do consumidor, da ordem econômica, da livre concorrência, dos direitos de grupos raciais, étnicos ou religiosos ou do patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico; no caso da Lei de Ação Civil Pública, conforme artigo 5º, inciso V, alínea ‘b’; e da defesa dos interesses e direitos do consumidor, no caso do Código de Defesa do Consumidor, nos termos do artigo 82, inciso IV, segunda parte⁶⁵⁰.

A verificação de tais requisitos em caso de propositura de arbitragem coletiva certamente deverá ser realizada pelo árbitro ou tribunal arbitral. Isto é, a associação civil que, em substituição processual, queira defender os direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados deverá estar constituída há pelo menos um ano e conter dentre as suas finalidades institucionais objeto com pertinência temática ao mercado de capitais. Esta

⁶⁵⁰ A Lei de Ação Civil Pública e o Código de Defesa do Consumidor, em seus artigos 5º, 4º e 82, §1º, respectivamente, permitem a dispensa do requisito da pré-constituição anual, em casos de manifesto interesse social evidenciado pela dimensão ou característica do dano, ou pela relevância do bem jurídico a ser protegido.

afirmação decorre dos próprios fundamentos que autorizam a propositura de arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro, por meio de uma leitura conjunta das regras do microssistema das tutelas coletivas e do microssistema de tutelas arbitrais.

Todavia, a análise desta Subseção não se limita à simples afirmação de que os requisitos previstos em lei devem ser observados na verificação de legitimidade adequada de associações civis como entes legitimados ativos à propositura de arbitragens coletivas. Nesta Subseção, na verdade, analisar-se-á a necessidade (ou não) de que o árbitro ou tribunal arbitral verifiquem, *ope judicis*, outros requisitos aptos à caracterização da legitimidade adequada das associações civis – além daqueles já previstos em lei.

A discussão sobre a necessidade de verificação de legitimidade adequada de legitimados extraordinários para ações coletivas ocorre, inclusive, no âmbito do Poder Judiciário. Sobre o tema há, portanto, dados bibliográficos e documentais, que foram levantados ao longo desta pesquisa. Tais dados serão compilados nesta Subseção com a finalidade de responder as seguintes questões: (i) é necessário que o árbitro ou tribunal arbitral faça um controle *ope judicis* de representatividade adequada de associações civis na propositura de arbitragens coletivas?; e (ii) se sim, quais critérios devem ser utilizados, uma vez que, as regras vigentes no ordenamento jurídico brasileiro apontam, apenas, à necessidade de que seja verificada a constituição ânua e a pertinência temática? A análise parte, necessariamente, de uma breve digressão sobre o que significa o instituto da “representatividade adequada”.

4.3.1. O conceito de “representatividade adequada” e a sua utilização nas *class actions* norte-americanas.

Não serão abordadas as nuances do desenvolvimento do conceito de representatividade adequada na doutrina e na jurisprudência norte-americana, pois esse exercício, apesar de desejável, implicaria em um desvio desnecessário do tema proposto neste trabalho. Nesta Subseção, importa demonstrar o conceito e a aplicabilidade prática da representatividade adequada no direito processual norte-americano, que, como se verá adiante traz repercussões práticas à discussão que compõe o tema deste trabalho. Apesar disso, apenas para fins de registro, faz-se uma breve passagem sobre uma possível origem do instituto.

Os primeiros registros históricos de um conceito de “representatividade adequada” remontam as *actiones populares* romanas, instrumentos jurídicos por meio do qual os cidadãos romanos ingressavam em juízo na defesa de bens públicos⁶⁵¹ – em um período no qual não havia a concepção do Estado como uma entidade autônoma, os bens públicos pertenciam a cada um dos cidadãos romanos em uma espécie de comunhão indivisível⁶⁵². De acordo com o Digesto, caso mais de uma pessoa pleiteasse a proteção de um mesmo bem público, dar-se-ia preferência para que continuasse com a demanda àquela que apresentasse maiores condições e interesse pessoal no litígio⁶⁵³. Entretanto, apesar do relevante registro histórico, não é possível afirmar que o desenvolvimento da representatividade adequada no direito processual norte-americano teve inspiração nas *actiones populares* romanas. Nesse sentido, André Vasconcelos Roque afirma que

A sua concepção foi construída de forma independente na prática da Corte de Chancelaria inglesa nos séculos XVII e XVIII, depois na jurisprudência da Suprema Corte, até ser finalmente consagrado de forma expressa como requisito de admissibilidade no texto original da Regra 23⁶⁵⁴.

Atualmente, após uma série de desenvolvimentos legislativos⁶⁵⁵, a representatividade adequada é um dos requisitos à certificação de uma *class action* no ordenamento jurídico norte-americano⁶⁵⁶, prevista na *Rule 23*, alínea (a) (4) da *Federal Rules of Civil Procedure* (FRCP)⁶⁵⁷. De acordo com a regra, uma ação só será certificada como *class action* se o representante, que poderá ser qualquer indivíduo capaz, tiver condições de proteger justa e adequadamente os interesses da classe. O controle da representatividade adequada no direito norte-americano exerce duas funções que se complementam: (i) assegurar que a conduta

⁶⁵¹ MANCUSO, Rodolfo de Camargo. Ação popular. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁶⁵² ROQUE, André Vasconcelos. Op. Cit. p. 28.

⁶⁵³ BUZAID, Alfredo. Considerações sobre o mandado de segurança coletivo. São Paulo: Saraiva, 1992, p. 39.

⁶⁵⁴ ROQUE, André Vasconcelos. Op. Cit. p. 135.

⁶⁵⁵ É possível ter acesso a uma descrição pormenorizada dos desenvolvimentos legislativos no Capítulo 1.1 da obra ROQUE, André Vasconcelos. *Class actions – Ações coletivas nos Estados Unidos: o que podemos aprender com eles?*. Salvador, Ius Podium, 2013.

⁶⁵⁶ A decisão de certificação é o ato judicial que, após a verificação dos requisitos previstos em lei, autoriza o processamento de uma *class action*. ROQUE, André Vasconcelos. Op. Cit. pp. 230-231. No direito norte-americano, a certificação de uma arbitragem coletiva é realizada pelo árbitro ou tribunal arbitral, conforme ensina FARIA, Marcelo Kolbach. A possibilidade de instituição da arbitragem em demandas coletivas – PL 5.139/2009. Análise e experiência norte-americana. REARB, v. 34, jul-set. 2021 [acesso eletrônico].

⁶⁵⁷ Federal Rules of Civil Procedure > TITLE IV. PARTIES > Rule 23. Class Actions Rule 23. Class Actions (a) Prerequisites. One or more members of a class may sue or be sued as representative parties on behalf of all members only if: [...] (4) the representative parties will fairly and adequately protect the interests of the class.

processual dos representantes esteja em conformidade com os interesses das classes; de modo a (ii) garantir que vinculação de todos os integrantes das classes representadas ocorra de modo a não violar o direito à ampla defesa⁶⁵⁸. A depender da situação fático-jurídica do caso, o reconhecimento da representatividade adequada será até mesmo de interesse do réu, pois, se vislumbrar boa probabilidade de êxito, em julgamento que vinculará todos os membros da classe, será relevante que o critério não venha a ser questionado posteriormente⁶⁵⁹.

Na análise da representatividade adequada para a certificação de *class actions*, são verificados os seguintes requisitos: (i) capacidade de o representante defender de forma vigorosa os interesses da classe⁶⁶⁰; (ii) ausência de conflito de interesses entre o representante e os indivíduos que compõem a classe⁶⁶¹; (iii) capacidade de o advogado que representa processualmente o representante da classe defender de forma vigorosa os interesses da classe⁶⁶²; e (iv) ausência de conflito de interesses entre o advogado que representa processualmente o representante da classe e os indivíduos que compõem a classe⁶⁶³. Cumpridos esses requisitos o magistrado poderá certificar a *class action*. A análise da representatividade adequada para autorizar a certificação de uma *class action* dependerá das circunstâncias fáticas de cada caso, de modo que os exemplos jurisprudenciais são bastante variados. Para ilustrar a complexidade das discussões, circunstância que deve ser considerada nessa pesquisa, mencionam-se exemplos de casos que ensejam a discussão sobre o cumprimento ou não dos requisitos de representatividade adequada.

Sobre a capacidade de o representante defender de forma vigorosa os interesses da classe, é comum que haja discussão sobre a capacidade financeira do pretenso representante da classe. Isso porque uma *class action* é procedimento consideravelmente custoso, principalmente em razão da produção de provas por meio da *discovery* e dos custos que

⁶⁵⁸ COSTA, Susana Henriques da. Comentários ao art. 17 do CPC. In: BUENO, Cássio Scapinella (Coord.). Comentários ao Código de Processo Civil. São Paulo: Saraiva, 2017. pp. 268-306. Ainda sobre esse ponto, Marcelo Muriel e Aline Dias destacam que o controle da representatividade adequada é elemento intrínseco às *class actions*, pois os efeitos da coisa julgada se operam pro et contra. MURIEL, Marcelo; DIAS, Aline. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 353.

⁶⁵⁹ ROQUE, André Vasconcelos. Op. Cit. p. 135.

⁶⁶⁰ Ibidem. p. 138.

⁶⁶¹ Ibidem. p. 144.

⁶⁶² Ibidem. pp. 148-149.

⁶⁶³ Ibidem. p. 154.

eventualmente deverão ser arcados com provas periciais e com a notificação dos membros ausentes⁶⁶⁴. Portanto, em casos nos quais o pretense representante não demonstra ter capacidade financeira para arcar com os custos da demanda a *class action* não pode ser certificada⁶⁶⁵. Ainda sobre a capacidade financeira do representante como forma de demonstrar a sua vigorosa tutela, é importante ressaltar que é costumeiro que os próprios advogados financiem *class actions*, de modo que esse fato também é considerado pelos magistrados no momento da certificação⁶⁶⁶. Outras características dos pretensos representantes podem ser questionadas no momento da certificação de uma *class action*, incluindo, até mesmo, a saúde física das pessoas. Em *Krendler v. Chem. Waste Magmt*⁶⁶⁷, uma Corte Distrital de Illinois certificou uma *class action* na qual o representante era um idoso de 88, com problema cardíaco.

A doutrina também cita elementos ligados à capacidade de o representante defender de forma vigorosa os interesses da classe: capacidade do representante (técnica, legal e econômica), credibilidade, experiência, histórico na proteção judicial ou extrajudicial dos interesses do grupo representando, tempo de constituição, caso se trate de uma associação e a representatividade do indivíduo perante a classe de sujeitos representados⁶⁶⁸.

Na análise sobre os possíveis conflitos de interesses entre o pretense representante e a classe, costuma-se analisar quais são os objetivos individuais do sujeito que requer a certificação da *class action*. Esta análise poderá apontar algum conflito de interesses que obste a certificação. A título de exemplo, em *William Penn Management Corp. v. Provident Fund for Income, Inc.*⁶⁶⁹, a pretensa *class action* não foi certificada porque a Corte Distrital considerou que a intenção do representante seria a assunção do controle societário da sociedade empresária, circunstância que poderia motivá-lo a recusar propostas de acordo que fossem benéficas aos indivíduos da classe, em razão de seus interesses particulares. Outro interessante exemplo, agora para admitir uma *class action* a despeito de um potencial conflito

⁶⁶⁴ Ibidem, p. 142.

⁶⁶⁵ Palmer v. BRG of Georgia, Inc., 874 F.2d 1417 (11th Cir. 1989); e Beal v. Midlothian Indep. Sch. Dist. 20002 WL 1033085 (N.D. Tex. 2002).

⁶⁶⁶ Conferir Rand v. Monsanto Co., 926 F.2d 596 (7th Cir. 1991).

⁶⁶⁷ Kriendler v. Chem Waste Magmt, 877 F.Supp. 1140 (N.D.III. 1995).

⁶⁶⁸ RICHTER, Bianca Mendes Pereira. Representatividade adequada: uma comparação entre o modelo norte-americano da class-action e o modelo brasileiro. Revista Jurídica da Escola Superior do Ministério Público de São Paulo, v.1, 2012, pp. 213-220.

⁶⁶⁹ William Penn Management Corp. v. Provident Fund for Income, Inc., 68 F.R.D 456 (E.D.Pa. 1975).

de interesses advém do caso *Horton v. Goose Creek Independent School District*⁶⁷⁰, no qual alguns estudantes ingressaram com uma *class action* contra a instituição de ensino questionando os procedimentos adotados para a busca de tóxicos. No caso, apesar de alguns estudantes da mesma instituição serem favoráveis aos procedimentos adotados para a busca de tóxicos, a *class action* foi certificada sob o fundamento de que não seria razoável exigir a concordância de todos os integrantes da classe para a certificação da *class action*.

Os conflitos de interesses, conforme destaca André Vasconcelos Roque⁶⁷¹, podem ocorrer sob diferentes perspectivas, por exemplo, entre todos os potenciais representantes da classe; entre os representantes e todos os integrantes da classe; entre um dos representantes e apenas uma parte dos integrantes da classe; entre representantes e advogados; entre o advogado e uma parcela dos representantes. Nessas circunstâncias, de acordo com o autor, o juiz pode adotar algumas soluções específicas, como: admitir o processamento coletivo de forma limitada a algumas pretensões ou a uma parte da classe; determinar a formação de subclasses; determinar a intervenção de novos integrantes da classe para reforçar a representação do grupo; assegurar o direito de exclusão (*opt-out*), como medida para aliviar as tensões internas; ou, até mesmo, a depender da gravidade do conflito de interesses até mesmo inadmitir a certificação da *class action*⁶⁷².

Em relação à capacidade de o advogado que representa processualmente o representante da classe defender de forma vigorosa os interesses da classe, destaca-se que, em regra, a vigorosa tutela do representante acaba se resumindo à análise da vigorosa tutela do advogado, tendo em vista que é o causídico que formula as pretensões, que apresenta os fundamentos jurídicos da demanda e realiza os acordos com os patronos das partes adversas⁶⁷³.

Em 2003, foi aprovada relevante reforma da *Rule 23* da *Federal Rules of Civil Procedure (FRCP)*, com a inclusão da alínea (g) que indica que o tribunal que certifica a *class action* deve nomear um advogado da classe, a partir de determinados critérios objetivos. Os

⁶⁷⁰ *Horton v. Goose Creek Independent School District*, 677 F.2d 471 (5th Cir. 1982).

⁶⁷¹ ROQUE, André Vasconcelos. Op. Cit. p. 144.

⁶⁷² Os conflitos de interesses entre representante e uma parcela dos integrantes da classe representada não pode culminar na inadmissibilidade da certificação da *class action*. Ver CONTE, Alba; NEWBERG, Herbert Barkan. *Newberg on class action*. 4. Ed. St. Paul: Thomson West, 2002. pp. 427-428.

⁶⁷³ CONTE, Alba; NEWBERG, Herbert Barkan. *Newberg on class action*. 4. Ed. St. Paul: Thomson West, 2002. p. 416. Alguns autores sugerem, inclusive, a supressão da figura do representante da classe em *class action*, conforme BURNS, Jean Wegman. *Decorative figureheads: eliminating class representatives in class actions*. *Hasting Law Journal*, v. 42, p. 165-202, 1990. p. 485.

critérios objetivos a serem considerados são os seguintes: (i) o trabalho que o advogado fez na identificação ou investigação dos pleitos da ação; (ii) a experiência do advogado em ações coletivas, em outros litígios complexos e em demandas relacionadas aos pleitos da ação coletiva proposta; (iii) conhecimento do advogado sobre a lei aplicável; (iv) os recursos financeiro que ao advogado se compromete a dispender enquanto representante processual dos interesses da classe; e (v) qualquer outro elemento pertinente à capacidade do advogado de representar de forma justa e adequada os interesses da classe⁶⁷⁴. A partir da reforma de 2003, *Rule 23* passou a conter regra expressa de que o advogado deve representar os interesses da classe de forma vigorosa, conforme se verifica do texto legal da alínea (g) (4)⁶⁷⁵.

Além dos critérios previstos em lei, que são apenas exemplificativos, dois outros critérios são costumeiramente verificados na análise da capacidade do advogado que representará a classe⁶⁷⁶: o primeiro é a prática de condutas antiéticas ou mesmo ilegais pelo causídico⁶⁷⁷; e o segundo é o desconhecimento do representante da classe a respeito dos fatos relacionados à causa⁶⁷⁸.

É relevante ponderar que não é costumeiro que a adequação de advogados seja questionada em *class actions*, provavelmente pelo possível desconforto gerado ao magistrado ao proferir um juízo de valor sobre o trabalho e a trajetória profissional do causídico⁶⁷⁹. Em pesquisa empírica sobre o tema, realizada em 2004, constatou-se que o advogado foi

⁶⁷⁴ (g) Class Counsel. (1) Appointing Class Counsel. Unless a statute provides otherwise, a court that certifies a class must appoint class counsel. In appointing class counsel, the court: (A) must consider: (i) the work counsel has done in identifying or investigating potential claims in the action; (ii) counsel's experience in handling class actions, other complex litigation, and the types of claims asserted in the action; (iii) counsel's knowledge of the applicable law; and (iv) the resources that counsel will commit to representing the class; (B) may consider any other matter pertinent to counsel's ability to fairly and adequately represent the interests of the class;

⁶⁷⁵ (4) Duty of Class Counsel. Class counsel must fairly and adequately represent the interests of the class.

⁶⁷⁶ ROQUE, André Vasconcelos. Op. Cit. pp. 152-153.

⁶⁷⁷ Em *Hawkins v. Comparet-Cassani* foi alegado que o patrono da causa era inadequado por ter sido recentemente suspenso de praticar a advocacia por um ano. No caso, tal alegação foi afastada, tendo o magistrado sugerido que a parte adversa informasse a conduta antiética por meio dos meios disciplinares próprios. Ver: *Hawkins v. Comparet-Cassani*, 33 F.Supp. 2d 1244 (C.D. Cal. 1999).

⁶⁷⁸ Em *Wein v. Master Collector, Inc.*, a class action não foi certificada pelo fato de o representante da classe não ter tido a oportunidade de rever a petição inicial e sequer saber onde havia sido originalmente proposta a ação. Ver: *Wein v. Master Collector, Inc.*, 1995 WL 550475 (N.D.Ga. 1995).

⁶⁷⁹ DONELAN, Charles. Prerequisites to a class action under new Rule 23. *Boston College Industrial & Commercial Law Review*, v.10, p. 527-538, 1969. p. 1.137.

considerado inadequado em apenas 31 dos 687 (4,5%) casos analisados em que a questão foi enfrentada pelo magistrado⁶⁸⁰.

Alguns exemplos são interessantes para ilustrar como a capacidade técnica do advogado é analisada nas *class actions*. Em *Walton v. Franklin Collection Agency*, o advogado da classe, que trabalhava sozinho em seu escritório, sem auxílio técnico e operacional de outros advogados ou colaboradores, foi considerado adequado para defender os interesses dos integrantes do grupo⁶⁸¹. Em *Key x Gillette Co.*⁶⁸², para apresentar exemplo no qual o requisito não foi cumprido, a *class action* foi “descertificada” porque o advogado apresentou testemunhas em formato ininteligível e teve uma péssima atuação durante o julgamento.

Por último, deverá ser verificada a ausência de conflito de interesses entre o advogado que representa processualmente o representante da classe e os indivíduos que compõem a classe. É importante ressaltar que no direito norte-americano, os escritórios de advocacia assumem postura nitidamente empresarial no financiamento de litígios, uma vez que, diferentemente do que ocorre no direito brasileiro, não há pagamento de honorários de sucumbência pela parte derrotada na demanda. Isso faz com que o incentivo aos advogados em financiar litígios seja o recebimento de recompensa ao final do processo em caso de vitória ou acordo, quando serão ressarcidas as despesas iniciais e recebidos os honorários advocatícios⁶⁸³.

Esse caráter empreendedor dos escritórios de advocacia pode ensejar conflitos de interesses com a classe representada. Por exemplo, na propositura de uma *class action* com pedido condenatório e mandamental que só é certificada em relação ao segundo, pode culminar na atuação não vigorosa do advogado, que se vê em uma demanda com baixo retorno econômico. Ou ainda em *class actions* que discutam direitos individuais de montantes muito baixos para cada indivíduo da classe, o valor a ser recebido pelo advogado pode esgotar os recursos que seriam destinados aos indivíduos lesados⁶⁸⁴.

Alguns casos da jurisprudência norte-americana são bastante apropriados para demonstrar hipóteses de potenciais conflitos de interesses entre advogados e os integrantes da

⁶⁸⁰ KLONOFF, Robert H. The judiciary's flawed application of Rule 23's adequacy of representation's requirement. *Michigan State Law Review*, v.2004, p. 671-702, 2004. pp. 689-690.

⁶⁸¹ *Walton v. Franklin Collection Agency, Inc.*, 190 F.R.D. 404 (N.D. Miss. 2000).

⁶⁸² *Key x Gillette Co.*, 782. F.2d 5 (1st Cir. 1986).

⁶⁸³ ROQUE, André Vasconcelos. Op. Cit. pp. 154-155.

⁶⁸⁴ *Ibidem*. p. 155.

classe. *Kamilewicz v. Bank of Boston*⁶⁸⁵ é um deles. No caso, uma *class action* ajuizada contra o *Bank of Boston* culminou na pactuação de acordo entre as partes, por meio do qual a instituição financeira se comprometia a restituir os valores indevidamente cobrados de seus correntistas. No acordo também ficou consignado que o banco poderia descontar o valor de US\$ 8,5 milhões de seus clientes para pagar os honorários dos advogados que representaram processualmente a classe. Essas condições fizeram com que muitos indivíduos da classe tivessem um desconto (para pagar os advogados) superior ao valor do dano sofrido em decorrência dos atos ilícitos da instituição financeira – combatidos por meio da *class action*. Um dos indivíduos prejudicados pelo acordo ajuizou ação contra o *Bank of Boston* e os advogados do grupo, mas o feito foi extinto em razão da impossibilidade de se rediscutir a coisa julgada formada na *class action*.

A jurisprudência norte-americana também costuma se debruçar sobre a possibilidade de que o representante da classe seja, ao mesmo tempo, o advogado que representa a classe na *class action*. Isto é, se é possível que um mesmo indivíduo ocupe as posições de representante da classe e advogado em uma *class action*. Sobre o tema, André Vasconcelos Roque destaca que a jurisprudência majoritária norte-americana entende pela impossibilidade de cumulação das funções de representante e advogado, indicando ainda, que há precedentes no sentido de inviabilizar até mesmo que as posições sejam ocupadas por pessoas muito próximas entre si, como, por exemplo, marido e esposa, pai e filho, tio e sobrinho, amigos próximos ou pessoas que já atuaram em parceria em demandas no passado⁶⁸⁶. A razão deste posicionamento é a necessidade de que o representante controle as decisões que venham a ser tomadas pelos advogados durante a tramitação da *class action*.

Ainda sobre a verificação de conflitos de interesses entre advogado e membros da classe, é válido citar a aprovação do *Private Securities Litigation Reform Act (PLSRA)*, em 1995. A legislação tem aplicação no mercado de ações norte-americano e, portanto, possui íntima relação com o tema deste trabalho. De acordo com a referida norma, se o advogado

⁶⁸⁵ *Kamilewicz v. Bank of Boston*, 92. F.3d 506 (7th Cir. 1996).

⁶⁸⁶ ROQUE, André Vasconcelos. Op. Cit. pp. 156-157.

que representa a classe possuir ações ou interesse nas ações objeto da *class action*, o magistrado deverá determinar se essa circunstância constitui um conflito de interesses⁶⁸⁷.

A presente Subseção serviu para demonstrar qual é o conceito de representatividade adequada e qual a função deste instituto nas *class actions* norte-americanas. Foram também apresentados os requisitos que são analisados para a certificação de uma *class action* (representante e tutela vigorosa; representante e ausência de conflito de interesses; advogado e tutela vigorosa; e advogado e ausência de conflito de interesses), bem como exemplos jurisprudenciais sobre a aplicação prática de cada um deles.

O instituto da representatividade adequada nas *class actions* possui interessantes pontos de conexão com o direito brasileiro e, portanto, com o tema deste estudo. Apesar de o ordenamento jurídico brasileiro ter seguido caminho distinto à caracterização da legitimação ativa dos representantes processuais (c.f. Subseção 2.2), é possível que sejam importados alguns conceitos e institutos das *class actions* para a aferição de legitimidade adequada de associações civis na propositura de arbitragens coletivas no mercado de capitais, como, por exemplo, confirmar se a entidade é representada por advogado com experiência em demandas coletivas e em demandas condenatórias para reparação de acionistas; e se a associação possui algum histórico de atuação na defesa de interesses de acionistas do mercado de capitais e se tem recursos financeiros para suportar, minimamente, os custos da demanda. Além destes, há outros possíveis requisitos a serem potencialmente cumpridos à averiguação de representatividade adequada de uma associação civil na propositura de demandas coletivas.

Todavia, antes disso, é necessário verificar a possibilidade e necessidade de aferição *ope judis* da legitimidade adequada de associações civis na propositura de demandas coletivas (incluindo arbitragens coletivas) por juiz ou árbitro. Esse é justamente o objetivo da Subseção seguinte.

4.3.2. A possibilidade de controle *ope judis* da representatividade adequada de associações civis na propositura de arbitragens coletivas.

⁶⁸⁷ (8) ATTORNEY CONFLICT OF INTEREST.—If a plaintiff class is represented by an attorney who directly owns or otherwise has a beneficial interest in the securities that are the subject of the litigation, the court shall make a determination of whether such ownership or other interest constitutes a conflict of interest sufficient to disqualify the attorney from representing the plaintiff class.

Seguindo os pontos de análise propostos neste capítulo e partindo dos pressupostos de que é possível que uma associação civil proponha arbitragens coletivas para a proteção de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados, com fundamento na Lei nº 9.713/89, e que as associações podem se valer das cláusulas compromissórias constantes dos estatutos sociais para a propositura da demanda, questiona-se se o tribunal arbitral competente deve realizar uma análise *ope judis* da representatividade adequada dessas entidades. Isto é, para além dos requisitos de representatividade adequada já previstos em lei (constituição ânua e pertinência temática), o tribunal arbitral competente poderia extinguir a demanda por ausência de representatividade adequada com base em outros parâmetros?

A discussão não se limita ao campo teórico, pois possui grande repercussão prática. Imagine-se, por exemplo, o caso de uma associação civil que mancomunada com determinada companhia, propõe uma arbitragem coletiva de forma atécnica com a finalidade de, justamente, não ter êxito na demanda. Essa atitude, apesar de não obstar nova propositura da demanda, em razão da formação da coisa julgada coletiva *secundum eventus litis* em ações que versem sobre direito individuais homogêneos, poderia servir para prejudicar o convencimento do novo tribunal arbitral a ser constituído em eventual repropositura da ação. Uma associação mancomunada certamente não seria uma instituição apta a representar os interesses de uma classe lesada perante um tribunal arbitral, entretanto, essa mesma associação poderia formalmente cumprir os requisitos previstos em lei para a propositura de uma demanda coletiva – sendo possível, até mesmo, que o requisito da constituição ânua fosse dispensado pelo tribunal em razão do manifesto interesse social evidenciado pela dimensão ou característica do dano ou pela relevância do bem jurídico tutelado.

Além disso, demandas que visem a demonstração de atos ilícitos praticados no mercado de capitais, em regra, exige considerável conhecimento técnico das partes envolvidas. Sobre o tema, Lionel Zaclis destaca que

[...] raramente se configura um ato ou fato jurídico danoso singular e de fácil delimitação. O que ocorre, ordinariamente, é a existência de uma série de operações, uma política empresarial que amiúde se estende ao longo de anos. Não são raros os casos em que se devem encadear dezenas ou mesmo centenas de decisões de órgãos administrativos, operações de compra e venda de valores mobiliários pulverizadas entre dezenas de testas-de-ferro, operações e lançamentos contábeis relativamente aos quais se tem de construir a prova de ter havido uma ordem dos administradores (naturalmente, nada por escrito) de modo a imputar-se a responsabilidade (em geral, nas defesas apresentadas pelos controladores, as companhias são maios ou menos

“acéfalas”, os funcionários subalternos tomam decisões importantes sem qualquer suspeitas dos controladores etc.). Individualmente, esses atos quase sempre são lícitos, ou beiram a licitude – e têm de presumir-se lícitos. Encadeados, não. Mas isso depende amiúde de controvérsia sobre a interpretação e aplicabilidade de princípios contábeis aos fatos. Assim, é de rigor que as ações coletivas visando à proteção dos investidores sejam conduzidas por advogados especializados, o que em muito contribuiria para alcançar-se maior efetividade na atuação da lei⁶⁸⁸.

Nas subseções abaixo, com base nos dados levantados em pesquisa bibliográfica e nas normas do ordenamento jurídico brasileiro, será analisada a possibilidade de o tribunal arbitral analisar a representatividade adequada de associação civil que propôs arbitragem coletiva com base em critérios que vão além dos previstos na legislação (constituição ânua e pertinência temática).

*4.3.2.1. Posicionamentos doutrinários contrários à análise *ope judis* da representatividade adequada do representante em demandas coletivas.*

No Brasil, o debate sobre os poderes do magistrado (ou do tribunal arbitral/árbitro) para realizar o controle de representatividade adequada de legitimados extraordinários na propositura de ações coletivas foi marcado nas discussões acadêmicas e legislativas acerca de um dos Projetos Legislativos de Lei de Ação Civil Pública, o Projeto Legislativo nº 3.034/1984 (“Projeto Bierrenbach”)⁶⁸⁹. O artigo 2º do referido projeto legislativo previa a possibilidade de que o magistrado, de acordo com as circunstâncias do caso, fizesse um controle *ope judis* da representatividade adequada do legitimado extraordinário. Acontece que o projeto legislativo que deu origem à Lei de Ação Civil Pública não trouxe a regra do Projeto Bierrenbach sobre o a possibilidade de controle *ope judis* da representatividade adequada.

Desse modo, tão logo foi aprovada a Lei de Ação Civil Pública, sem a previsão da regra de controle *ope judis* de representatividade adequada, o impulso da doutrina foi no sentido compreender que a representatividade adequada dos legitimados extraordinários deveria ser aferida tão somente com base nos critérios previstos na lei, ou seja, a representatividade adequada deveria estar restrita ao controle *ope legis*⁶⁹⁰.

⁶⁸⁸ ZACLIS, Lionel. Op. Cit. pp. 171-172.

⁶⁸⁹ SCARPARO, Eduardo. Op. Cit. [Acesso Eletrônico].

⁶⁹⁰ Ibidem.

Exemplo deste posicionamento doutrinário pode ser retirado da obra de Nelson Nery Júnior e Rosa Maria de Andrade Nery⁶⁹¹, que afirmam ser ilegal a realização de controle de legitimidade adequada com base em outros critérios para além dos previstos em lei (constituição ânua e pertinência temática):

A legitimidade é aferível *ope legis*, bastando à associação preencher os requisitos contidos na lei para considerar-se legitimada ativa para a ACP, ao contrário da ação de classe (*class action*) norte-americana, onde essa legitimidade é aferível *ope judicis*, cumprindo ao juiz verificar se a associação possui adequada representatividade dos membros e da classe que representa. As limitações à legitimação das associações para a propositura da ACP são apenas e tão-somente as estipuladas na norma ora comentada (constituição na forma da lei civil há pelo menos um ano; inclusão, entre suas finalidades institucionais, da defesa de um dos direitos protegidos pela LACP). Não tem lugar, por ser ilegal, outra exigência ou distinção, principalmente tendo em vista a qualidade da entidade, que restrinja a legitimação para agir das associações, fora das hipóteses expressamente enunciadas na norma sob exame.

A lógica da argumentação é bastante objetiva: se a lei prevê dois requisitos para aferição de representatividade adequada, não há que se falar em possibilidade de que o magistrado ou o tribunal arbitral, com base em critérios não previstos em lei, possam impedir que determinado legitimado extraordinário busque a defesa de direitos coletivos lesados⁶⁹². Em outros termos, a representatividade adequada seria presumida com o cumprimento dos requisitos estipulados pelo legislador.

Há possível crítica a esse posicionamento, pois o cumprimento dos requisitos legais não garante que o legitimado extraordinário tenha, de fato, condições mínimas para defender os direitos de uma coletividade. No caso das associações civis, por exemplo, é plenamente possível que haja uma entidade, constituída há mais de um ano e com pertinência temática para a defesa de determinados direitos ou interesses coletivos, mas sem que tenha um quadro mínimo de funcionários atuantes que possam realizar pesquisas, fazer contatos com interessados e advogados, angariar recursos etc. Nesse caso, essa instituição, por cumprir os mínimos requisitos legais poderia ser considerada como um legitimado extraordinário com representatividade adequada?

⁶⁹¹ NERY JR. Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. Código de Processo Civil comentado. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁶⁹² O argumento é referendado em outras obras: COSTA, Susana Henriques da. Op. Cit, p. 268.

A situação se agrava nos casos de arbitragens coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais. Isso porque, em tais demandas, há grande complexidade na discussão do direito material e processual. Apenas a título de exemplo, os advogados atuantes na causa deverão conhecer, minimamente, os pressupostos básicos à propositura de uma arbitragem coletiva; além de, no aspecto do direito material, conhecer e demonstrar quais foram os potenciais atos ilícitos praticados e demonstrar o nexo causal entre a conduta e o prejuízo sofrido pelos indivíduos da categoria. Nesse sentido, uma associação constituída há mais de um ano, que possui entre suas finalidades a “defesa dos direitos de investidores lesados no mercado de capitais”, terá, necessariamente representatividade adequada para atuar como legitimada extraordinária? Outros fatores além dos previstos em lei, como a experiência da associação em demandas semelhantes e o seu potencial econômico, não poderão ser considerados pelo tribunal arbitral ou árbitro? A doutrina, atenta a essas circunstâncias, possui também entendimentos que autorizam a aferição *ope judis* da representatividade adequada, conforme indicam os dados levantados nesta pesquisa, expostos na subseção a seguir.

Ainda sobre os argumentos desfavoráveis ao controle de representatividade adequada, encontra-se na doutrina crítica no sentido de que esse poder do magistrado ou do tribunal arbitral dificulta ainda mais o acesso dos jurisdicionados ao processo coletivo, tornando-se um “instrumento manuseável para o fim de restringir ainda mais a propositura de ações coletivas”⁶⁹³. Entretanto, em resposta a essa crítica, adota-se o posicionamento de Eduardo Scarparo, que ressalta que o processo coletivo só se mostra útil do ponto de vista da garantia do devido processo legal quando as partes estejam verdadeiramente representadas. Do contrário, o acesso à justiça seria teatral, possibilitando um processo formalizado, mas isento de ligações com as perspectivas sociais⁶⁹⁴.

A análise sobre a possibilidade de controle *ope judis*, a despeito da ausência de previsão legal, é fundamental para que conclua sobre a necessidade de que os tribunais arbitrais tenham (ou não) que realizar o controle de representatividade adequada de associações civis na propositura de arbitragens coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos de investidores lesados no mercado de capitais.

⁶⁹³ VENTURI, Elton. Op. Cit. p. 226.

⁶⁹⁴ SCARPARO, Eduardo. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

4.3.2.2. Posicionamentos doutrinários favoráveis à análise *ope judis* da representatividade adequada do representante em demandas coletivas

Os posicionamentos doutrinários favoráveis à análise *ope judis* da representatividade adequada dos legitimados ativos são bastante comuns. Os argumentos favoráveis podem ser assim resumidos: (i) o fato de que a aferição do requisito de pertinência temática, realizado pela jurisprudência, já seria uma análise que vai além dos requisitos previstos em lei; (ii) o risco de que legitimados ativos sem efetiva condição de representar uma classe de indivíduos proponham tutelas coletivas; e (iii) já há projetos legislativos que contêm a menção à necessidade de controle da representatividade adequada pelo magistrado.

O primeiro dos argumentos parte da seguinte lógica: se já há na jurisprudência a análise de um requisito não expressamente previsto em lei (pertinência temática), nada obstará que a representatividade adequada do legitimado ativo também pudesse ser aferida pelo julgador⁶⁹⁵.

A doutrina, interpretando os dispositivos da Lei de Ação Civil Pública, passou a considerar que a aferição da representatividade adequada deveria ser realizada a partir do conteúdo da demanda em litígio⁶⁹⁶. Essa evolução doutrinária levou os tribunais pátrios a exigirem dos legitimados extraordinários a demonstração de pertinência temática com o objeto da demanda⁶⁹⁷ – requisito de representatividade adequada não expressamente previsto em lei para viabilizar a propositura de demandas coletivas⁶⁹⁸.

⁶⁹⁵ Camilo Zufelato, inclusive, destaca que a representatividade adequada poderia ser analisada pelo julgador em razão da ausência de vedação legal no ordenamento jurídico brasileiro. ZUFELATO, Camilo. Coisa julgada coletiva. Op. Cit. p. 74.

⁶⁹⁶ DIDIER JR, Fredie. O controle jurisdicional da legitimação coletiva e as ações coletivas passivas (o art. 82 do CDC). In: Mazzei, Rodrigo; Nolasco, Rita Dias (orgs.). Processo civil coletivo. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 97. Antônio Gidi foi um dos primeiros autores brasileiros a propor a interpretação *lege lata* da representatividade adequada, consignando que é dever do magistrado sanar eventuais problemas na representatividade do legitimado. GIDI, Antônio. A representação adequada nas ações coletivas brasileiras: uma proposta. In: Revista de Processo. Vol. 108, n. 61, 2002, p. 68.

⁶⁹⁷ Cita-se, apenas para fins exemplificativos, recente julgado do Superior Tribunal de Justiça: AGRADO INTERNO NOS EMBARGOS DE DECLARAÇÃO NO RECURSO ESPECIAL. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. PRODUTOS ALIMENTÍCIOS. OBRIGAÇÃO DE INFORMAR A PRESENÇA OU NÃO DE GLÚTEN. LEGITIMIDADE ATIVA DE ASSOCIAÇÃO. REQUISITO TEMPORAL. CONSTITUIÇÃO HÁ, PELO MENOS, UM ANO. FLEXIBILIZAÇÃO. INTERESSE SOCIAL E RELEVÂNCIA DO BEM JURÍDICO TUTELADO. DIREITO HUMANO À ALIMENTAÇÃO ADEQUADA. PERTINÊNCIA TEMÁTICA DEMONSTRADA. DEFESA DOS CONSUMIDORES. PROMOÇÃO DA SEGURANÇA ALIMENTAR E NUTRICIONAL. AGRADO INTERNO PARCIALMENTE PROVIDO.

[...]

A análise da pertinência temática é especialmente relevante no caso de associações civis⁶⁹⁹, mas tal interpretação também já foi aplicada para afastar a representatividade adequada da Defensoria Pública⁷⁰⁰ e da Ordem dos Advogados do Brasil⁷⁰¹.

2. As associações civis, para ajuizar ações civis públicas ou coletivas, precisam deter representatividade adequada do grupo que pretendam defender em juízo, aferida à vista do preenchimento de dois requisitos: a) pré-constituição há pelo menos um ano nos termos da lei civil - dispensável, quando evidente interesse social; e b) pertinência temática - indispensável e correspondente à finalidade institucional compatível com a defesa judicial do interesse.

3. Quanto ao requisito temporal, a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça é firme quanto à possibilidade de dispensa do requisito de um ano de pré-constituição da associação, nos casos de interesse social evidenciado pela dimensão do dano e pela relevância do bem jurídico a ser protegido.

4. O juízo de verificação da pertinência temática há de ser responsavelmente flexível e amplo, em contemplação ao princípio constitucional do acesso à justiça, mormente a considerar-se a máxima efetividade dos direitos fundamentais.

5. No caso concreto, a Abracon possui entre os fins institucionais a promoção da segurança alimentar e nutricional, assim como a melhoria da qualidade de vida, especialmente no que diz respeito a qualidade de produtos e serviços, estando, dessa forma, configurada a pertinência temática. Precedentes do STJ.

6. As associações instituídas na forma do art. 82, IV, do CDC estão legitimadas para propositura de ação civil pública em defesa de interesses individuais homogêneos, não necessitando para tanto de autorização dos associados. Por se tratar do regime de substituição processual, a autorização para a defesa do interesse coletivo em sentido amplo é estabelecida na definição dos objetivos institucionais, no próprio ato de criação da associação, não sendo necessária nova autorização ou deliberação assemblear.

7. Agravo interno parcialmente provido.

(AgInt nos EDcl no REsp n. 1.788.290/MS, relator Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 24/5/2022, DJe de 1/8/2022).

⁶⁹⁸ SCARPARO, Eduardo. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁶⁹⁹ Viviane Rodrigues assevera que há de haver real conexão entre as finalidades institucionais da associação civil e os interesses da classe defendida. RODRIGUES, Viviane Siqueira. Op. Cit. p. 82.

⁷⁰⁰ Cita-se, apenas para fins exemplificativos, julgado do Superior Tribunal de Justiça: PROCESSUAL CIVIL. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. EMBARGOS INFRINGENTES. LEGITIMIDADE DA DEFENSORIA PÚBLICA PARA A PROPOSITURA DE AÇÃO CIVIL PÚBLICA. LIMITADOR CONSTITUCIONAL. DEFESA DOS NECESSITADOS. PLANO DE SAÚDE. REAJUSTE. GRUPO DE CONSUMIDORES QUE NÃO É APTO A CONFERIR LEGITIMIDADE ÀQUELA INSTITUIÇÃO.

[...]

2. Na hipótese, no tocante à legitimidade ativa da Defensoria Pública para o ajuizamento de ação civil pública, não bastou um mero exame taxativo da lei, havendo sim um controle judicial sobre a representatividade adequada da legitimação coletiva. Com efeito, para chegar à conclusão da existência ou não de pertinência temática entre o direito material em litígio e as atribuições constitucionais da parte autora acabou-se adentrando no terreno do mérito.

3. A Defensoria Pública, nos termos do art. 134 da CF, "é instituição essencial à função jurisdicional do Estado, incumbindo-lhe a orientação jurídica e a defesa, em todos os graus, dos necessitados, na forma do art. 5º, LXXIV". É, portanto, vocacionada pelo Estado a prestar assistência jurídica integral e gratuita aos que "comprovarem insuficiência de recursos" (CF, art. 5º, LXXIV), dando concretude a esse direito fundamental.

4. Diante das funções institucionais da Defensoria Pública, há, sob o aspecto subjetivo, limitador constitucional ao exercício de sua finalidade específica - "a defesa dos necessitados" (CF, art. 134) -, devendo os demais normativos serem interpretados à luz desse parâmetro.

5. A Defensoria Pública tem pertinência subjetiva para ajuizar ações coletivas em defesa de interesses difusos, coletivos ou individuais homogêneos, sendo que no tocante aos difusos, sua legitimidade será ampla (basta que possa beneficiar grupo de pessoas necessitadas), haja vista que o direito tutelado é pertencente a pessoas indeterminadas. No entanto, em se tratando de interesses coletivos em sentido estrito ou individuais

homogêneos, diante de grupos determinados de lesados, a legitimação deverá ser restrita às pessoas notadamente necessitadas.

6. No caso, a Defensoria Pública propôs ação civil pública requerendo a declaração de abusividade dos aumentos de determinado plano de saúde em razão da idade.

7. Ocorre que, ao optar por contratar plano particular de saúde, parece intuitivo que não se está diante de consumidor que possa ser considerado necessitado a ponto de ser patrocinado, de forma coletiva, pela Defensoria Pública. Ao revés, trata-se de grupo que ao demonstrar capacidade para arcar com assistência de saúde privada evidencia ter condições de suportar as despesas inerentes aos serviços jurídicos de que necessita, sem prejuízo de sua subsistência, não havendo falar em necessitado.

8. Diante do microssistema processual das ações coletivas, em interpretação sistemática de seus dispositivos (art. 5º, § 3º, da Lei n. 7.347/1985 e art. 9º da Lei n. 4.717/1965), deve ser dado aproveitamento ao processo coletivo, com a substituição (sucessão) da parte tida por ilegítima para a condução da demanda.

Precedentes.

9. Recurso especial provido.

(REsp n. 1.192.577/RS, relator Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 15/5/2014, DJe de 15/8/2014).

Ada Pellegrini Grinover destacava, com brilhantismo, que mesmo o Ministério Público poderia ser um representante inadequado, vez que “não é raro que alguns membros do Ministério Público, tomados de excessivo zelo, litiguem em juízo como pseudo-defensores de uma categoria cujos verdadeiros interesses podem estar em contraste com o pedido”. GRINOVER, Ada Pellegrini. Ações coletivas ibero-americanas: novas questões sobre a legitimação e a coisa julgada. Revista Forense. vol. 361. p. 5. Rio de Janeiro: Forense, maio 2002. [Acesso eletrônico].

⁷⁰¹ Cita-se caso no qual houve discussão sobre a legitimidade ativa da Ordem dos Advogados do Brasil, em razão de possível ausência de pertinência temática – hipótese que foi afastada pelo Superior Tribunal de Justiça, em razão do fundamento de que “a legitimidade ativa da OAB não está sujeita à exigência da pertinência temática no tocante à jurisdição coletiva, devendo-lhe ser reconhecida aptidão genérica para atuar em prol desses interesses supraindividuais”: PROCESSUAL CIVIL. ADMINISTRATIVO. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. LEGITIMIDADE ATIVA DA OAB. ACÓRDÃO RECORRIDO EM DIVERGÊNCIA COM A ATUAL JURISPRUDÊNCIA DO STJ. LEGITIMIDADE ATIVA. RECONHECIMENTO. AGRAVO INTERNO IMPROVIDO.

I - Na origem, trata-se de ação civil pública ajuizada pela Ordem dos Advogados do Brasil com o objetivo de ver declarada a caducidade do Contrato de Concessão CR/002/1998 e a nulidade dos três aditivos contratuais, bem como condenação em perdas e danos e impedir a cobrança de pedágio até que outra concessionária cumpra o cronograma respectivo. Em sentença, julgou-se extinto o processo, sem resolução de mérito, em razão de ilegitimidade ativa da OAB. No Tribunal de origem, determinou-se a remessa dos autos ao juízo estadual, para prosseguimento com o Ministério Público Estadual, na qualidade de autor da demanda. Nesta Corte, deu-se provimento ao recurso especial da OAB.

II - A OAB, em seu recurso especial, alegou a sua legitimidade para a propositura da ação originária. A respeito do assunto, o acórdão recorrido assim deliberou: “[...] Ressalte-se que o Superior Tribunal de Justiça já manifestou entendimento no sentido de que, por carecerem de personalidade jurídica própria, as Subseções ou Seccionais da OAB não estão legitimadas para a propositura de ação coletiva, salvo para defesa de direito próprio e de seus associados, o que não é o caso da presente demanda, em que pretende a autora defender supostos direitos dos consumidores, no caso, usuários da Rodovia SP 332. [...] Cumpre salientar, ainda, que não se desconhece a existência de precedente recente do STJ, no sentido de que 'não é possível limitar a atuação da OAB em razão da pertinência temática' (RESP 1.351.760, Relatoria do Ministro Humberto Martins, Segunda Turma, julgado em 26/11/2013). No entanto, com a devida vênia, mantenho o entendimento ainda assente nos Tribunais Regionais Federais, conforme os precedentes acima mencionados, firme na ideia de que à OAB cabe a defesa dos interesses difusos em temas pertinentes ao objeto de sua atuação. Assim sendo, considerando a ilegitimidade ativa da Ordem dos Advogados do Brasil - Seção de São Paulo para a propositura da presente ação civil pública, mantenho a exclusão dessa autora do polo ativo da demanda.”

III - De fato, sobre o tema, esta Corte já teve entendimento jurisprudencial no mesmo sentido da decisão recorrida, mas, em sua mais atual jurisprudência, exatamente a partir do precedente de relatoria do Ministro Humberto Martins citado pelo decisum, firmou entendimento sobre a possibilidade de a OAB, por meio de suas

Diante dos posicionamentos dos tribunais pátrios, Eduardo Scarparo⁷⁰² assevera que:

[...] esse desdobramento jurisprudencial aponta para a quebra do fundamento estritamente legalista do controle jurisdicional, que impediria o controle judicial da representatividade. Isso porque, pela literalidade da lei, apenas se poderia exigir, para haver-se a legitimação, a inclusão genérica no estatuto da associação da “proteção ao meio ambiente, ao consumidor, à ordem econômica, à livre concorrência ou ao patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico”. No entanto, como nem sempre a inclusão dessa cláusula nas normas estatutárias reflete uma efetiva vinculação da associação com o objeto da causa, exigiu-se o vínculo efetivo, a pertinência do tema.

Nesse sentido, se o magistrado pode exigir a comprovação de pertinência temática, requisito não expressamente previsto em lei, parece razoável concluir que a mesma postura poderia ser viabilizada à análise de outros requisitos à aferição da representatividade adequada. Isto é, se houverem outros elementos capazes de afastar a presunção de representatividade adequada do legitimado ativo, estes devem ser considerados pelo julgador à continuidade ou não da ação coletiva. Essa lógica parece fazer ainda mais sentido no caso de arbitragens coletiva à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, pois, nessas demandas – em regra consideravelmente complexas –, a mera existência de associação constituída há mais de um ano com “pertinência temática”

Seccionais, ajuizar ação civil independentemente do tema abordado. A propósito, confirmam-se: REsp 1.351.760/PE, Rel. Ministro Humberto Martins, Segunda Turma, julgado em 26/11/2013, DJe 9/12/2013 e AgInt no REsp 1.586.780/ES, Rel. Ministro Og Fernandes, Segunda Turma, julgado em 12/6/2018, DJe 15/6/2018 e REsp 1.423.825/CE, Rel. Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 7/11/2017, DJe 18/12/2017.

IV - Nesse último precedente acima apontado, assim fundamentou o nobre relator: “[...] Em razão de sua finalidade constitucional específica, da relevância dos bens jurídicos tutelados e do manifesto viés protetivo de interesse social, penso que a legitimidade ativa da OAB não está sujeita à exigência da pertinência temática no tocante à jurisdição coletiva, devendo-lhe ser reconhecida aptidão genérica para atuar em prol desses interesses supraindividuais. [...] Dessarte, diante desses precedentes, penso que restou superado o entendimento adotado no REsp 331.403/RJ, Rel. Ministro JOÃO OTÁVIO DE NORONHA, SEGUNDA TURMA, julgado em 7/3/2006, DJ 29/5/2006, p. 207, que limitava o jus postulandi da OAB às pretensões que tinham por objetivo garantir direito próprio e de seus associados.”

V - Diante desse posicionamento jurisprudencial, mostra-se correta, portanto, a decisão monocrática que deu provimento ao recurso especial da OAB, reconhecendo a legitimidade desta para a propositura da presente ação civil. Prejudicados os recursos especiais das demais partes.

VI - Agravo interno improvido.

(AgInt nos EDcl no REsp n. 1.529.282/SP, relator Ministro Francisco Falcão, Segunda Turma, julgado em 25/5/2020, DJe de 29/5/2020).

⁷⁰² Ibidem. Em mesmo sentido: FERNANDES, Júlio César. Op. Cit. p. 563.

parece insuficiente para que haja uma mínima segurança sobre a possibilidade do pretense legitimado defender os interesses da coletividade.

A demonstração do requisito da representatividade adequada na demanda coletiva representa aos membros da classe uma garantia do devido processo legal⁷⁰³. Um posicionamento estritamente legalista poderia levar à conclusão de que pretensos legitimados ativos, especialmente associações civis, intentem (ainda que com boas intenções) defender direitos coletivos sem possuir uma capacidade técnica e econômica mínima para tanto.

Aliás, o risco de propositura de demandas coletivas mal instruídas e/ou fundamentadas, que prejudicariam a defesa dos direitos de uma coletividade, é também um dos argumentos ressaltados pelos defensores da necessidade de comprovação de representatividade adequada pelos pretensos legitimados ativos. No caso das arbitragens coletivas estudadas neste trabalho, a situação merece ainda mais atenção, em razão da complexidade das demandas, seja sob o ponto de vista do direito material, seja do direito processual.

Exatamente por essas razões Lionel Zaclis aponta que, se reconhecida a legitimidade das associações civis para a propositura de demandas coletivas nos termos da Lei nº 7.913/89, é absolutamente relevante que se tenha um controle sobre a representatividade adequada das entidades, especialmente em razão da complexidade dos litígios⁷⁰⁴.

Em outras palavras, é necessário que se averigüe se a associação civil que pretende propor uma arbitragem coletiva possui condições mínimas para representar adequadamente a classe, sobretudo à instrução processual sobre o ato ilícito alegado e o nexos causal entre este e os possíveis danos sofridos pelos investidores⁷⁰⁵. Não serão raras as ocasiões em que a demonstração de eventual ato ilícito requererá a análise de uma série de documentos e atos praticados pelos administradores ou controladores, que, em conjunto, poderão comprovar a existência de ilicitude. Além disso, será necessário comprovar que o prejuízo dos investidores está diretamente ligado ao ato ilícito comprovado, o que também dependerá de análise técnica sobre, por exemplo, a queda no preço das ações em determinado período. A análise de todas essas circunstâncias requer corpo técnico minimamente experiente e capacitado, potencial

⁷⁰³ Nesse sentido: RODRIGUES, Viviane Siqueira. Op. Cit. p. 87.

⁷⁰⁴ ZACLIS, Lionel. Op. Cit. p. 187.

⁷⁰⁵ Também nesse sentido: WATANABE, Kazuo. Acesso à justiça e admissibilidade da arbitragem coletiva societária. Op. Cit. p. 29. GRINOVER, Ada Pellegrini. A tutela coletiva dos investidores no mercado de valores mobiliários: questões processuais. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

econômico para pagamento de custos relacionados à demanda, como honorários de árbitro, custos à administração do procedimento arbitral, produções probatórias, pagamento de advogados etc.

Nesse sentido, Elton Venturi aponta para um fato que não pode ser desconsiderado neste estudo. De acordo com o autor, não é incomum verificar que ações coletivas sejam ajuizadas por entidades associativas que não possuem qualquer comprometimento com a causa ou com a defesa dos direitos dos indivíduos da classe, ou até idoneidade técnica ou financeira para conduzir a demanda⁷⁰⁶. A constatação de Elton Venturi pode levar a um contraste perigoso no âmbito da propositura de arbitragens coletivas: de um lado, uma demanda absolutamente complexa para ser discutida perante o Tribunal Arbitral, com a possível demonstração de um ato ilícito que pode dar ensejo ao ressarcimento de investidores nos termos da Lei nº 7.913/89; de outro, a possibilidade de que uma associação cujo objeto seja relacionado à defesa de direitos de investidores e constituída há mais de um ano (requisitos legais), sem condições técnicas e econômicas mínimas para propor a demanda, tenha interesse de atuar como legitimada ativa. Nesses casos, a viabilidade de que a arbitragem coletiva seja conduzida por uma entidade que não possui condições mínimas para tanto, coloca em xeque a garantia do devido processo legal aos membros da classe.

Nesse sentido, Antônio Gidi propõe o seguinte exercício: se, hipoteticamente, fosse explicado a um jurista norte-americano que a atuação de um representante coletivo inepto, relapso, medíocre, fraudulento, com condutas no processo compatíveis com tal qualificação, fosse viabilizada sem que o magistrado pudesse realizar um controle sobre representatividade adequada, possivelmente viria à tona a seguinte pergunta: “Não existe no Brasil um conceito semelhante ao nosso *due process of law*?”. A pergunta surgiria justamente porque, no ordenamento jurídico norte-americano, apesar de prevista em lei, a representatividade é interpretada como alicerce do devido processo legal⁷⁰⁷.

Eduardo Scarparo, ressaltando os riscos relacionados à impossibilidade de realização de controle *ope judis* da representatividade adequada, indica que a condução de um processo coletivo por um representante inadequado pode esconder até mesmo dissidências dentro da

⁷⁰⁶ VENTURI, Elton. Op. Cit. p. 220.

⁷⁰⁷ GIDI, Antônio. La representación adecuada en las acciones colectivas brasileñas y el avance del código modelo. In: GIDI, Antônio; Mac-Gregor, Eduardo Ferrer (orgs.). La tutela de los derechos difusos, colectivos e individuales homogêneos. Cidade do México: Editorial Porrúa, 2003. p. 147.

classe, em decorrência da inviabilidade de que o representante inadequado possa concatenar os diversos interesses de uma mesma classe de indivíduos lesados. Nesse cenário, restará à coletividade apenas a possibilidade de lamentar o fato de ser mal representada durante um processo coletivo⁷⁰⁸. O autor, inclusive, indica que o controle de representatividade adequada pode possibilitar que a magistrado proceda com a cisão da legitimidade apenas a uma parte da classe de indivíduos representados, em caso de conflito de interesses do representante em relação a uma parcela dos representados⁷⁰⁹.

O controle de representatividade adequada de legitimados ativos serve como uma garantia ao devido processo legal dos membros ausentes que constituem a classe. Sem esse controle, especialmente nos casos de arbitragens coletivas para a defesa de direitos individuais homogêneos, haverá uma chance considerável de que um legitimado incapacidade técnica e economicamente, intente defender os interesses da classe de investidores, colocando em xeque a garantia do devido processo legal dos indivíduos substituídos.

Os elementos acima levam à conclusão de que é necessário que haja um controle de representatividade adequada de legitimados ativos em processos coletivos – conclusão esta que, no presente caso, levará à necessidade de que o tribunal arbitral realize o controle de representatividade adequada de associações civis na propositura de arbitragens coletivas proposta à defesa de direitos homogêneos de investidores lesados no mercado de capitais.

Essa conclusão, entretanto, leva a mais uma discussão: quais são os critérios que devem ser considerados pelo tribunal arbitral na análise de representatividade adequada de associações civis na propositura de arbitragens coletivas proposta à defesa de direitos homogêneos de investidores lesados no mercado de capitais?

4.3.2.3. Critérios a serem analisados em caso de controle de representatividade adequada de associações civis.

A legislação brasileira não define critérios para a definição de legitimidade adequada de associações civis além daqueles expressamente indicados na Lei de Ação Civil Pública e no Código de Defesa do Consumidor (constituição ânua e pertinência do objeto constante do

⁷⁰⁸ SCARPARO, Eduardo. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁷⁰⁹ Ibidem.

estatuto social). Portanto, a análise *ope judis*, com base em critérios que vão além destes, depende de uma interpretação do princípio do devido processo legal, de modo a se chegar em parâmetros que possam indicar se, de acordo com as circunstâncias do caso, o pretenso legitimado ativo tem condições mínimas de representar a classe.

A doutrina aponta para alguns critérios que podem ser considerados para a aferição de legitimidade adequada. Carolina Mota da Silva Telles e Guilherme Setoguti apresentam quatro critérios objetivos a serem verificados à confirmação da representatividade adequada: (i) relação do pretenso legitimado extraordinário com a matéria discutida no litígio coletivo⁷¹⁰; (ii) viabilidade econômica de o representante arcar com os custos do processo/procedimento arbitral; (iii) habilidade e competência dos advogados que atuam em nome do legitimado extraordinário para atuar na causa; e (iv) eventuais conflitos de interesses entre o representante extraordinário, os advogados e a matéria objeto do litígio⁷¹¹.

Os autores também citam, a título de exemplo, as regras para arbitragens coletivas da *American Arbitration Association* (“AAA”), da *JAMS Mediation, Arbitration and ADR Services* (“JAMS”) e do *Private Securities Litigation Reform Act* (“PSLRA”)⁷¹² – normativas norte-americanas que trazem regras sobre a aferição de representatividade adequada de representantes de classe em arbitragens coletivas. A Seção 4 (a) (4) das *Supplementary Rules for Class Arbitration* da AAA prevê que a certificação de uma arbitragem coletiva depende da comprovação de que o representante das partes possa defender adequadamente os interesses da coletividade⁷¹³. Já a Seção (3) (a) da *Class Action Procedures* da JAMS prevê que o árbitro deve verificar se um ou mais dos membros da classe é capaz de autuar como representante da

⁷¹⁰ Requisito muito próximo (ou idêntico) ao que já há na jurisprudência com a exigência da pertinência temática.

⁷¹¹ PEREIRA, Guilherme Setoguti; TELLES, Carolina Mota da Silva. Op. Cit. p. 268. Os mesmos autores afirmam que é inegável que a instituição de normas para arbitragens coletivas é essencial para dirimir as dúvidas referentes ao tema. Op. Cit. p. 257.

⁷¹² PEREIRA, Guilherme Setoguti; TELLES, Carolina Mota da Silva. Op. Cit. pp. 268-269.

⁷¹³ 4. Class Certification. (a) Prerequisites to a Class Arbitration. If the arbitrator is satisfied that the arbitration clause permits the arbitration to proceed as a class arbitration, as provided in Rule 3, or where a court has ordered that an arbitrator determine whether a class arbitration may be maintained, the arbitrator shall determine whether the arbitration should proceed as a class arbitration. For that purpose, the arbitrator shall consider the criteria enumerated in this Rule 4 and any law or agreement of the parties the arbitrator determines applies to the arbitration. In doing so, the arbitrator shall determine whether one or more members of a class may act in the arbitration as representative parties on behalf of all members of the class described. The arbitrator shall permit a representative to do so only if each of the following conditions is met: [...] (4) the representative parties will fairly and adequately protect the interests of the class. Disponível em: <https://www.adr.org/sites/default/files/Supplementary_Rules_for_Class_Arbitrations.pdf>. Acesso em: 28/11/2022.

classe durante o procedimento arbitral; e permitir que um ou mais membros da classe possa atuar como representante apenas se preenchidas as condições indicadas na *Rule 23(a) das US Federal Rules of Civil Procedure*⁷¹⁴ (explicitadas na Subseção 4.3.1). De acordo com essas regras, em decorrência da remissão à Rule 23 do FRCP, haverá representatividade adequada quando estiverem atestadas: a capacidade de o representante defender de forma vigorosa os interesses da classe; a ausência de conflito de interesses entre o representante e os indivíduos que compõem a classe; a capacidade de o advogado que representa processualmente o representante da classe defender de forma vigorosa os interesses da classe; e a ausência de conflito de interesses entre o advogado que representa processualmente o representante da classe e os indivíduos que compõem a classe. Todos esses elementos já foram analisados anteriormente neste trabalho.

O PSLRA, por seu turno, traz interessante regra sobre a representatividade adequada de representantes que atuem em ações coletivas referentes a valores mobiliários. De acordo com a Seção (3) (B) (iii) (bb)⁷¹⁵ da referida norma, há presunção de que o sujeito mais adequado para figurar como autor da demanda coletiva é aquele que tem o maior interesse financeiro no resultado almejado com a demanda. Trata-se de interessante critério para se aferir a representatividade adequada de *class actions* ou de *class arbitration*. Todavia, à hipótese estudada neste trabalho, trata-se de critério inaplicável, pois uma associação civil que propusesse uma arbitragem coletiva não tenderá a representar os interesses de acionistas majoritários. Aliás, a tendência é justamente a contrária: a associação buscará a defesa de interesses de acionistas minoritários, cujos danos sofridos, em conjunto pode representar grande monta. Carolina Mota da Silva Telles e Guilherme Setoguti, inclusive, salientam que esses critérios devem ser vistos com ressalvas, uma vez que nem sempre o acionista majoritário possuirá interesses alinhados com os acionistas minoritários⁷¹⁶. A propósito, não

⁷¹⁴ Rule 3. Prerequisites to a Class Certification (a) The Arbitrator shall determine whether a class should be certified. In making that determination, the Arbitrator shall consider the criteria enumerated in this Rule 3 and any law that the Arbitrator determines applies to the arbitration. The Arbitrator also shall determine whether one or more members of a class may act in the arbitration as representative parties on behalf of all members of the class described. The Arbitrator shall permit a class member to serve as a representative only if the conditions set forth in the Federal Rules of Civil Procedure, Rule 23(a), are met. Disponível em: <<https://www.jamsadr.com/rules-class-action-procedures/#three>>. Acesso em: 28/11/2022.

⁷¹⁵ (3) Appointment of lead plaintiff [...] (B) Appointment of lead plaintiff [...] (iii) Rebuttable presumption [...] (bb) in the determination of the court, has the largest financial interest in the relief sought by the class.

⁷¹⁶ PEREIRA, Guilherme Setoguti; TELLES, Carolina Mota da Silva. Op. Cit. p. 270.

serão raras as situações em que o ato ilícito combatido pelos acionistas minoritários terá sido realizado por influência, justamente, do(s) acionista(s) majoritário(s).

A delimitação de potenciais critérios aptos a serem utilizados para a aferição de representatividade adequada em arbitragens coletivas também pode ser realizada por meio da análise de regras previstas em projetos de Códigos de Processos Cíveis Coletivos apresentados no Congresso Nacional. Apesar de serem regras (ainda) não aprovadas, são indicativos de quais são os possíveis caminhos que serão seguidos pelo ordenamento jurídico brasileiro, sendo certo que tais critérios, em análise casuística dos julgadores, poderão ser utilizados para a aferição de representatividade adequada de pretensos legitimados extraordinários.

O Código Modelo de Processos Coletivos elaborado pelo Instituto Ibero-Americano de Direito Processual, em seus artigos 2º, inciso I, c/c artigo 2º, §2º⁷¹⁷, destaca que a representatividade adequada é requisito para a propositura de ação coletiva e poderá ser aferida por meio da análise dos seguintes critérios: credibilidade, capacidade, prestígio e experiência do legitimado; histórico na proteção judicial e extrajudicial dos interesses ou direitos dos membros da classe; conduta em outros processos coletivos; coincidência entre os interesses dos membros da classe e o objeto da demanda; e o tempo de instituição da associação e a representatividade desta perante a classe.

O Anteprojeto de Código Brasileiro de Processos Coletivos – UERJ/UNESA, em seu artigo 8º, inciso I c/c artigo 8º, §1º⁷¹⁸, apresenta os mesmos cinco critérios à aferição de representatividade adequada do representante da classe.

O Anteprojeto de Código Brasileiro de Processos Coletivos – USP, prevê requisitos à aferição de legitimidade adequada de pessoas físicas que pretendam atuar como legitimadas

⁷¹⁷ Art 2º. Requisitos da ação coletiva - São requisitos da demanda coletiva: I – a adequada representatividade do legitimado [...] § 2º. Na análise da representatividade adequada o juiz deverá analisar dados como: a – a credibilidade, capacidade, prestígio e experiência do legitimado; b – seu histórico na proteção judicial e extrajudicial dos interesses ou direitos dos membros do grupo, categoria ou classe; c – sua conduta em outros processos coletivos; d – a coincidência entre os interesses dos membros do grupo, categoria ou classe e o objeto da demanda; e – o tempo de instituição da associação e a representatividade desta ou da pessoa física perante o grupo, categoria ou classe.

⁷¹⁸ Art. 8º. Requisitos específicos da ação coletiva São requisitos específicos da ação coletiva, a serem aferidos em decisão especificamente motivada pelo juiz: I – a adequada representatividade do legitimado [...] § 1º. Na análise da representatividade adequada o juiz deverá examinar dados como: a) a credibilidade, capacidade e experiência do legitimado; b) seu histórico de proteção judicial e extrajudicial dos interesses ou direitos dos membros do grupo, categoria ou classe; c) sua conduta em outros processos coletivos; d) a coincidência entre os interesses do legitimado e o objeto da demanda; e) o tempo de instituição da associação e a representatividade desta ou da pessoa física perante o grupo, categoria ou classe.

ativas. Conforme as alíneas do inciso I do artigo 19 e a segunda parte do §1º do artigo 19, os critérios são os seguintes: credibilidade, capacidade e experiência do legitimado, histórico na proteção judicial e extrajudicial dos interesses ou direitos difusos e coletivos; conduta em eventuais processos coletivos em que tenham atuado; e coincidência entre os interesses da classe e o objeto da demanda⁷¹⁹.

O Projeto de Lei n.º 4.778/2020, que propõe alterações à Lei de Ação Civil Pública, traz regras que preveem a necessidade de que associações civis comprovem o cumprimento do requisito de representatividade adequada para viabilizar a sua legitimidade enquanto representante extraordinário. O artigo 6º, §2º do PL n.º 4.441/2020 prevê os seguintes critérios: (i) número de associados; (ii) capacidade financeira para arcar com despesas processuais; (iii) histórico na defesa judicial e extrajudicial dos direitos coletivos; e (iv) tempo de constituição e grau de representatividade perante os integrantes da classe⁷²⁰.

O levantamento de dados acima explanado revela que os seguintes dados podem ser utilizados para a aferição de representatividade adequada de associações civis no âmbito de arbitragens coletivas – partindo-se da premissa de que o controle *ope judis* é viável no ordenamento jurídico brasileiro: número de associados da entidade; capacidade financeira para arcar com os custos inerentes ao procedimento arbitral (honorários de árbitros; custo referentes à administração do procedimento; eventuais honorários periciais etc.); histórico da associação civil na defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, judicial ou extrajudicialmente; tempo de constituição da associação civil; grau de representatividade perante os integrantes da classe; e averiguação de eventuais conflitos de interesses entre a associação civil autora, os advogados, os indivíduos potencialmente lesados e a matéria objeto do litígio.

⁷¹⁹ Art. 19. Legitimação. São legitimados concorrentemente à ação coletiva ativa: I – qualquer pessoa física, para a defesa dos interesses ou direitos difusos, desde que o juiz reconheça sua representatividade adequada, demonstrada por dados como: a – a credibilidade, capacidade e experiência do legitimado; b – seu histórico na proteção judicial e extrajudicial dos interesses ou direitos difusos e coletivos; c – sua conduta em eventuais processos coletivos em que tenha atuado [...] § 1º Na defesa dos interesses ou direitos difusos, coletivos e individuais homogêneos, qualquer legitimado deverá demonstrar a existência do interesse social e, quando se tratar de direitos coletivos e individuais homogêneos, a coincidência entre os interesses do grupo, categoria ou classe e o objeto da demanda.

⁷²⁰ Art. 5º [...] §2º A adequação da legitimidade das associações civis será aferida a partir da análise dos seguintes critérios, entre outros: I –o número de associados; II –a capacidade financeira para arcar com despesas processuais da ação; III –o histórico na defesa judicial e extrajudicial dos direitos coletivos; IV - o tempo de constituição e o grau de representatividade perante o grupo.

Portanto, uma associação civil que pretenda propor arbitragens coletivas, em substituição processual, para a defesa de acionistas minoritários potencialmente lesados por atos ilícitos praticados no mercado de capitais poderá passar por uma análise dos critérios acima, pelo tribunal arbitral, para o recebimento da inicial. O número de associados e o tempo de constituição seriam critérios mais simples de serem comprovados, pois são estritamente objetivos – apesar de os Projetos de Lei não indicarem qual seria o número ideal de associados, entende-se que essa lacuna poderia ser suprimida pela jurisprudência.

Os demais critérios, entretanto, poderiam ser objeto de discussões mais complexas. Serão tecidas breves considerações sobre circunstâncias práticas relacionadas aos demais critérios, iniciando-se pela “necessidade de comprovação de atuação judicial ou extrajudicial” em casos relacionados ao tema da arbitragem coletiva que se pretende propor.

Na prática, qual seria o grau de atuação extrajudicial de uma associação civil para autorizar a primeira propositura de uma arbitragem coletiva? Um exemplo de atuação na esfera administrativa seria a apresentação de denúncias perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) à aplicação de penalidades aos infratores da Lei de Sociedades por Ações, Lei nº 6.835/76 (lei que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a CVM) ou outras normas legais ou regulamentos fiscalizados pela CVM, nos termos do artigo 11 da Lei nº 6.835/76⁷²¹. Outra possibilidade seria a atuação (ou a tentativa de atuação) como *amicus curiae* em processos coletivos ou arbitragens coletivas já propostos. Como uma opção menos complexa, poder-se-ia cogitar o cumprimento deste critério com a comprovação de organização de eventos ou ações públicas destinados a informar investidores sobre o mercado de capitais – ato que poderia, ao menos, demonstrar uma atuação perante a classe que se pretende representar e, conseqüentemente, ser considerado pelo tribunal arbitral.

⁷²¹ Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente: I - advertência; II - multa; III – (revogado); IV - inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; V - suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata esta Lei; VI - inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício das atividades de que trata esta Lei; VII - proibição temporária, até o máximo de vinte anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; VIII - proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

Nesse sentido, com base nas considerações e em razão da possibilidade de que o tribunal arbitral faça uma análise *ope judis* da representatividade adequada, uma associação que pretenda atuar na propositura de arbitragens coletivas deve, de antemão, atuar extrajudicialmente em demandas relacionadas ao tema, como, por exemplo, na abertura de procedimentos administrativos para apuração de atos ilícitos à CVM, na participação em processos judiciais ou procedimentos arbitrais na qualidade de *amicus curiae* ou, até mesmo, na organização e promoção de eventos relacionados à temática.

A comprovação do histórico de atuação da associação civil servirá, em certa medida, para comprovar que há compatível grau de representatividade em relação aos interesses dos indivíduos da classe. Este critério também poderá ser corroborado pelo resultado obtido por meio das atuações anteriores, judicial ou extrajudicialmente. Os resultados positivos anteriores poderiam levar à uma presunção de representatividade em relação aos interesses da classe. Entretanto, não se quer com isso afirmar que apenas associações que contenham histórico positivo possam propor arbitragens coletivas. Entende-se apenas, que resultados positivos podem gerar uma presunção de representatividade.

A averiguação de potenciais conflitos de interesses entre a associação civil, os advogados, os indivíduos potencialmente lesados e a matéria objeto do litígio deve considerar, por exemplo, se os acionistas controladores ou os administradores da sociedade anônima na qual foram praticados os potenciais ilícitos são associados ou possuem alguma proximidade com seus membros ou com os advogados que patrocinam a causa. Isso porque o ato ilícito apontado pode ter relação direta com a atuação dos acionistas controladores. Essa circunstância seria apta a macular a representatividade adequada da associação civil, que, a depender do nível de proximidade existente com os acionistas controladores ou administradores da sociedade anônima, poderia atuar contra os interesses dos acionistas potencialmente lesados.

Sobre a capacidade financeira para arcar com os custos inerentes ao procedimento arbitral, é necessário que a associação civil, por meio de recursos próprios ou de terceiros, demonstre que possui potencial econômico para carcar com os custos do procedimento. Sabe-se que é relativamente improvável que uma entidade sem fins lucrativos tenha potencial econômico de arcar com os consideráveis custos de um procedimento arbitral. Esse tema será abordado com maior profundidade na subseção seguinte deste trabalho (Subseção 4.4).

Por último, ressalta-se que a representatividade adequada deve ser objeto de análise do tribunal arbitral durante toda a tramitação do procedimento arbitral, inclusive a partir dos atos processuais praticados pela associação civil, representada pelo seu patrono. Os Projetos de Códigos Coletivos e Projetos de alterações legislativas indicados anteriormente preveem essa obrigação ao julgador e indicam que, reconhecida a ausência incidental ou superveniente de representatividade adequada, deve ser intimado o Ministério Público e, na medida do possível, outros potenciais legitimados extraordinários para que possam dar seguimento à demanda⁷²².

Na prática, sendo reconhecida a ausência de representatividade de associação civil para a propositura de arbitragem coletiva para a defesa de direitos individuais homogêneos de

⁷²² Código Modelo de Processos Coletivos elaborado pelo Instituto Ibero-Americano de Direito Processual. Art. 2º [...] O juiz analisará a existência do requisito da representatividade adequada a qualquer tempo e em qualquer grau do procedimento, aplicando, se for o caso, o disposto no parágrafo 4o do artigo 3º.

Art. 3º [...] §4º. Em caso de inexistência do requisito da representatividade adequada, de desistência infundada ou abandono da ação por pessoa física, entidade sindical ou associação legitimada, o juiz notificará o Ministério Público e, na medida do possível, outros legitimados adequados para o caso a fim de que assumam, querendo, a titularidade da ação.

Código Brasileiro de Processos Coletivos – UERJ/UNESA. Art. 8º [...] §2º. O juiz analisará a existência do requisito da representatividade adequada a qualquer tempo e em qualquer grau do procedimento, aplicando, se for o caso, o disposto no parágrafo 3º. do artigo seguinte.

Art. 9º [...] §3º Em caso de inexistência inicial ou superveniente do requisito da representatividade adequada, de desistência infundada ou abandono da ação, o juiz notificará o Ministério Público, observado o disposto no inciso III, e, na medida do possível, outros legitimados adequados para o caso, a fim de que assumam, querendo, a titularidade da ação. Havendo inércia do Ministério Público, aplica-se o disposto no parágrafo único do artigo 10 deste código.

Art. 10 [...] Parágrafo único – Caso o Ministério Público não promova a ação coletiva, no prazo de 90 (noventa) dias, fará a remessa do expediente recebido ao órgão com atribuição para a homologação ou rejeição da promoção de arquivamento do inquérito civil, para que, do mesmo modo, delibere em relação à propositura ou não da ação coletiva.

Código Brasileiro de Processos Coletivos – USP. Art. 20 [...] § 2º No caso dos incisos I e II deste artigo, o juiz poderá voltar a analisar a existência do requisito da representatividade adequada em qualquer tempo e grau de jurisdição, aplicando, se for o caso, o disposto no parágrafo seguinte.

x § 3º Em caso de inexistência do requisito da representatividade adequada (incisos I e II deste artigo), o juiz notificará o Ministério Público e, na medida do possível, outros legitimados, a fim de que assumam, querendo, a titularidade da ação.

Projeto de Lei nº 4.778/2020. Art. 5º [...] § 4º A qualquer momento do processo, o juiz poderá manifestar-se a respeito da ausência da representatividade adequada, por não terem sido preenchidos os requisitos ou como decorrência de sua conduta no processo.

§ 5º Em caso de desistência infundada, abandono da ação ou ausência de representatividade adequada da associação legitimada, o Ministério Público ou outro legitimado poderá assumir a titularidade ativa.

§ 6º Não ocorrendo as hipóteses do parágrafo anterior, ouvido o Ministério Público, o processo será extinto sem resolução de mérito.

Projeto de Lei nº 4.441/2020. Art. 6º [...] § 3º Reconhecida a ausência de legitimidade adequada, o juiz promoverá a sucessão processual, dando ciência ao grupo e intimando o Ministério Público, a Defensoria Pública ou outros legitimados para assumirem a condução do processo.

§ 4º O controle jurisdicional da adequação da legitimidade deverá ser feito durante o decorrer do processo, levando-se em consideração a qualidade da atuação do autor e a sua aderência aos interesses do grupo e de seus membros.

acionistas potencialmente lesados recomenda-se à necessária intimação de outras associações civis com potencial para dar seguimento à demanda, tendo em vista que a atuação do Ministério Público poderá ser limitada pela exigência de que haja relevante interesse público para legitimar a atuação do órgão.

4.3.3. Considerações finais sobre o controle de representatividade adequada de associações civis em arbitragens coletivas.

De acordo com os dados bibliográficos levantados nesta pesquisa, pode-se afirmar que é possível (e recomendável) que os julgadores de processos coletivos realizem o controle *ope judis* de representatividade adequada de associações civis com base em critérios além dos previstos em lei, notadamente na Lei de Ação Civil Pública e Código de Defesa do Consumidor (constituição ânua e menção no estatuto social de objeto relacionado com a demanda). Isso porque (i) a aferição do requisito de pertinência temática, realizada pela jurisprudência, já seria uma análise que vai além dos requisitos previstos em lei; (ii) há risco de que associações civis sem efetiva condição de representar uma classe de indivíduos proponham tutelas coletivas; e (iii) já há projetos legislativos que contêm a menção à necessidade de controle da representatividade adequada pelo magistrado. Essa conclusão pode ser utilizada também para os casos de arbitragens coletivas propostas por associações civis para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais – tema deste trabalho.

A análise de representatividade adequada deve ser realizada pelo tribunal arbitral durante toda a tramitação do procedimento arbitral. Na hipótese de descaracterização da representatividade adequada da associação civil, incidental ou supervenientemente, o tribunal arbitral poderá intimar outros potenciais legitimados extraordinários para que assumam o procedimento. Nesse caso, idealmente deve ser intimada outra associação civil, em razão dos potenciais óbices para atuação do Ministério Público em arbitragem coletiva relacionada a direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, ante a possível ausência de interesse público para legitimar a atuação do órgão.

Ainda, com base nos levantamentos doutrinários e documentais realizados neste capítulo, o tribunal arbitral poderá realizar o controle de representatividade adequada de

associações civis que proponham arbitragem coletiva com base nos seguintes critérios: número de associados da entidade; capacidade financeira para arcar com os custos inerentes ao procedimento arbitral (honorários de árbitros; custo referentes à administração do procedimento; eventuais honorários periciais etc.); histórico da associação civil na defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, judicial ou extrajudicialmente; tempo de constituição da associação civil; grau de representatividade perante os integrantes da classe; e averiguação de eventuais conflitos de interesses entre a associação civil autora, os advogados, os indivíduos potencialmente lesados e a matéria objeto do litígio.

4.4. CUSTOS INERENTES À ARBITRAGEM COLETIVA COMO POTENCIAL ÓBICE À ATUAÇÃO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS.

A instauração de procedimento arbitral por associação civil, em substituição processual, pode ainda enfrentar óbices financeiros. Isso porque, em procedimentos arbitrais institucionais, as partes devem arcar com custos de taxa de administração do litígio e honorários dos árbitros, além dos demais gastos inerentes à propositura de uma demanda jurídica, como custas iniciais, honorários contratuais de advogados, honorários de perito, viagens etc. Esse contexto contrasta com os casos de propositura de demandas coletivas perante o Poder Judiciário, no qual os legitimados extraordinários são isentos de custas iniciais, emolumentos, honorários periciais e quaisquer outras despesas, salvo nos casos de comprovada má-fé de associação civil autora⁷²³.

⁷²³ Lei de Ação Civil Pública. Art. 18. Nas ações de que trata esta lei, não haverá adiantamento de custas, emolumentos, honorários periciais e quaisquer outras despesas, nem condenação da associação autora, salvo comprovada má-fé, em honorários de advogado, custas e despesas processuais.

Código de Defesa do Consumidor. Art. 87. Nas ações coletivas de que trata este código não haverá adiantamento de custas, emolumentos, honorários periciais e quaisquer outras despesas, nem condenação da associação autora, salvo comprovada má-fé, em honorários de advogados, custas e despesas processuais. Parágrafo único. Em caso de litigância de má-fé, a associação autora e os diretores responsáveis pela propositura da ação serão solidariamente condenados em honorários advocatícios e ao décuplo das custas, sem prejuízo da responsabilidade por perdas e danos.

Daniel de Andrade Lévy defende que, no caso do mercado de capitais o procedimento arbitral pode ser muito vantajoso, pois se vê na arbitragem uma de diminuição do custo futuro, nada obstante as despesas iniciais. Isso porque, para o mercado de capitais, a indefinição, refletida na insegurança do investimento naquela empresa, é pior do que a sucumbência ou os custos do procedimento. No caso da arbitragem, ganhando ou perdendo os

A título de exemplo, serão mencionadas algumas regras de custos previstas pela Câmara do Mercado⁷²⁴, instituição arbitral que geralmente será a responsável por administrar litígios arbitrais relacionados às sociedades anônimas de capital aberto, por ser citada nas cláusulas modelo no Novo Mercado da B3 e do Regulamento do Nível 2 da B3 (c.f. indicado na introdução).

As regras da Câmara do Mercado preveem o pagamento de até R\$ 3.000,00 mensais a título de taxa de administração, a ser pago em sua integralidade por cada uma das partes do procedimento⁷²⁵; e o pagamento de R\$ 850,00 por hora trabalhada pelos árbitros, a título de honorários, que serão rateados pelas partes, sendo possível a determinação de adiantamento⁷²⁶. Em um procedimento arbitral coletivo proposto por uma associação civil, haverá, no mínimo, a obrigação de pagamento de taxa de administração e honorários de árbitros. Além disso, em arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais, é possível que haja a necessidade de nomeação de perito, cujos honorários e obrigação de pagamento, de acordo com as regras de custos da Câmara de Mercado, serão determinados pelo tribunal arbitral⁷²⁷. De acordo com as Estatísticas de 2021 da Câmara de Mercado (a mais recente publicada), a média dos honorários periciais em procedimentos arbitrais é de R\$

pleitos do procedimento arbitral, a empresa evitará essa indefinição típica dos processos judiciais. LÉVY, Daniel de Andrade. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁷²⁴ Tabela de Custas e Honorários da Câmara do Mercado. Disponível em: < <https://www.camaradomercado.com.br/pt-br/arbitragem--custas-e-despesas.html> >. Acesso em: 27.12.2022.

⁷²⁵ Custas Trata-se da taxa de administração do procedimento arbitral devida à Câmara de Arbitragem. Seu valor varia em razão do montante envolvido no litígio, e deverá ser paga por mês ou fração, desde o início do procedimento até a apresentação às partes da sentença arbitral ou da decisão quanto ao pedido de esclarecimentos, se houver, conforme a tabela abaixo: [...] a partir de 10.000.001,00 – R\$ 3.000,00.

Observações: A taxa de administração é devida em sua integralidade por cada uma das partes do procedimento. No caso de múltiplas partes, cada uma delas deverá arcar com a taxa de administração, salvo se representadas pelos mesmos patronos ou sociedade de advogados, hipótese na qual será cobrada uma única taxa.

Ana Luiza Nery sugere que a solução seja objeto de previsões complementares no termo de arbitragem, para que sejam evitadas dúvidas durante o procedimento arbitral. NERY, Ana Luiza. Op. Cit. p. 285.

⁷²⁶ Honorários dos árbitros: É a remuneração dos árbitros, devida por conta de sua atuação no procedimento arbitral. A partir de 01 de julho de 2017, o valor dos honorários arbitrais passará a ser de R\$ 850,00 (oitocentos e cinquenta reais) por hora trabalhada. Observação: A secretaria da Câmara de Arbitragem poderá solicitar às partes um depósito a título de adiantamento dos valores devidos.

⁷²⁷ Honorários de perito e assistente técnico: É a remuneração dos peritos e assistentes técnicos pelo trabalho desenvolvido no procedimento arbitral. O tribunal arbitral fixará o montante, o modo e a quem incumbirá o pagamento.

334.857,00⁷²⁸. Isso sem contar os custos de honorários advocatícios contratuais a serem pagos ao patrono da causa.

Nesse caso, a viabilidade de propositura de uma arbitragem coletiva por uma associação poderia ser obstada pela ausência de recursos da entidade associativa, que arcaria, no mínimo, com custos de taxa de administração, honorários de árbitros e honorários advocatícios contratuais. Considerando que associações civis geralmente possuem estrutura pouco sofisticada e escassos recursos financeiros (c.f. subseção 4.1.2.3), é necessário que sejam averiguadas, de acordo com a legislação pátria, as possibilidades jurídicas para viabilizar a propositura de arbitragens coletivas por entidades associativas. Guilherme Setoguti Pereira e Carolina Mota da Silva Telles ressaltam que é necessária a reflexão sobre mecanismos que reduzam os custos com procedimentos arbitrais e facilitem o acesso à justiça nesse âmbito⁷²⁹. Em mesmo sentido, André Vasconcelos Roque, em estudo que aborda especificamente o tema, afirma que é necessário que sejam buscadas alternativas para que o representante extraordinário não seja instado a pagar as despesas de uma arbitragem coletiva, sob pena de o instituto ficar irremediavelmente fadado ao desuso⁷³⁰.

Portanto, com base no levantamento de dados bibliográficos realizado, serão avaliadas as alternativas jurídicas aptas a, em tese, viabilizar financeiramente (ou não) a propositura de arbitragens coletivas por associações civis. Esta subseção, com a finalidade de atingir seu objetivo, será dividido em: (i) considerações preliminares sobre o pagamento de custos em arbitragens; (ii) viabilidade de financiamento de arbitragem coletiva por terceiro (*third party funding*); e (iii) viabilidade de financiamento pelo Fundo de Defesa de Direitos Difusos, criado pela Lei de Ação Civil Pública.

4.4.1. Considerações preliminares sobre o pagamento de custas e despesas em arbitragem.

⁷²⁸ Disponível em: <<https://www.camaradomercado.com.br/assets/pt-BR/2021-estatisticas-camara-do-mercado-versao-final.pdf>>. Acesso em: 22/01/2023.

⁷²⁹ PEREIRA, Guilherme Setoguti; TELLES, Carolina Mota da Silva. Op. Cit. p. 271.

⁷³⁰ ROQUE. André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil... Op. Cit. pp. 164-165.

De acordo com o artigo 27 da Lei de Arbitragem⁷³¹, a responsabilidade das partes sobre o pagamento de custas e despesas em arbitragens será definida pela sentença arbitral, que respeitará as disposições da convenção de arbitragem, se houver. Portanto, prevalecerão as possíveis regras previstas no regulamento da entidade eleita para administrar o litígio e na convenção arbitral⁷³².

Os investimentos referentes a litígios arbitrais podem ser divididos em três categorias: (i) custas da entidade (taxa de administração do procedimento), que serão tabeladas, com pagamento mensal ou único, em montante fixo ou variável, estipulado de acordo com o valor da causa do litígio ou em percentual sobre este; (ii) custos de diligências, reuniões, audiências, deslocamentos, entrega de documentos, eventuais traduções, reproduções especiais de documentos, gravações, equipamentos específicos de teleconferência, honorários periciais, honorários de assistentes técnicos; e (iii) honorários de árbitros⁷³³.

De acordo com o Regulamento da Câmara do Mercado⁷³⁴ – instituição indicada nas cláusulas modelo no Novo Mercado da B3 e do Regulamento do Nível 2 da B3 –, a taxa de administração da câmara é fixada com base no valor dos pedidos, de acordo com a Tabela de Custas e Honorários, com pagamento mensal por cada uma das partes, enquanto perdurar o litígio, conforme itens 8.1 e 8.1.1 do Regulamento⁷³⁵; os honorários dos árbitros são calculados de acordo com a Tabela de Custas e Honorários, e a responsabilidade sobre o pagamento obedecerá as disposições do regulamento e da convenção de arbitragem, nos termos dos itens 8.3 e seguintes do Regulamento⁷³⁶; os eventuais honorários de peritos e a

⁷³¹ Art. 27. A sentença arbitral decidirá sobre a responsabilidade das partes acerca das custas e despesas com a arbitragem, bem como sobre verba decorrente de litigância de má-fé, se for o caso, respeitadas as disposições da convenção de arbitragem, se houver.

⁷³² CAHALI, Francisco José. Curso de arbitragem: Mediação, conciliação e tribunais multiportas. 9. Ed. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. [acesso eletrônico].

⁷³³ *Ibidem*.

⁷³⁴ Disponível em: < <https://cbar.org.br/site/wp-content/uploads/2018/04/regulamento-da-camara-de-arbitragem-do-mercado.pdf>>. Acesso em: 28/12/2022.

⁷³⁵ 8.1 Tabela de Custas e Honorários. As custas da Câmara de Arbitragem serão fixadas em razão do valor dos pedidos, aplicando-se a Tabela de Custas e Honorários estabelecida pelo Presidente da Câmara de Arbitragem e publicada na página da Câmara de Arbitragem na rede mundial de computadores (Internet), que poderá ser revista periodicamente.

8.1.1 Cada uma das partes pagará mensalmente à Secretaria da Câmara de Arbitragem, durante todo o trâmite do procedimento arbitral, o valor definido na Tabela de Custas e Honorários. A Secretaria da Câmara de Arbitragem poderá, a seu exclusivo critério, solicitar o adiantamento total ou parcial do valor estimado das custas.

⁷³⁶ 8.3 Honorários dos Árbitros. Os honorários dos árbitros serão calculados em base horária de acordo com a Tabela de Custas e Honorários. A responsabilidade pelo seu pagamento obedecerá ao que for estabelecido na Convenção de Arbitragem e neste Regulamento.

forma de pagamento serão definidos pelo tribunal arbitral e pagos proporcionalmente pelas partes, podendo haver regra no termo de arbitragem sobre a responsabilidade de pagamento; conforme item 8.5 do Regulamento⁷³⁷; os eventuais honorários de assistentes técnicos serão pagos pelas partes que realizarem a indicação, podendo haver regra no termo de arbitragem sobre a responsabilidade de pagamento, nos termos do item 8.5.1 do Regulamento⁷³⁸; os honorários dos advogados poderão ser objeto de regulação das partes no termo de arbitragem, com estipulação sobre a responsabilidade de pagamento, conforme item 8.4 do Regulamento⁷³⁹; e as demais despesas comuns incorridas no curso do procedimento arbitral serão rateadas pelas partes, nos termos do item 8.2 do Regulamento⁷⁴⁰.

Sublinha-se que a condenação da parte vencida em honorários sucumbenciais não é prevista na Lei de Arbitragem e, conseqüentemente, se for do interesse das partes, deve constar no termo de arbitragem ou na convenção arbitral⁷⁴¹. Recomenda-se, inclusive, que as cláusulas compromissórias estatutárias das sociedades anônimas, respeitando o teor essencial previsto no Regulamento do Novo Mercado e no Regulamento de Listagem Nível 2, prevejam expressamente regras referentes a responsabilidade das partes quanto ao pagamento de custas e despesas do procedimento arbitral, com a finalidade de garantir segurança jurídica, sem necessidade de posteriores discussões no ato de assinatura do termo de arbitragem⁷⁴².

⁷³⁷ 8.5 Honorários de perito e assistente técnico. O Tribunal Arbitral fixará o montante e o modo de pagamento dos honorários do perito, que serão pagos pelas partes na mesma proporção.

⁷³⁸ 8.5.1 Os honorários de assistentes técnicos serão pagos pelas partes que os indicarem, podendo as partes convencionar no Termo de Arbitragem a responsabilidade pelo pagamento dos honorários do perito e dos assistentes técnicos, a ser disposto pelo Tribunal Arbitral ao proferir a sentença arbitral.

⁷³⁹ 8.4 Honorários de advogado ou procurador. Caberá às partes convencionarem no Termo de Arbitragem o procedimento a ser adotado quanto ao pagamento dos honorários de seus advogados e/ou procuradores, se houver.

⁷⁴⁰ 8.2 Despesas. As despesas comuns incorridas no curso do procedimento arbitral decorrentes de providências determinadas pelo Tribunal Arbitral serão rateadas entre as partes, podendo a Secretaria da Câmara de Arbitragem solicitar-lhes um depósito a título de adiantamento. As despesas decorrentes de pedidos de parte deverão ser por ela custeadas.

⁷⁴¹ CAHALI, Francisco José. Op. Cit. [acesso eletrônico]. Carlos Alberto Carmona entende que o tribunal arbitral poderá condenar o vencido a ressarcir a contraparte pelos custos necessária à sua defesa, ainda que a convenção arbitral seja omissa nesse sentido, uma vez que o termo “despesas” abarcam o conceito maior de custo do processo, ou seja, tudo quanto foi despendido pelas partes por força das exigências do procedimento arbitral. CARMONA, Carlos Alberto. Arbitragem e processo: um comentário à Lei nº 9.307/96. 3. Ed. São Paulo: Atlas. 2009. p. 374.

⁷⁴² Destaca-se que a previsão de regras sobre as custas e despesas deve ser feita, preferencialmente, no próprio estatuto da sociedade anônima, tendo em vista que alterações nos regulamentos demandariam procedimentos de audiências juntos às companhias listadas e concordância de, no mínimo, dois terços das sociedades. É o que dispõem, respectivamente, o Regulamento do Novo Mercado e o Regulamento de Listagem Nível 2.

As cláusulas arbitrais padrão indicadas no Regulamento do Novo Mercado⁷⁴³ e no Regulamento de Listagem Nível 2⁷⁴⁴ não contém nenhuma ressalva sobre a responsabilidade das partes quanto aos custos e despesas com os procedimentos arbitrais. Sendo assim, caso não haja nenhuma disposição especial no termo de arbitragem, os custos do procedimento arbitral serão normalmente divididos entre as partes, de acordo com a orientação doutrinária pátria, levantada por meio desta pesquisa bibliográfica⁷⁴⁵.

Portanto, em uma situação de propositura de arbitragem coletiva por associação civil em razão de ato ilícito relacionado a sociedade anônima que contenha cláusula arbitral com indicação da Câmara do Mercado, haverá a incidência das regras delimitadas acima. Desse modo, a associação civil autora teria de ter recursos para, no mínimo, pagar mensalmente valor da taxa de administração da câmara arbitral; quitar a metade dos honorários dos árbitros,

Regulamento do Novo Mercado: Art. 76 Qualquer modificação relevante deste regulamento somente pode ser levada a efeito pela B3 após realização de audiência restrita realizada com as companhias do Novo Mercado e desde que, na referida audiência não haja manifestação contrária, expressa, superior a 1/3 (um terço) dos participantes.

Regulamento do Novo Mercado disponível em: <file:///C:/Users/Usu%C3%A1rio/Downloads/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20_Versao%202023_%20.pdf>. Acessado em: 02.01.2023.

Regulamento de Listagem Nível 2: 14.2 Modificações. Qualquer modificação relevante a este Regulamento somente poderá ser levada a efeito pela BM&FBOVESPA desde que: (i) em Audiência Restrita realizada com as Companhias que tenham autorização para negociar valores mobiliários de sua emissão no Nível 2 de Governança Corporativa, em prazo fixado pelo Diretor Presidente, o qual não será inferior a 30 (trinta) dias, não haja manifestação contrária, expressa, superior a 1/3 (um terço) dos participantes da referida Audiência Restrita; e (ii) a modificação tenha sido aprovada pela CVM.

Regulamento de Listagem Nível 2 disponível em: <https://www.b3.com.br/data/files/1B/B5/A5/87/46E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20de%20Listagem%20do%20N%C3%ADvel%20(San%C3%A7%C3%B5es%202019).pdf>. Acessado em: 02.01.2023.

⁷⁴³ Regulamento do Novo Mercado: Art. 39 O estatuto social deve contemplar cláusula 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, relacionada com ou oriunda 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 CMN, pelo BCB 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.

⁷⁴⁴ Regulamento de Listagem Nível 2: 13.1 Arbitragem. A BM&FBOVESPA, a Companhia, o Acionista Controlador, os demais acionistas da Companhia, os Administradores e os membros do conselho fiscal da Companhia comprometem-se a resolver toda e qualquer disputa ou controvérsia relacionada com ou oriunda deste Regulamento de Listagem, do Contrato de Participação no Nível 2 de Governança Corporativa, do Regulamento de Sanções, das Cláusulas Compromissórias, em especial, quanto à sua aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, nos termos do seu Regulamento de Arbitragem.

⁷⁴⁵ NERY, Ana Luiza. Op. Cit. p. 286. FERNANDES, Júlio César. Op. Cit. pp. 572-573. MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 149.

que serão fixados ao final do procedimento pela sentença arbitral; quitar os honorários contratuais de seus advogados, de acordo com as regras do contrato de honorários firmado; pagar proporcionalmente os honorários de perito eventualmente indicado pelo tribunal arbitral, de acordo com o modo estabelecido pelo tribunal arbitral; e quitar os honorários de eventuais assistentes técnicos que venha a indicar, de acordo com o contrato de honorários firmado. Os custos que não dizem respeito a contratos privados entre as partes (taxa de administração, honorários de árbitro e honorários de perito) podem ser objeto de determinação de adiantamento, antes da assinatura do termo de arbitragem, consoante dispõe o item 8.3.1 do Regulamento da Câmara do Mercado⁷⁴⁶. A depender das regras constantes no termo de arbitragem firmado, os custos podem ser objeto de ressarcimento ao final do procedimento pela parte derrotada, o que pode atenuar (ou agravar, em caso de derrota) a situação financeira de eventual associação autora.

De acordo com os dados já apresentados neste trabalho, não parece provável que associações civis tenham recursos financeiros suficientes para arcar com todos esses custos em eventual arbitragem coletiva proposta para defender direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais. Poder-se-ia cogitar a hipótese de que a associação civil fosse capitalizada por seus associados, potenciais interessados diretos no resultado da demanda. Entretanto, esta parece uma possibilidade inviável na maioria dos casos, tendo em vista que dificilmente todos os possíveis interessados constarão como associados da entidade, sobretudo nos casos propositura da demanda em substituição processual – objeto do estudo; e não necessariamente os interessados na demanda terão liquidez para financiar a propositura da demanda pela associação.

Diante desse cenário, há algumas sugestões apresentadas na doutrina. Eleonora Coelho⁷⁴⁷, por exemplo, destaca que seriam alternativas a imposição de responsabilidade à sociedade anônima de efetuar o pagamento dos custos, independentemente de quem deu início

⁷⁴⁶ 8.3.1 Antes da assinatura do Termo de Arbitragem, a Secretaria da Câmara de Arbitragem poderá solicitar às partes o adiantamento do valor total ou parcial estimado dos honorários dos árbitros, que será descontado do valor ao final devido a esse título. A Secretaria da Câmara de Arbitragem poderá requerer outros adiantamentos no curso do procedimento arbitral.

⁷⁴⁷ COELHO, Eleonora. A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. Processo Societário – Volume III. São Paulo: Quartier Latin. 2018. p. 139.

ao procedimento⁷⁴⁸ – de forma semelhante ao que acontece em alguns casos relacionados à arbitragem com a Administração Pública⁷⁴⁹; ou a criação de fundos específicos nas companhias para arcar com custos de procedimentos arbitrais que envolvam a sociedade. Essas alternativas, conforme salientado pela própria autora, dependem de convenção específica entre as partes ou de previsões legais⁷⁵⁰. Em razão disso, apesar de serem alternativas interessantes para a minimização dos óbices relacionados à dificuldade de associações, não são hipóteses a serem analisadas neste trabalho, cujo objetivo se centra na análise de possibilidades jurídicas já existentes no ordenamento jurídico.

Algumas outras alternativas práticas são citadas pela doutrina como formas de minimizar os custos inerentes aos procedimentos arbitrais, como a opção por um tribunal monocrática, a escolha de câmaras de arbitragens cujos valores sejam mais acessíveis ou a opção pela arbitragem *ad hoc*⁷⁵¹.

Sobre a primeira alternativa, referente à quantidade de árbitros, não há menção específica nas cláusulas modelo constantes do Regulamento do Novo Mercado e do Regulamento de Listagem Nível 2. Desse modo, as partes de uma arbitragem coletiva, em observância ao regulamento de arbitragem da instituição eleita para administrar o litígio, poderão optar pela diminuição da quantidade de árbitros para a minimização de custos. Todavia, é necessário apontar que o julgamento de litígio por árbitro único pode afetar

⁷⁴⁸ A alternativa também é citada por Rômulo Greff Mariani, conforme MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. p. 149. De acordo com o autor os demandados em arbitragens coletivas poderiam aceitar o pagamento da integralidade dos custos da demanda arbitral, em decorrência da maior eficiência do procedimento arbitral em relação ao Poder Judiciário, sem prejuízo de que ao final o derrotado reembolse os valores despendidos pela parte vencedora. O mesmo posicionamento é seguido por Júlio César Fernandes, conforme FERNANDES, Júlio César. Op. Cit. p. 573. André Vasconcelos Roque salienta que não parece razoável obrigar a sociedade anônima a arcar com a integralidade das custas arbitrais. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil... Op. Cit. p 165.

⁷⁴⁹ Conforme o disposto no artigo 9º do Decreto nº 10.025/19, por exemplo, que contém a seguinte redação: Art. 9º As custas e as despesas relativas ao procedimento arbitral serão antecipadas pelo contratado e, quando for o caso, restituídas conforme deliberação final em instância arbitral, em especial: I - as custas da instituição arbitral; e II - o adiantamento dos honorários arbitrais.

⁷⁵⁰ Eleonora Coelho. Op. Cit. p. 139.

⁷⁵¹ PEREIRA, Guilherme Setoguti; TELLES, Carolina Mota da Silva. Op. Cit. p. 271. De acordo com Ricardo Soares Stersi dos Santos, a arbitragem *ad hoc* é aquela estabelecida e organizada pelas próprias partes, dentro dos limites estabelecidos pelo ordenamento jurídico. Nesta classificação, as partes podem criar, organizar e estipular as regras relativas ao desenvolvimento do procedimento arbitral, sem submetê-lo à administração de uma câmara arbitral, conforme acontece nas arbitragens institucionais. SANTOS, Ricardo Soares Stersi dos. Noções gerais de arbitragem. Florianópolis: Fundação Boiteux, 2004. p. 28.

diretamente a qualidade da decisão⁷⁵² – é, inclusive, costumeira a formação de tribunal arbitral por três árbitros. Questiona-se também a adequação de condução de procedimento arbitral coletivo, cuja complexidade procedimental tende a ser maior, por árbitro único. Ademais, no caso de litígios relacionados a sociedades anônimas com cláusula compromissória que eleja a Câmara do Mercado (cláusula padrão), as partes deverão entrar em consenso sobre a possibilidade de condução do procedimento por árbitro único, que deverá necessariamente ter formação jurídica, consoante dispõem os itens 3.2 e 3.2.1 do Regulamento da Câmara do Mercado⁷⁵³. Se não houver consenso entre as partes quanto ao número de árbitros, o Presidente da Câmara decidirá se a arbitragem será conduzida por um ou três árbitros, considerando a complexidade da matéria e o valor envolvido na lide, nos termos do item 3.5 do Regulamento da Câmara do Mercado⁷⁵⁴.

A alternativa, apesar de efetivamente contribuir para a redução de custos, apresenta pontos negativos que não podem ser desconsiderados quando aplicada à resolução do objeto deste estudo. Em primeiro lugar, como já apontado inicialmente, a condução do procedimento arbitral por árbitro único pode afetar diretamente a qualidade da decisão. Além disso, a condução de procedimento arbitral coletivo – considerando o objeto deste estudo – por árbitro único, apesar de diminuir os custos, ainda não afastaria ou minimizaria os demais gastos inerentes à demanda. Ainda restariam os custos referentes à taxa de administração, honorários de advogado, eventuais honorários de perito etc.

Por seu turno, as outras duas alternativas citadas não parecem ser as mais adequadas à minimização de custos em arbitragens coletivas societárias, sobretudo porque, em regra, cláusulas compromissórias estatutárias de sociedades anônimas tendem a conter a previsão de submissão dos litígios à Câmara do Mercado – notadamente aquelas vinculadas aos

⁷⁵² CASADO FILHO, Napoleão. Arbitragem comercial Internacional e acesso à justiça: o novo paradigma do third party funding. (Tese de Doutorado). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP. São Paulo, 2014. pp. 86-87.

⁷⁵³ 3.2 Caso as partes decidam pela condução da arbitragem por Árbitro Único, deverão indica-lo de comum acordo, no prazo de 10 (dez) dias a contar do recebimento de notificação da Câmara de Arbitragem para esse fim. Na ausência de consenso quanto ao Árbitro Único, caberá ao Presidente da Câmara de Arbitragem indicá-lo. 3.2.1 O Árbitro Único, que deverá ter necessariamente formação jurídica, será escolhido dentre os membros do Corpo de Árbitros da Câmara de Arbitragem.

⁷⁵⁴ 3.5 Na inexistência de acordo entre as partes quanto ao número de árbitros, o Presidente da Câmara de Arbitragem decidirá se a arbitragem será conduzida por um ou por três árbitros, levando em consideração a complexidade da matéria e o valor envolvido, determinando ao Secretário-Geral que as intime para que indiquem o(s) nome(s) do(s) árbitro(s) que comporá(ão) o Tribunal Arbitral.

Regulamentos do Novo Mercado e da Listagem Nível 2, nas quais a previsão de submissão à Câmara do Mercado será uma obrigação. Isso já afastaria, de pronto, as alternativas de arbitragem *ad hoc* e possível escolha de câmara arbitral mais acessível. Ademais, vale também ressaltar que tais alternativas atacam, apenas, os custos inerentes à câmara arbitral, que, em regra, costumam ser inferiores aos valores despendidos com honorários de árbitros – circunstância reconhecida pelos próprios autores⁷⁵⁵. Ademais, mesmo nos casos de cláusulas estatutárias que elejam outras câmaras arbitrais (possivelmente mais acessíveis) para administrar o litígio, os custos inerentes aos honorários de árbitros, advogados, peritos e assistentes técnicos ainda seriam objeto de pagamento – sendo estes os custos mais relevantes de um procedimento arbitral, em regra.

Diante dessas circunstâncias, este capítulo passa a analisar duas alternativas que, potencialmente, podem viabilizar que associações civis proponham arbitragens coletivas com o mínimo de custos possível, como forma de viabilizar o acesso à justiça no mercado de capitais. As alternativas, conforme adiantado no início do capítulo, dizem respeito à viabilidade de financiamento de arbitragem coletiva por terceiro (*third party funding*) e à viabilidade de financiamento pelo Fundo de Defesa de Direitos Difusos, criado pela Lei de Ação Civil Pública.

4.4.2. (In)Viabilidade de financiamento de arbitragens coletivas por terceiros (*third party funding*).

Em um cenário no qual não haja possibilidade de financiamento de arbitragem coletiva por associação pretenda atuar como substituta processual, uma alternativa que poderia ser vislumbrada seria o financiamento por terceiro (*third party funding*). Nesta subseção será analisada a legalidade do instituto no ordenamento jurídico brasileiro e a viabilidade (ou não) de sua utilização em arbitragens coletivas propostas por associações civis.

Partindo-se dos exemplos já elencados neste trabalho, pretendesse averiguar se, em caso de potencial ato ilícito que enseje danos a investidores, uma associação civil pode se valer de financiamento de terceiro (empresas especializadas, fundos de investimentos e/ou escritórios

⁷⁵⁵ PEREIRA, Guilherme Setoguti; TELLES, Carolina Mota da Silva. Op. Cit. p. 271.

de advocacia) para viabilizar financeiramente a propositura de uma arbitragem coletiva para obter ressarcimento aos acionistas – potencialmente – lesados, e, em troca, oferecer parte do valor do êxito a este terceiro.

4.4.2.1. Considerações preliminares sobre o *third party funding*.

O *third party funding*, sob o ponto de vista arbitral, pode ser descrito como uma contratação na qual um terceiro financia integral ou parcialmente os custos de determinada parte (geralmente o requerente)⁷⁵⁶ em um procedimento arbitral (taxa de administração, honorários de árbitros, honorários de advogados etc.), sendo remunerado por um percentual de eventual condenação fixada em sentença, uma taxa de sucesso ou uma combinação destes métodos, sendo que em caso de sentença desfavorável à parte financiada, o investimento do terceiro financiador é perdido⁷⁵⁷. A figura do *third party funding* é também definida na doutrina como “quase-parte”, pois, em que pese não participe efetivamente do procedimento arbitral como sujeito processual propriamente dito, dá ensejo a consequências processuais

⁷⁵⁶ A sociedade empresária, geralmente demanda em lides societárias referentes a danos sofridos por acionistas, também pode se valer do uso de financiamento por terceiros, conforme destaca a doutrina. GRION, Renato Stephan; ZANELATO, Thiago Del Pozzo. Op. Cit. p. 268.

⁷⁵⁷ DERAIS, Yves. Prefácio do Livro ICC Dossier: Third-party funding in international arbitration. In: CREMADES, Bernardo; DIMOLITSA, Antonias. Dossiers – ICC. Paris, 2013. p. 5. Em mesmo sentido: CASTRO, Leonardo Viveiros de; SETTON, Renata Szczerbacki. Third party funding: uma visão prática do mercado brasileiro. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 279. GRION, Renato Stephan; ZANELATO, Thiago Del Pozzo. Breves notas sobre o uso de third party funding em arbitragens coletivas societárias. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021. p. 567. TEMER, Sofia. Financiamento de litígios por ‘terceiros’ (ou third-party funding): o financiador é um sujeito processual? Notas sobre a participação não aparente. In: Revista de processo. São Paulo, v. 309. nov/2020. PEREIRA, Guilherme Setoguti. Enforcement e tutela indenizatória... Op. Cit. p. 137. BERGER, Renato. Financiamento de arbitragens em litígios societários. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. Processo Societário – Volume III. São Paulo: Quartier Latin. 2018. pp. 648-649. ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil... Op. Cit. pp. 165-166.

De acordo com João Mendes de Oliveira Castro, “os financiamentos de litígio são operações de crédito non-recourse, modalidade de empréstimo concedido não com base na capacidade financeira de uma pessoa física ou jurídica, mas em razão do potencial econômico do projeto financiado”. CASTRO, João Mendes de Oliveira. O financiamento de litígios no sistema de solução de controvérsias. In: Litigation finance e special situations: financiamento de litígios, aquisição de direitos creditórios e outras operações. PEREIRA, Guilherme Setoguti (Coord.). São Paulo: Thompson Reuteus Brasil, 2023. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido: MOTA, Pedro Renato de Souza; RODRIGUES, João Gabriel Volasco. Third-party funding: hora de entender e desmitificar o instituto. In: Litigation finance e special situations: financiamento de litígios, aquisição de direitos creditórios e outras operações. PEREIRA, Guilherme Setoguti (Coord.). São Paulo: Thompson Reuteus Brasil, 2023. [Acesso eletrônico].

bastantes relevantes, como a necessidade de que o contrato de financiamento seja informado aos árbitros para fins de verificação de potenciais conflitos de interesses⁷⁵⁸.

Encontra-se na doutrina alguns requisitos adicionais para a caracterização de um *third party funding*, como (i) a necessidade de que o financiador seja, efetivamente, um terceiro em relação ao litígio, excluindo-se aqui a atuação dos advogados como financiadores; (ii) a necessidade de que o financiador realize os financiamentos como parte de atividade profissional, afastando os financiamentos por familiares ou amigos da parte; e (iii) a necessidade de que o financiador seja remunerado por um percentual do benefício econômico obtido com o êxito ou por múltiplo do capital investido, excluindo-se os casos de certos produtos de seguros⁷⁵⁹.

Em regra, o financiador do litígio transfere os recursos na medida em que o procedimento avança, realizando os pagamentos por conta e ordem da parte financiada na disputa⁷⁶⁰. Todavia, ainda que haja a transferência de um montante único no início do litígio, não haverá necessariamente a descaracterização do *third party funding*. A descaracterização ocorreria, por exemplo, se os valores transferidos fossem utilizados para finalidades distintas⁷⁶¹.

O *third party funding* assume especial relevância nos casos em que a parte litigante ou que pretende propor uma demanda judicial ou arbitral não possui a liquidez necessária para arcar com todos ou parte dos custos inerentes da demanda⁷⁶².

A doutrina destaca que o *third party funding* pode assumir diferentes formatos, sendo o mais conhecido e tradicional aquele no qual o financiador assume o risco de obter o retorno

⁷⁵⁸ FERRO, Marcelo Roberto. O financiamento de arbitragens por terceiro e a independência do árbitro. In: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha et al. (Orgs.). Direito Empresarial e outros Estudos de Direito em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 638.

⁷⁵⁹ SCHERER, Maxi. Third-party funding in international arbitration: towards mandatory disclosure of funding agreements. In CREMADES, Bernardo; DIMOLITSA, Antonias. Dossiers – ICC. Paris, 2013. p. 98.

⁷⁶⁰ CASTRO, Leonardo Viveiros de; SETTON, Renata Szczerbacki. Op. Cit. p. 279.

⁷⁶¹ Ibidem.

⁷⁶² De acordo com Camila Du Plessis Lang, “O volume de liquidez disponível e apetite a risco, de acordo com os autores, são os determinantes no processo para prosseguir com o litígio, bem como para definir se o financiamento de litígio (ou qualquer outro tipo de financiamento) devem ser considerados”. LANG, Camila Du Plessis. Financiamento de litígio: estruturas e tendências atuais. In: Litigation finance e special situations: financiamento de litígios, aquisição de direitos creditórios e outras operações. PEREIRA, Guilherme Setoguti (Coord.). São Paulo: Thompson Reuteus Brasil, 2023. [Acesso eletrônico].

somente em caso de êxito na arbitragem, com base em percentual ou valor pré-fixado⁷⁶³. Há, contudo, a possibilidade de formatação de contrato no qual há menor risco ao financiador, com previsão de que, independentemente do sucesso da parte financiada, haverá o retorno do valor investido, por meio de garantia, por exemplo. Uma terceira hipótese, ainda, é a contratação de *third party funding* para um portfólio de casos. Nesse caso, uma empresa (ou grupo de empresas) pode pactuar um *third party funding* para financiar diversos procedimentos arbitrais, com a finalidade de garantir a saúde do fluxo de caixa, por exemplo⁷⁶⁴. Em cada um dos modelos, as partes (financiador e financiado) buscam um equilíbrio razoável entre o binômio risco-retorno⁷⁶⁵. Nas ações coletivas norte-americanas (*class actions*) não é raro que se observe exemplos de escritórios de advocacia atuando como financiadores das demandas, objetivando o recebimento de percentual do valor da condenação em caso de êxito⁷⁶⁶ – prática denominada de advocacia empreendedora (*entrepreneurial advocacy*)⁷⁶⁷.

Em relação ao objeto desta subseção, entende-se que o modelo mais viável a ser analisado é o primeiro, no qual o financiador só recebe um retorno em caso de êxito na arbitragem coletiva. Isso porque, consoante já adiantado, seria inviável que uma associação civil pudesse realizar o pagamento mesmo em caso de derrota no procedimento.

Sobre a legalidade do instituto no direito brasileiro, Napoleão Casado Filho destaca que, na arbitragem, em se tratando de direitos patrimoniais que poderiam inclusive ser renunciados pelas partes, não haveria que se falar em óbice para o financiamento de terceiros⁷⁶⁸. Ainda de acordo com o autor, o financiamento pode ser realizado por qualquer pessoa capaz, devendo ser analisadas, contudo, as possíveis motivações ilegítimas de um investimento, como por

⁷⁶³ Munir Maniruzzaman, sobre a forma de remuneração do financiador, destaca que: “The reward or return of the third-party funder is said to be determined on a case-by-case basis. Normally, a percentage of the damages ranging from 20 percent to 40 percent or a cost multiple, usually running from two to four or a combination of these is applied to determine the third-party funder’s return”. MANIRUZZAMAN, Munir. *Third-party funding in international arbitration – a menace or panacea?* Kluwer Arbitration Blog, 29/12/2012. Disponível em: <<https://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2012/12/29/third-party-funding-in-international-arbitration-a-menace-or-panacea/>>. Acesso em 22/02/2023.

⁷⁶⁴ CASTRO, Leonardo Viveiros de; SETTON, Renata Szczerbacki. Op. Cit. pp. 281-282.

⁷⁶⁵ Ibid. p. 284.

⁷⁶⁶ NIEUWVELD, Lisa Bench; SHANNON, Victoria. *Third-party funding in international arbitration*. The Hague: Wolters Kluwer, 2012, p. 4.

⁷⁶⁷ ROQUE, André Vasconcelos. André Vasconcelos. *Arbitragem de direitos coletivos no Brasil...* Op. Cit. p. 166.

⁷⁶⁸ CASADO FILHO, Napoleão. Op. Cit. pp. 152-153.

exemplo, a tentativa de fraudar a parte adversa ou criar tumultos processuais infundados⁷⁶⁹. No Brasil, inclusive, há a utilização deste instituto jurídico em demandas arbitrais⁷⁷⁰.

Algumas câmaras arbitrais no Brasil fazem menção expressa à possibilidade de que haja financiamento de terceiros em procedimentos arbitrais. O Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAMCCBC), em sua Resolução Administrativa nº 18/2016 regulamenta administrativamente o financiamento de terceiros em procedimentos arbitrais⁷⁷¹. Por seu turno, a Câmara de Comércio Internacional (ICC) prevê que as partes devem notificar prontamente a secretaria da câmara, os candidatos a árbitro e as demais partes sobre a existência e a identidade do financiador⁷⁷². Renato Berger, em trabalho específico sobre o tema, apresenta sugestão de cláusula arbitral estatutária com a previsão de regras sobre o financiamento de terceiros em arbitragens⁷⁷³ – o autor faz a expressa ressalva de que a inclusão de cláusula neste sentido é prescindível à possibilidade jurídica de pactuação de *third*

⁷⁶⁹ Ibidem.

⁷⁷⁰ A Leste Litigation Finance, que iniciou a sua operação no Brasil em 2016, dentre o período de abril de 2016 a outubro de 2020 recebeu 229 solicitações para investir em casos arbitrais. Dentre estes, a empresa realizou investimentos em 20 procedimentos (investimento da Leste em aproximadamente 8,73% das solicitações), após as realizações de Due Diligences e aprovações pelo Comitê de Investimento. CASTRO, Leonardo Viveiros de; SETTON, Renata Szczerbacki. Op. Cit. pp. 284-285.

⁷⁷¹ Financiamento de terceiros: Artigo 1º – Considera-se financiamento de terceiro quando uma pessoa física ou jurídica, que não é parte no procedimento arbitral, provê recursos integrais ou parciais a uma das partes para possibilitar ou auxiliar o pagamento dos custos do procedimento arbitral, recebendo em contrapartida uma parcela ou porcentagem de eventuais benefícios auferidos com a sentença arbitral ou acordo. Artigo 2º – São considerados “custos do procedimento arbitral” qualquer valor despendido com o procedimento, englobando, mas não se limitando, as custas administrativas, honorários dos árbitros, honorários de experts, honorários advocatícios, custas e honorários sucumbenciais e valores de condenação.

Disponível em: <<https://ccbc.org.br/cam-ccbc-centro-arbitragem-mediacao/resolucao-de-disputas/resolucoes-administrativas/ra-18-2016-financiamento-de-terceiros-em-arbitragens-cam-ccbc/>>. Acesso em: 07/01/2023.

⁷⁷² Artigo 11. Disposições gerais: [...] 7 Para auxiliar os candidatos a árbitro e os árbitros a cumprirem os seus deveres nos termos dos artigos 11(2) e 11(3), cada parte deverá notificar prontamente a Secretaria, o tribunal arbitral e as demais partes da existência e da identidade de qualquer terceiro que tenha celebrado acordo relativo ao financiamento de demandas ou defesas, nos quais essa parte tenha interesse econômico no resultado final da arbitragem.

Disponível em: <<https://iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2021/03/icc-2021-arbitration-rules-2014-mediation-rules-portuguese-version.pdf>>. Acesso em: 07/01/2023.

⁷⁷³ BERGER, Renato. Op. Cit. p. 659. Redação da cláusula sugerida pelo autor: Art. [cláusula compromissória] § - É permitida a contratação de financiamento (“Third Party Funding”) para as arbitragens processadas com base nesta cláusula compromissória.

§ - A parte que contratar financiamento para a arbitragem deverá informar a contratação e o nome do financiador à parte contrária e aos árbitros, não sendo obrigatória, contudo, a revelação dos termos do contrato de financiamento. Caso a contratação ocorra antes da apresentação do requerimento de arbitram, a revelação deverá ser feita no próprio requerimento; caso a contratação ocorra em momento posterior, a parte deverá informar em até 5 dias úteis.

§ - Quaisquer despesas da arbitragem (incluindo, mas não se limitando, aos custos da câmara, honorários dos árbitros e honorários advocatícios) que forem assumidas contratualmente pelo financiador não serão objeto da indenização prevista no art. 159, §5º da Lei nº 6.404/76.

party funding. No caso do objeto deste estudo, como a Câmara do Mercado não possui regras específicas sobre o financiamento de terceiro, entende-se pertinente a sugestão de inclusão de regras na própria cláusula estatutária arbitral, com a finalidade de trazer maior segurança jurídica às partes, inclusive no que tange aos pontos de maior controvérsia, como a necessidade ou não de revelação do financiamento às partes e a extensão desta revelação.

Por último, ressalta-se que é possível encontrar na doutrina algumas relevantes ressalvas sobre a utilização do *third party funding*: (i) risco de verificação de conflito suspeição ou impedimento de árbitros para julgar litígios financiados por determinados terceiros – circunstância que faz com que seja, em regra, exigida a divulgação do nome do financiador; (ii) indesejável influência do financiamento sobre as convicções do tribunal arbitral, tendo em vista que, ao menos em tese, o caso foi analisado como de “provável êxito”⁷⁷⁴; e (iii) indesejável influência do financiador sobre os rumos do procedimento arbitral⁷⁷⁵.

Sobre o risco de suspeição dos árbitros julgadores, Leonardo Viveiros de Castro e Renata Szczerbacki Setton destacam que, em que pese não haja norma cogente específica sobre a hipótese, as instituições arbitrais traçaram ao longo dos anos relevantes diretrizes e orientações⁷⁷⁶. A título de exemplo, menciona-se a Resolução nº 18/2016 do Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAMCCBC) – já citada neste trabalho – que traz regra específica sobre como as partes devem proceder em caso de financiamento de terceiros. Reconhecendo o risco de haver possível dúvida razoável sobre a imparcialidade ou independência dos árbitros em caso de um terceiro financiador, a resolução determina que as partes informem a existência de financiamento na primeira oportunidade possível, com a indicação da qualificação completa do financiador⁷⁷⁷. De acordo com a resolução, a câmara fornecerá a informação à parte contrária e aos árbitros, sendo que estes

⁷⁷⁴ PEREIRA, Guilherme Setoguti; TELLES, Carolina Mota da Silva. Op. Cit. p. 272.

⁷⁷⁵ Ibidem. Em mesmo sentido: WALD, Arnoldo. Alguns aspectos positivos e negativos do financiamento em arbitragem. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 49. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, Abr./Jun. 2016. [Acesso eletrônico].

⁷⁷⁶ CASTRO, Leonardo Viveiros de; SETTON, Renata Szczerbacki. Op. Cit. p. 286.

⁷⁷⁷ Conflitos de interesse com o terceiro financiador Artigo 3º – A presença de um terceiro financiador pode gerar uma dúvida razoável sobre a imparcialidade ou independência dos árbitros, em razão de possível relacionamento prévio ou atual entre o árbitro e o terceiro financiador. Artigo 4º – A fim de evitar possíveis conflitos de interesse, o CAM-CCBC recomenda às partes que informem a existência de financiamento de terceiro ao CAM-CCBC na primeira oportunidade possível. Na referida informação deverá constar a qualificação completa do financiador.

últimos deverão chegar eventuais conflitos de interesses⁷⁷⁸. A Câmara de Comércio Internacional (ICC), em “Nota às Partes e aos Tribunais Arbitrais Sobre a Condução da Arbitragem Conforme o Regulamento de Arbitragem CCI”, conforme itens D(20) e D(21), orienta que as partes devem notificar prontamente a Secretaria da câmara e as demais partes quando tenha celebrado contrato para financiamento do litígio⁷⁷⁹. Em sentido bastante semelhante, a General Standard 6(b) das *IBA Guidelines on Conflicts of Interest in International Arbitration* dispõe que os terceiros investidores, para fins de averiguação de potenciais conflitos de interesses em relação aos árbitros, devem ser equiparados às partes⁷⁸⁰.

Quanto às demais ressalvas referentes ao *third party funding*, Guilherme Setoguti Pereira e Carolina Mota da Silva Telles apontam que estas devem ser objeto de discussão e regulamentação⁷⁸¹ – sobretudo por serem questões inerentes ao financiamento, pois não parece possível dissociar uma possível influência sobre a percepção dos árbitros sobre o litígio ou, até mesmo, o interesse do financiador em acompanhar e, em certa medida, sugerir alternativas aos patronos do caso.

A partir das considerações acima, passa-se a analisar as possibilidades de financiamento de terceiro em arbitragens coletivas propostas por associações civis em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas no mercado de capitais.

⁷⁷⁸ Artigo 5º – De posse desta informação, o CAM-CCBC convidará os árbitros a procederem à checagem de conflito e revelarem qualquer fato que possa gerar uma dúvida justificável sobre sua independência e imparcialidade. A informação sobre financiamento de terceiro também será fornecida à parte contrária.

⁷⁷⁹ D - Financiamento por terceiros: 20. Para auxiliar os árbitros e os candidatos a árbitro a cumprirem seus deveres de divulgação (vide seção III(A)), cada uma das partes deverá, nos termos do artigo 11(7), notificar prontamente à Secretaria, ao tribunal arbitral e às demais partes da existência e da identidade de terceiro com a qual tenha celebrado acordo ou contrato de financiamento das demandas e defesas, e nos termos do qual tal terceiro tenha qualquer interesse econômico no resultado da arbitragem. Por exemplo, se o terceiro tiver direito a receber o total ou parte do produto da sentença arbitral. 21. Sob ressalva de determinação diferente que possa eventualmente resultar de decisão do tribunal arbitral sob circunstâncias de caso específico, o disposto no artigo 11(7) normalmente não abrangeria: (i) recursos de financiamento entre empresas participantes de um mesmo grupo, (ii) acordos sobre honorários entre uma parte e seus advogados, ou (iii) interesse indireto, como no caso de concessão de empréstimo bancário à parte, no curso normal de suas atividades de rotina, e não especificamente para financiamento da arbitragem.

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>> Acessado em: 10/01/2023.

⁷⁸⁰ [...] Third-party funders and insurers in relation to the dispute may have a direct economic interest in the award, and as such may be considered to be the equivalent of the party. For these purposes, the terms ‘third-party funder’ and ‘insurer’ refer to any person or entity that is contributing funds, or other material support, to the prosecution or defence of the case and that has a direct economic interest in, or a duty to indemnify a party for, the award to be rendered in the arbitration. Disponível em: < <https://www.ibanet.org/MediaHandler?id=e2fe5e72-eb14-4bba-b10d-d33dafee8918>>. Acessado em: 10/01/2023.

⁷⁸¹ PEREIRA, Guilherme Setoguti; TELLES, Carolina Mota da Silva. Op. Cit. p. 272.

4.4.2.2. A (in)viabilidade de financiamento de arbitragens coletivas por meio de valores oriundos de *third party funding*.

É possível encontrar na doutrina posicionamento favorável à pactuação de contrato de financiamento de terceiro para a propositura de arbitragem coletiva por associação civil. De acordo com Renato Stephan Grion e Thiago Del Pozzo Zanelato, o *third party funding* pode ser uma relevante ferramenta para evitar que os altos custos relacionados a uma arbitragem coletiva possam barrar o acesso à justiça de acionistas lesados, que não teriam motivação financeira para litigar individualmente⁷⁸². Os autores também destacam que, sob a ótica do financiador, o *third party funding* também pode ser bastante interessante nos casos de arbitragens coletivas relacionadas a atos ilícitos praticados em sociedades anônimas de capital aberto, em relação às quais há presunção de solvência em razão de seus portes econômicos⁷⁸³. Todavia, é importante mencionar que o trabalho publicado por Renato Stephan Grion e Thiago Del Pozzo Zanelato teve como objeto as arbitragens coletivas propostas por associações civis, em representação processual⁷⁸⁴, e não em substituição – como o objeto deste estudo. Os autores apresentam alguns exemplos de financiamento de terceiros em arbitragens propostas no Brasil⁷⁸⁵.

Todavia, quando a alternativa do *third party funding* é confrontada com a hipótese das arbitragens coletivas em substituição processual – objeto deste estudo, surgem problemas que devem, necessariamente, ser enfrentados. André Vasconcelos Roque aponta, ao menos, cinco obstáculos da natureza prática e/ou jurídica: (i) a grande parte dos colegitimados coletivos

⁷⁸² GRION, Renato Stephan; ZANELATO, Thiago Del Pozzo. Op. Cit. p. 268.

⁷⁸³ Ibid. p. 269.

⁷⁸⁴ Ibid. pp. 264-266.

⁷⁸⁵ “Um dos processos movidos por sócios minoritários da Petrobras, que tramita na Câmara de Arbitragem do Mercado, órgão da B3, por exemplo, está sendo financiado por um [fundo financiador] deles. Os minoritários fecharam negócio com a Leste Litigation Finance, que tem sede no Rio de Janeiro e é uma das pioneiras do mercado nacional. A arbitragem trata de um pedido de reparação de danos, contra a União, pelos prejuízos decorrentes da Lava-Jato”. Disponível em: < <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2019/10/20/fundos-nacionais-e-estrangeiros-decidem-apostar-em-arbitragem.ghtml> >. c

“A LexFinance anunciou hoje o registro de um pedido de arbitragem por parte de um acionista minoritário da Petrobras. O pedido foi registrado por um acionista minoritário da Petrobras contra o governo brasileiro (União Federal) em razão das perdas econômicas decorrentes de práticas de corrupção reveladas na Operação Lava Jato e motivadas por abuso de poder e má administração da União Federal como acionista controladora da Petrobras”. Disponível em: < <https://www.businesswire.com/news/home/20180426007004/pt/> >. Acessado em: 10/10/2023.

atua independentemente de qualquer advogado ou banca de advogados que possa se interessar em financiar o litígio; (ii) a problemática relacionada ao arranjo jurídico que conferiria a terceiro alheio um percentual – em regra relevante – do montante obtido por meio de uma ação de natureza coletiva – o que representaria “caridade com chapéu alheio”, segundo o autor; (iii) a possibilidade de verificação de potencial conflito de interesses entre o financiador e a coletividade; (iv) o fato de que o financiamento, em regra, não abarcará casos de caráter meramente declaratório ou constitutivo, que não teriam repercussões econômicas; e (v) o fato de que haverá pouco ou nenhum interesse de financiamento em causas de êxito duvidoso, fundamentadas, por exemplo, em novas teses jurídicas⁷⁸⁶.

A primeira problemática apontada não enseja implicações práticas ao problema ora analisado, pois o objeto deste estudo está ligado, apenas, à legitimidade ativa de associações civis na propositura de arbitragens coletivas. A propositura de lides por associações civis depende da atuação de advogados ou banca de advogados, que poderiam ter interesse em financiar a lide.

A segunda problemática, entretanto, é absolutamente relevante ao objeto deste estudo. Seria possível que uma associação civil, em substituição processual, transacionasse com terceiro financiador, em uma circunstância na qual o terceiro arcaria com os custos para, em troca, receber o pagamento de percentual do valor obtido com o potencial êxito do procedimento arbitral? Essa hipótese poderia esbarrar na incompatibilização do sistema de processo coletivo brasileiro com a transação de direito dos indivíduos substituídos⁷⁸⁷. Conforme demonstrado em subseção referente à arbitrabilidade objetiva dos direitos coletivos, em que pese a grande maioria dos direitos individuais homogêneos tenham natureza “disponível”, há indissociável indisponibilidade do direito em relação ao substituto processual, que não poderá praticar atos de disposição quanto a estes⁷⁸⁸. Portanto, o substituto processual não poderá praticar atos que impliquem, direta ou indiretamente, disposição sobre os direitos materiais dos substituídos⁷⁸⁹.

⁷⁸⁶ ROQUE, André Vasconcelos. André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil... Op. Cit. p. 167.

⁷⁸⁷ Nesse sentido: TESHEINER, José Maria Rosa. Ações coletivas e transação. Disponível em: <http://www.processoscoletivos.net/ve_ponto.asp?id=297>. Acesso em: 15/01/2023.

⁷⁸⁸ Rever também: MARIANI, Rômulo Greff. Op. Cit. pp. 54-55.

⁷⁸⁹ Nesse sentido: GIDI, Antônio. Legitimidade para agir em ações coletivas. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

Portanto, o *third party funding* para o financiamento de arbitragens coletivas propostas por associações civis tende a esbarrar, justamente, na impossibilidade de haja a prática de atos de disposição pelo substituto processual, o que impediria a associação civil de, enquanto substituta, pactuar a possibilidade de pagamento futuro ao financiador. Esse óbice poderia ser superado em casos de propositura de arbitragens coletivas por associações civis em representação processual, no qual a sentença terá efeitos apenas àqueles indivíduos que estejam associados a entidade. Nesses casos, os associados podem ser consultados sobre o interesse de autorizar a pactuação de um *third party funding*, circunstância que impactará no montante que virão a receber posteriormente. Entretanto, este não é o objeto deste estudo.

O terceiro ponto levantado, referente a potencial conflito de interesses, também merece atenção e foi objeto de análise na subseção anterior (Subseção 4.4.2.1). Em resumo, este é um problema que não pode ser desconsiderado, mas que, com boas práticas procedimentais pode ser afastado ou, ao menos, minimizado. Nos casos de *third party funding* é fundamental que haja a notificação dos árbitros e da parte contrária acerca da existência do terceiro financiador e de informações básicas sobre ele, como a razão social, por exemplo.

O quarto ponto, sobre o fato de que o financiamento geralmente abarcará apenas casos nos quais haja repercussões econômicas (em regra, de natureza condenatória), em que pese possa ser considerado como verdadeiro, não traz implicação prática ao presente estudo. Isso porque o objeto desta análise limita-se à legitimidade ativa de associações para propositura de arbitragens coletivas em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, que, em regra, terão natureza condenatória.

Por último, quanto ao fato de que haverá pouco ou nenhum interesse de financiamento em causas de êxito duvidoso, entende-se que este é um limitador do *third party funding* em arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais. Isso porque, em regra, tais lides envolvem teses jurídicas e instruções probatórias complexas, que dificultam uma avaliação de êxito como “provável”. Essa dificuldade, entretanto, pode ser minimizada por meio de uma equalização entre riscos e retornos, como a estipulação de um percentual de êxito superior ao financiado. O menor interesse em lides de êxito duvidoso, portanto, não representa um óbice, mas apenas um limitador ao *third party funding* em arbitragens coletivas. Ressalta-se, ainda, que o menor incentivo a lides de êxito duvidoso não é absolutamente negativo, porque retira a possibilidade de propositura de lides temerárias.

A exposição acima demonstra que, de acordo com os dados bibliográficos levantados neste estudo, a utilização de *third party funding* em arbitragens coletivas propostas por associações civis para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas no mercado de capitais pode ser inviabilizada pela impossibilidade de haja a prática de atos de disposição pelo substituto processual. Ou seja, a associação civil, enquanto substituta processual, não poderia pactuar um contrato de *third party funding* prevendo o repasse de valores de êxito da demanda. Além disso, haverá a barreira à propositura de arbitragens coletivas de êxito duvidoso por intermédio de financiamento de *third party funding*.

4.4.3. (In)Viabilidade de financiamento de arbitragens coletivas por meio do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos previsto na Lei de Ação Civil Pública.

Em razão das potenciais barreiras jurídicas e práticas referentes ao financiamento de arbitragens coletivas por meio de *third party funding*, a doutrina passou a vislumbrar a viabilidade de financiamento público da arbitragem coletiva pelo Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, previsto no artigo 13 da Lei de Ação Civil Pública⁷⁹⁰, e regulamentado pelo Decreto nº 1.306/1994 e pela Lei nº 9.008/1995. Nesta subseção, com base nos dados bibliográficos levantados, será analisada a viabilidade jurídica do financiamento de arbitragens coletivas propostas por associações civis pelo Fundo de Defesa dos Direitos Difusos.

4.4.3.1. Considerações preliminares sobre o Fundo de Defesa dos Direitos Difusos.

Antes de apresentar os dados bibliográficos relacionados à aplicação dos valores do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos ao financiamento de arbitragens coletivas, é relevante explicar quais a origem dos montantes destinados ao Fundo e quais as regras que regulamentam a sua destinação – premissas básicas para a interpretação da viabilidade (ou não) de financiamento das arbitragens coletivas.

⁷⁹⁰ Art. 13. Havendo condenação em dinheiro, a indenização pelo dano causado reverterá a um fundo gerido por um Conselho Federal ou por Conselhos Estaduais de que participarão necessariamente o Ministério Público e representantes da comunidade, sendo seus recursos destinados à reconstituição dos bens lesados.

O Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, nos termos da Lei nº 9.008/1995 e do Decreto nº 1.306/1994, é destinatário dos recursos oriundos⁷⁹¹: (i) das multas previstas no artigo 11 da Lei de Ação Civil Pública⁷⁹²; (ii) das multas e indenizações derivadas da aplicação da lei de proteção à pessoa com deficiência, desde que as segundas não sejam destinadas à reparação de dano individual; (iii) das condenações decorrentes da responsabilização por prejuízos causados aos investidores do mercado mobiliário, na hipótese de falta de habilitação tempestiva; (iv) das multas impostas pelo Sistema Brasileiro de Concorrência na aplicação da legislação antitruste; (v) dos rendimentos decorrentes de aplicações de recursos do fundo; (vi) de outras receitas que venham a ser destinadas ao fundo; (vii) de doações que sejam endereçadas ao fundo; (viii) dos valores oriundos de condenação em sentença que não tenham sido objeto de habilitação de número de interessados suficiente e que tenham sido executados pelo legitimado coletivo, conforme preveem o caput e o parágrafo único do artigo 100 do Código de Defesa do Consumidor⁷⁹³; (ix) dos valores das multas por infrações administrativas de índole consumerista aplicadas em âmbito federal, de acordo com o artigo 57 do Código de Defesa do Consumidor⁷⁹⁴; (x) dos valores das multas coercitivas e as condenações por reparação de danos em sede de ação popular⁷⁹⁵; e (xi) e dos valores decorrentes das multas fixadas nos termos de ajustamento de conduta.

A criação do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos teve inspiração no *fluid recovery* norte-americana⁷⁹⁶. Ainda assim, os autores destacam as marcantes distinções entre ambas as

⁷⁹¹ Nesse sentido: ARENHART, Sérgio Cruz; MOREIRA, Egon Bockman; et al. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁷⁹² Art. 11. Na ação que tenha por objeto o cumprimento de obrigação de fazer ou não fazer, o juiz determinará o cumprimento da prestação da atividade devida ou a cessação da atividade nociva, sob pena de execução específica, ou de cominação de multa diária, se esta for suficiente ou compatível, independentemente de requerimento do autor.

⁷⁹³ Art. 100. Decorrido o prazo de um ano sem habilitação de interessados em número compatível com a gravidade do dano, poderão os legitimados do art. 82 promover a liquidação e execução da indenização devida. Parágrafo único. O produto da indenização devida reverterá para o fundo criado pela Lei n.º 7.347, de 24 de julho de 1985.

⁷⁹⁴ Art. 57. A pena de multa, graduada de acordo com a gravidade da infração, a vantagem auferida e a condição econômica do fornecedor, será aplicada mediante procedimento administrativo, revertendo para o Fundo de que trata a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985, os valores cabíveis à União, ou para os Fundos estaduais ou municipais de proteção ao consumidor nos demais casos.

⁷⁹⁵ Nesse sentido: MACEDO JÚNIOR, Ronaldo Porto. Propostas para a reformulação da lei que criou o fundo de reparação de interesses difusos lesados. In: MILARÉ, Édís. Ação Civil Pública: Lei nº 7.347/85 - 15 anos (pp. 752-780). São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2001. pp. 761-762; e DUARTE, Ricardo Quass. Os fundos de reparação dos interesses ou direitos difusos lesados: natureza, gerência e serventia. In: SALLES, Carlos Alberto de; SILVA, Solange Teles; NUSDEO, Ana Maria. Processos coletivos e tutela ambiental (p. 103-127). Santos: Leopoldianum, 2006. p. 107.

⁷⁹⁶ ARENHART, Sérgio Cruz; MOREIRA, Egon Bockman; et al. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

figuras. De acordo com os autores, ao passo que o Fundo de Defesa dos Direitos Difusos possui natureza administrativa, sendo gerido pelo Poder Executivo, a *fluid recovery* norte-americana é de natureza jurisdicional, direcionada aos casos nos quais se identifica um dano e o respectivo responsável, mas não são conhecidos os membros da classe prejudicada⁷⁹⁷.

É relevante ao presente estudo firmar balizas interpretativas básicas sobre a destinação dos valores recolhidos ao Fundo, para que, posteriormente, averigüe-se a viabilidade (ou não) de financiamento de arbitragens coletivas. De acordo com Sérgio Cruz Arenhart, Egon Bockman Moreira et al., o artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994⁷⁹⁸ e o artigo 1º, §3º da Lei nº 9.008/1995⁷⁹⁹ levam à conclusão de que a origem do recurso deve direcionar a aplicação dos valores revertidos ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos⁸⁰⁰. O “direcionamento”, entretanto, por força do disto no parágrafo único do artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994 não deve ser absoluto⁸⁰¹. O referido dispositivo prevê que a aplicação na reparação específica de danos vinculados a origem da verba deverá ocorrer, se possível.

Em âmbito federal, o Ministério da Justiça e Segurança Pública disponibiliza as informações detalhadas sobre os valores e a origem das verbas arrecadadas, desde o ano 2000⁸⁰². Neste estudo, para calcar premissas fáticas às análises desta pesquisa, foram considerados os dados de arrecadação do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos nos últimos cinco anos (2018 a 2022).

Denota-se que, no período de amostra apurado, os percentuais mais relevantes de arrecadação do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos estão vinculados a “infrações à ordem econômica”. Por seu turno, os valores decorrentes de indenizações ligadas ao mercado mobiliário são muito inferiores e, em alguns anos, até mesmo inexistentes. Apenas a título de

⁷⁹⁷ Ibidem. As ações que ensejam valores a serem destinados à *fluid recovery* norte-americana são decorrentes de fluid classes, conforme: ALMEIDA, Gustavo Milaré. Execução de interesses individuais homogêneos: análise crítica e propostas. Rio de Janeiro: Atlas, 2014. p. 156.

⁷⁹⁸ Art. 7º Os recursos arrecadados serão distribuídos para a efetivação das medidas dispostas no artigo anterior e suas aplicações deverão estar relacionadas com a natureza da infração ou de dano causado.

⁷⁹⁹ Art. 1º [...] § 3º Os recursos arrecadados pelo FDD serão aplicados na recuperação de bens, na promoção de eventos educativos, científicos e na edição de material informativo especificamente relacionados com a natureza da infração ou do dano causado, bem como na modernização administrativa dos órgãos públicos responsáveis pela execução das políticas relativas às áreas mencionadas no § 1º deste artigo.

⁸⁰⁰ ARENHART, Sérgio Cruz; MOREIRA, Egon Bockman; et al. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Em mesmo sentido: DUARTE, Ricardo Quass. Op. Cit. pp. 104-105.

⁸⁰¹ Art. 7º [...] Parágrafo único. Os recursos serão prioritariamente aplicados na reparação específica do dano causado, sempre que tal fato for possível.

⁸⁰² Disponível em: <<https://www.gov.br/mj/pt-br/assuntos/seus-direitos/consumidor/direitos-difusos/arrecadacao>>. Acesso em: 20/01/2023.

exemplo, em 2022, os valores oriundos de infração à ordem econômica (R\$ 314.355.145,72 + 47.644.988,56) representaram praticamente 38,5% do montante total arrecado pelo Fundo de Defesa dos Direitos Difusos (R\$ 941.967.561,77). A mesma lógica se repete nos anos anteriores. Portanto, se levada a cabo a interpretação de que a origem do recurso deve direcionar a aplicação dos valores revertidos ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, o combate às infrações à ordem econômica deveria ser o “principal alvo” de investimentos do fundo.

Acontece que, na realidade, quando são analisados os convênios, contratos de repasse e termos de fomento em execução e já executados pelo Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, não se verifica uma predominância de investimento no combate às infrações à ordem econômica. Aliás, muito pelo contrário. As informações constantes do portal eletrônico⁸⁰³ sobre “Convênios, Contratos de Repasse e Termos de Fomento” firmados pelo Fundo de Defesa dos Direitos Difusos que são raros os repasses para o combate às infrações à ordem econômica, apesar de esta representar a causa que mais traz recursos ao Fundo, conforme demonstrado acima.

Dos convênios em execução no momento – data deste estudo, com negócios jurídicos que abrangem os anos de 2016 a 2023 –, apenas um possui relação com a defesa da ordem econômica, o Convênio nº 887548/2019⁸⁰⁴, com o seguinte objeto: *“Modernização e ampliação da Promotoria de Justiça Criminal de João Pessoa, especificamente, as que atuam no combate aos crimes contra a ordem tributária e econômica”*. Dentre os Contratos de Repasse em execução no momento – data de estudo, com negócios jurídicos que abrangem os anos de 2019 a 2020 –, não há nenhum com relação com a defesa da ordem econômica. Por sua vez, dentre os Termos de Fomento em execução no momento – dada de estudo, com negócios jurídicos que abrangem os anos de 2017 a 2019 –, apenas um possui relação direta

⁸⁰³ Disponível: <<https://www.gov.br/mj/pt-br/assuntos/seus-direitos/consumidor/direitos-difusos/convenios-e-transferencias/convenios>>. Acesso em: 20/01/2023.

⁸⁰⁴ Informações do Convênio nº 887548/2019. Processo: 08012.000255/2019-63 Interessado: Ministério Público do Estado da Paraíba - PB Objeto: Modernização e ampliação da Promotoria de Justiça Criminal de João Pessoa, especificamente, as que atuam no combate aos crimes contra a ordem tributária e econômica. Valor Solicitado ao FDD: R\$ 1.012.343,88 Valor de Contrapartida: R\$ 10.225,70 Valor do Projeto: R\$ 1.022.569,58. Disponível em: <<https://www.gov.br/mj/pt-br/assuntos/seus-direitos/consumidor/direitos-difusos/convenios-e-transferencias/convenios/execucao>>. Acesso em: 20/01/2023.

com a defesa da ordem econômica, o Termo de Fomento nº 868875/2018, com o seguinte objeto: “Promover aplicação privada do Direito Concorrencial”⁸⁰⁵.

A tabela abaixo, com base nos dados disponibilizados sobre convênios, contratos de repasse e termos de fomento em execução no momento, compara o montante total investido pelo Fundo de Defesa dos Direitos Difusos com o montante investido em projetos relacionados com a defesa da ordem econômica. Chega-se à conclusão de que, em pese a defesa da ordem econômica garanta praticamente 38,5% dos valores que compõem o fundo, os valores investidos na temática são inferiores a 1%.

Tabela 1: Dados disponibilizados sobre Convênios, Contratos de Repasse e Termos de Fomento: Comparação entre “Valor total investido” e “Valor total investido à defesa da ordem econômica” – aferição da aplicação das regras constantes do artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994 e do artigo 1º, §3º da Lei nº 9.008/1995⁸⁰⁶

	Valor total investido e já executado	Valor total relacionado à “defesa da ordem econômica”	Percentual de investimento à defesa da ordem econômica
Convênio	R\$ 55.514.178,29	R\$ 1.012.343,88	1,82%
Contratos de Repasse	R\$ 105.252.554,93	R\$ 0,00	0%
Termos de Fomento	R\$ 1.749.990,39	R\$ 350.000,00	20%
Total	R\$ 162.516.723,61	R\$ 1.362.343,88	0,83%

Isso significa que, em que pese o teor do artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994 e do artigo 1º, §3º da Lei nº 9.008/1995, que preveem que a origem do recurso deve direcionar a

⁸⁰⁵ Informações do Termo de Fomento nº 868875/2018 Processo: 08012.002577/2017-85 Interessado: Fundação Getúlio Vargas - RJ Objeto: Promover aplicação privada do Direito Concorrencial. Valor Solicitado ao FDD: R\$ 350.000,00 Valor de Contrapartida: - Valor do Projeto: R\$ 350.000,00. Disponível em: <<https://www.gov.br/mj/pt-br/assuntos/seus-direitos/consumidor/direitos-difusos/convencios-e-transferencias/convencios/execucao>>. Acesso em: 20/01/2023.

⁸⁰⁶ De acordo com os dados disponibilizados no portal do Ministério da Justiça e Segurança Pública. Disponível em: <<https://www.gov.br/mj/pt-br/assuntos/seus-direitos/consumidor/direitos-difusos/convencios-e-transferencias/convencios/execucao>>. Acesso em: 20/01/2023.

aplicação dos valores revertidos ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, essa não é uma conduta que vem sendo seguida na prática. A “desconsideração” desta preferência aos investimentos relacionados à proteção dos direitos que deram origem à verba não é uma ilegalidade, pois os dispositivos legais dispõem que esse direcionamento deve ser realizado na medida do possível⁸⁰⁷.

A razão dessa discrepância, conforme explicam Sérgio Cruz Arenhart, Egon Bockman Moreira et al.⁸⁰⁸, ocorre porque a aplicação dos valores do fundo depende de iniciativas externas, ou seja, aguarda-se projetos serem apresentados, analisa-se a pertinência e defere-se (ou não) a destinação de verbas. Isso significa que se nenhum projeto for apresentado na área “X”, não haverá direcionamento de valores do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos a tal área.

Apresentadas as premissas fáticas e legais sobre Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, passa a apresentar os dados bibliográficos referente à possibilidade ou não de financiamento de arbitragens coletivas propostas por associações por meio de valores oriundos do fundo.

4.4.3.2. (In)viabilidade de financiamento de arbitragens coletivas por valores oriundos do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos.

A doutrina, a partir de estudos específicos sobre o tema, oferece dados bibliográficos sobre a possibilidade (ou não) de financiamento de arbitragens coletivas por meio de valores oriundos do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos.

De acordo com André Vasconcelos Roque as despesas são o maior obstáculo à arbitragem coletiva no Brasil e a única alternativa plausível ao seu financiamento seria por meio do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos⁸⁰⁹. Todavia, o mesmo autor ressalta que esse financiamento poderia esbarrar, justamente, no artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994, que prevê

⁸⁰⁷ Esta conclusão é corroborada por Sérgio Cruz Arenhart, Egon Bockman Moreira et al., em análise de dados dos períodos de 2013 a 2017. Os autores afirmam que: “Resta claro, portanto, que não tem havido correlação entre a origem dos valores revertidos ao fundo e a destinação que lhes é dada”. ARENHART, Sérgio Cruz; MOREIRA, Egon Bockman; et al. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁸⁰⁸ ARENHART, Sérgio Cruz; MOREIRA, Egon Bockman; et al. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁸⁰⁹ ROQUE, André Vasconcelos. André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil... Op. Cit. p. 167.

que os recursos do fundo devem ser prioritariamente utilizados à reparação específica do dano causado⁸¹⁰.

Em sentido semelhante, Ana Luiza Nery reconhece a possibilidade de financiamento de arbitragens coletivas pelo Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, mas ressalta que a destinação de tais valores poderia esbarrar na regra do artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994⁸¹¹. Em razão disso, a referida autora sugere que esse financiamento, que teria natureza pública, deveria necessariamente passar por um debate político⁸¹².

Sobre a possibilidade de financiamento de arbitragens coletivas pelo Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, não é possível afirmar que há uma posição doutrinária consolidada. Há receio principalmente quanto à potencial afronta ao artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994. Todavia, ao menos de acordo com os dados de financiamentos realizados pelo Fundo de Defesa dos Direitos Difusos nos últimos anos, conforme demonstrado na Subseção anterior, os valores não vêm sendo destinados, necessariamente, a causas relacionados com a origem do recebimento do valor. Isso não significa afronta a legislação, até mesmo porque o parágrafo único do mesmo artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994 indica que o “direcionamento” não deve ser absoluto.

Entretanto, apesar da aparente viabilidade jurídica de financiamento de arbitragens coletivas pelo Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, nota-se que restam em aberto questões relevantes, principalmente acerca da operacionalização destes investimentos, como, por exemplo, como seriam requisitados e quais os critérios à sua aprovação.

A discussão de tais parâmetros certamente extrapolaria os limites deste trabalho. Todavia, indica-se interessante discussão apresentada por Lionel Zaclis sobre financiamento de ações coletivas propostas por associações em defesa de direitos individuais homogêneos ligados ao mercado de capitais, com base na Lei nº 9.713/1989. De acordo com o autor,

[...] a legitimação dos indivíduos e das associações pode vir a tornar-se infrutífera, na medida em que o custo à investigação dos fatos, à propositura da ação e ao desenvolvimento do processo represente um obstáculo à efetivação de tais medidas, considerando-se a falta de incentivo individual, decorrente do pequeno valor unitário dos interesses envolvidos. Realmente, esse é um fato prejudicial, que, no entanto, pode ser afastado, desde que a lei crie duas espécies de incentivo: a) a concessão de

⁸¹⁰ Ibidem. pp. 167-168.

⁸¹¹ NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. p. 287.

⁸¹² Ibid.

um bônus, ou prêmio pela vitória, ao representante da classe, consistente, por exemplo, num percentual sobre o montante global recebido pelo grupo, a ser deduzido deste mesmo montante; e b) um sistema de financiamento do custeio da causa. Imagine-se, a propósito, que um interessado detecte a existência de um caso que se enquadre em uma ou mais das hipóteses previstas em lei. Isso ocorrendo, poderia ele submeter o relatório à análise da CVM, acompanhado de um orçamento dos custos necessário à investigação e à propositura da ação. Além disso, deveria comprovar que o advogado que o representa tem especialização e experiência na área. Se a CVM proferisse parecer favorável ao aprofundamento das investigações, ele estaria habilitado a pleitear o financiamento do custeio junto ao Fundo de que trata a Lei nº 7.347/85 (e para o qual o art. 2º, §2º, da própria Lei nº 7.913/89 destina os valores não reclamados pelas vítimas). Em nosso modo de ver, esse mecanismo enquadra-se nos objetivos do aludido Fundo e pode-se converter num fator de incentivo à propositura deste tipo de ação. [...] em caso de vitória e de recebimento da indenização, o Fundo seria ressarcido com preferência, pagando-se os interessados com os recursos remanescentes. Em caso de improcedência, não haveria ressarcimento⁸¹³.

A sugestão de Lionel Zaclis apresenta alguns caminhos possíveis a serem seguidos nos possíveis debates políticos sobre o financiamento e arbitragens coletivas, com a indicação da Comissão de Valores Mobiliários como figura central deste procedimento. De acordo com o autor, se a lei atribui à Comissão de Valores Mobiliários a função de atuar como *amicus curiae* – e, atualmente, até mesmo legitimidade ativa –, também poderia lhe atribuir o encargo de emitir parecer sobre a viabilidade de uma investigação e da correspondente ação judicial/procedimento arbitral⁸¹⁴.

Apesar de não haver um procedimento específico à viabilização do financiamento de arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais, as associações civis interessadas poderiam se valer dos meios ordinários e já previstos à requisição de financiamento ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos. A previsão de um procedimento específico, como o indicado por Lionel Zaclis, apesar de relevante à segurança jurídica e objetividade da análise dos pedidos, não é uma condição prévia à viabilidade jurídica desse financiamento.

Por último, poder-se-ia questionar a viabilidade de recursos do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos ao financiamento de todas as arbitragens coletivas com pleitos juridicamente viáveis. É certo que o financiamento só poderia ocorrer na medida em que houvesse recursos para tanto. Todavia, não parece que a quantidade de pedidos de financiamentos seria um

⁸¹³ ZACLIS, Lionel. Op. Cit. pp. 172-173.

⁸¹⁴ Ibidem. p. 173.

óbice, pois não são tão comuns as demandas que visam a demonstração de algum ato ilícito no mercado de capitais.

4.4.4. Considerações finais sobre os custos inerentes à arbitragem coletiva como potencial óbice à atuação de associações civis.

De acordo com os dados bibliográficos e documentais levantados nesta pesquisa, foram analisadas as possibilidades de financiamento de arbitragens coletivas por meio de *third party funding* e do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos.

Em relação ao financiamento de arbitragens coletivas por meio de *third party funding*, realiza-se algumas ponderações bastante relevantes ao objeto do presente estudo, como (i) a possibilidade de verificação de potencial conflito de interesses entre o financiador e a coletividade; e (ii) o fato de que haverá pouco ou nenhum interesse de financiamento em causas de êxito duvidoso, fundamentadas, por exemplo, em novas teses jurídicas. Estes não são óbices ao financiamento de arbitragens coletivas por meio de *third party funding*.

Todavia, constata-se, por meio dos dados levantados, potencial óbice jurídico: a impossibilidade de prática de atos de disposição pelo substituto processual, o que impediria que a associação autora, enquanto substituta processual, pudesse pactuar a possibilidade de pagamento futuro ao financiamento, em caso de êxito – circunstância essencial à formatação do *third party funding*. Esse óbice não existiria no caso de propositura de arbitragens coletivas por associações civis em representação processual, no qual a sentença terá efeitos apenas àqueles indivíduos que estejam associados a entidade. Essa temática, todavia, não compõe o objeto deste estudo.

Por seu turno, o financiamento de arbitragens coletivas por meio de valores oriundos do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos é uma alternativa vista como viável. Entretanto, aponta-se como potencial óbice a regra constante do artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994, que prevê a que a origem do recurso deve direcionar a aplicação dos valores revertidos ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos. O “direcionamento”, entretanto, por força do disto no parágrafo único do artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994 não deve ser absoluto. Inclusive, é o que se constata na prática, por meio dos dados que demonstram que a destinação dos recursos do fundo não tem uma correspondência com a origem dos valores. Desse modo, o obstáculo

do artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994, ao menos sob o ponto de vista jurídico, poderia ser superado.

Entretanto, por se tratar de um financiamento com natureza pública, é necessário que se tenha um debate político a respeito do tema. Idealmente, seria relevante haver regras específicas sobre os critérios objetivos a serem analisados e a indicação de um órgão ou autarquia para fornecer parecer acerca da viabilidade jurídica da demanda, como a Comissão de Valores Mobiliários, por exemplo.

4.5. CONEXÃO E LITISPENDÊNCIA ENTRE PROCEDIMENTOS DE ARBITRAGENS COLETIVAS INSTAURADAS POR ASSOCIAÇÕES CIVIS DISTINTAS.

A análise da legitimidade ativa de associações civis à propositura de arbitragens coletivas, em substituição processual, atrai a discussão sobre a possibilidade de conexão e/ou reconhecimento de litispendência nos casos em que haja propositura de mais de uma arbitragem de natureza coletiva. Esse seria o caso, por exemplo, de duas associações civis que venham a propor arbitragens coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas de determinada sociedade anônima que contenha cláusula compromissória em seu estatuto social.

Com base nessas premissas fáticas, imagine-se o seguinte exemplo: os acionistas da sociedade anônima “X”, que possui em seu estatuto social cláusula compromissória que elege a Câmara de Arbitragem do Mercado – prevista nas cláusulas padrão às sociedades anônimas de capital aberto participantes do Novo Mercado ou do Nível 2 –, sentem-se lesados por atos ilícitos que deram ensejo à desvalorização do valor de mercado de suas ações. Diante desse cenário, a associação civil “A”, que tem entre os seus objetivos sociais a defesa de acionistas do mercado de capitais, propõe arbitragem coletiva perante a Câmara de Arbitragem do Mercado visando o ressarcimento dos investidores. Logo, em seguida, a associação civil “B”, que possui o mesmo objetivo social, propõe uma segunda arbitragem coletiva perante a mesma instituição arbitral, com os mesmos pleitos condenatórios. Nesse caso, seria viável o reconhecimento da conexão entre os procedimentos arbitrais? Se sim, qual seria o momento procedimento adequado para a reunião dos procedimentos?

Nesta subseção, com base nos dados bibliográficos levantados, serão apresentadas ponderações preliminares sobre a conexão e reconhecimento de litispendência em ações coletivas no direito brasileiro e, após, analisar-se-á a aplicação dessas premissas em procedimentos de arbitragens coletivas, inclusive considerando as regras da Câmara de Arbitragem do Mercado – prevista nas cláusulas padrão às sociedades anônimas de capital aberto participantes do Novo Mercado ou do Nível 2.

4.5.1. Ponderações preliminares sobre o reconhecimento de conexão e/ou litispendência entre demandas coletivas no ordenamento jurídico brasileiro.

No âmbito dos processos individuais, nos quais as ações revelam conflitos intersubjetivos, relacionados a pessoas, coisas e situações claramente definidas, é mais facilitada a aplicação de institutos como a conexão, a continência, a prevenção, o conflito positivo ou negativo de competência, a litispendência. Entretanto, de acordo com Rodolfo de Camargo Mancuso, no plano da jurisdição coletiva a aplicação desses institutos apresenta maior complexidade, notadamente por duas circunstâncias: primeiro, porque esses casos envolvem conflitos metaindividuais, nos quais o critério de legitimidade ativa não caracteriza a titularidade do direito; e, segundo, porque a legitimação passa a ser concorrente-disjuntiva, sendo viabilizada a um número expressivo de legitimados (entidades e órgãos)⁸¹⁵.

Patrícia Miranda Pizzol ressalta que, no âmbito de ações coletivas, deve-se considerar a regra especial constante do parágrafo único do artigo 2º da Lei de Ação Civil Pública⁸¹⁶, que prevê que a propositura de ação civil pública previne o juízo para todas as demais ações que possuam a mesma causa de pedir ou o mesmo objeto⁸¹⁷. Nesse sentido, destaca a autora que, se for distribuída ação coletiva conexa a outra que esteja em curso, as causas deverão ser reunidas para evitar decisões conflitantes e também em vista do princípio da economia processual⁸¹⁸.

⁸¹⁵ MANCUSO, Rodolfo de Camargo. A concomitância de ações coletivas, entre si, e em face das ações individuais. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁸¹⁶ Art. 2º [...] Parágrafo único: A propositura da ação prevenirá a jurisdição do juízo para todas as ações posteriormente intentadas que possuam a mesma causa de pedir ou o mesmo objeto.

⁸¹⁷ PIZZOL, Patrícia Miranda. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁸¹⁸ Ibid.

De acordo com Sérgio Cruz Arenhart e Gustavo Osna, permitir que demandas coletivas pudessem tramitar sem qualquer espécie de reunião seria desconsiderar os objetivos da legislação nacional, que recomendam e exigem o tratamento coletivo de interesses individuais⁸¹⁹. Segundo os autores, considerando a lógica representativa e o afastamento corriqueiro entre os indivíduos e o ente legitimado, é possível que: (i) as atuações ocorram em paralelo; (ii) suas alegações sejam independentes; e (iii) aquela mais tardia seja, na verdade, a mais compatível com o interesse da classe – sendo capaz de conferir maior qualidade à representação⁸²⁰. Essas circunstâncias fazem com que outros legitimados extraordinários possam propor demandas para a defesa dos mesmos direitos, mas com provas e fundamentações distintas.

Seguindo esta lógica, Sérgio Cruz Arenhart e Gustavo Osna, salientam que por mais que não seja possível pensar na tramitação de duas ações coletivas idênticas, é inviável que a segunda demanda proposta seja extinta – o que só seria viável nos casos em que o ajuizamento da segunda ação seja realizado pelo mesmo representante extraordinário –, com o descarte de seu material argumentativo de probatório. Em razão disso, a melhor alternativa seria a reunião das demandas coletivas⁸²¹.

Há parte da doutrina que, nos casos de ações coletivas idênticas (coletividade substituída, causa de pedir e pedido iguais), recomenda a extinção do segundo procedimento

⁸¹⁹ ARENHART, Sérgio Cruz; OSNA, Gustavo. Op. Cit. [Acesso eletrônico]. Em análise às ações coletivas brasileiras, Patrícia Miranda Pizzol afirma que “[...] entendendo-se pela incoerência de litispendência, pode-se chegar à situação esdrúxula e, certamente, não desejada pelo sistema, de, por exemplo, um fornecedor ser condenado duas vezes a pagar indenização por dano moral coletivo (a ser destinado ao Fundo de Direitos Difusos), pelo mesmo fato, por terem sido promovidas duas ações coletivas por legitimados diversos”. PIZZOL, Patrícia Miranda. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁸²⁰ ARENHART, Sérgio Cruz; OSNA, Gustavo. Op. Cit. [Acesso eletrônico]

⁸²¹ Ibid. Em mesmo sentido destaca Ana Carolina Beneti: “Sobre esse ponto, entendemos que o efetivo fator a justificar a não utilização da litispendência em favor da conexão de ações nos casos de multiplicidade de ações coletivas decorre da finalidade protetiva e abrangente das ações civis públicas. Tendo em vista a diversidade de autores, multiplicidade de pedidos decorrentes da mesma causa de pedir e, por que não, dos diferentes níveis de aprofundamento das teses jurídicas apresentadas em cada uma das ações, as decisões judiciais têm adotado uma postura includente (e não excludente), satisfazendo-se com a conexão das ações para julgamento conjunto e de todos os pedidos variados e defesas apresentados sobre o mesmo objeto. Dessa forma, a determinação da conexão, em detrimento da litispendência, tem tido uma função de ordem protetional inicial dos beneficiários dos direitos tutelados, fazendo com que as chances da análise abrangente e de todos os pontos sobre o determinado direito tutelado sejam feitos e considerados de fato apenas por ocasião da decisão final das diversas ações, após a formação de orientação jurisprudencial decorrente da análise de toda a massa de ações individuais e coletivas, com enorme retardamento, contudo, do deslinde definitivo das questões envolvidas”. BENETI, Ana Carolina. Relação entre Demandas no Processo Coletivo – Uma análise evolutiva até o Novo Código de Processo Civil. Revista de Processo. Vol. 268. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jun. 2017. [Acesso eletrônico].

pelo reconhecimento da litispendência, dado que a reunião dos processos coletivos seria uma alternativa tecnicamente incabível e ensejaria indesejável tumulto processual⁸²². No entanto, mesmo nos casos em que a extinção da segunda demanda seja inevitável em decorrência do reconhecimento da litispendência, entende-se deve haver um cuidado para que provas e argumentos não apresentados na primeira demanda sejam a ela anexados, em prol da defesa dos interesses dos substituídos⁸²³.

Em se tratando de associações civis, é natural que possa haver a propositura de mais de uma demanda coletiva por entidades distintas. Nesses casos, com base nos dados bibliográficos apresentados acima, a reunião de processos coletivos propostos por associações distintas é bastante relevante, como forma de ampliar a defesa dos indivíduos substituídos. A propósito, seria inclusive possível que a ação coletiva proposta pela segunda associação estivesse mais bem instruída e fundamentada, de modo que a sua extinção colocaria em xeque os interesses da coletividade.

4.5.2. Conexão e/ou litispendência entre arbitragens coletivas e as possibilidades jurídicas para os casos de repetição de demandas propostas por associações civis.

Os institutos da litispendência e conexão visam evitar o proferimento de decisões contraditórias no ordenamento jurídico e, de acordo com Cândido Rangel Dinamarco, sob o ponto de vista teórico, são aplicáveis aos procedimentos arbitrais⁸²⁴. No caso das arbitragens coletivas propostas por associações civis à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas, é relevante que se analise as regras da Câmara de Arbitragem do Mercado – prevista nas cláusulas padrão às sociedades anônimas de capital aberto participantes do Novo Mercado ou do Nível 2.

Os itens 6.2 e 6.2.1 do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado preveem que, quando forem apresentados procedimentos arbitrais que tenham objeto ou causa de pedir

⁸²² Nesse sentido: GIDI, Antônio. Coisa julgada e litispendência em ações coletivas. São Paulo: Saraiva, 1995. p. 224. MENDES, Aluísio Gonçalves de Castro. Ações coletivas e meios de resolução coletiva de conflitos no direito comparado nacional. Op. Cit. p. 276. Especificamente sobre a concomitância de ações coletivas propostas com fundamento na Lei nº 7.913/89, Lionel Zaclis também defende a necessidade de extinção do segundo processo coletivo com fundamento no reconhecimento de litispendência. ZACLIS, Lionel. Proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais. Op. Cit. p. 142.

⁸²³ Nesse sentido: ARENHART, Sérgio Cruz; OSNA, Gustavo. Op. Cit. [Acesso eletrônico].

⁸²⁴ DINAMARCO, Cândido Rangel. A arbitragem na teoria geral do processo. Op. Cit. pp. 135-136.

comum a um procedimento arbitral já em trâmite perante a instituição, o Presidente da Câmara, após ouvir as partes e considerando as circunstâncias do caso, poderá determinar a reunião dos procedimentos arbitrais, desde que o procedimento ainda esteja em fase de instrução⁸²⁵. O Regulamento ainda apresenta regras específicas sobre a constituição do tribunal arbitral nas hipóteses de reunião de procedimentos conexos. Se no momento da reunião dos procedimentos conexos não tiver havido a constituição do tribunal arbitral e não houver consenso entre todas as partes quanto à composição, todos os árbitros serão indicados pelo Presidente da Câmara de Arbitragem do Mercado⁸²⁶. Por seu turno, se no momento da reunião dos feitos já tiver havido a constituição de tribunal arbitral em um dos procedimentos, este tribunal será competente para o julgamento de todos os procedimentos conexos⁸²⁷. Nessa segunda hipótese, a parte requerente da segunda arbitragem poderá impugnar os árbitros, sendo que as impugnações serão analisadas pelo Presidente da Câmara de Arbitragem do Mercado. Se as impugnações não forem acatadas, os procedimentos tramitarão em conjunto e, do contrário (impugnações acatadas), tramitarão separadamente⁸²⁸.

Portanto, seguindo as regras institucionais acima, caso a associação civil “A” instaurasse arbitragem coletiva à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas da sociedade anônima “X” perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, haveria a possibilidade de que eventual segunda arbitragem coletiva instaurada pela associação civil “B” fosse declarada conexa ao primeiro procedimento. Para tanto, o Presidente da Câmara de

⁸²⁵ Item 6.2 Conexão. Quando for apresentado um Requerimento de Arbitragem que tenha objeto ou causa de pedir comum a um outro procedimento arbitral já em curso e regido por este Regulamento, o Presidente da Câmara de Arbitragem, após ouvir as partes, levando em conta as circunstâncias e o progresso já alcançado no procedimento em curso, poderá determinar a reunião dos procedimentos para julgamento conjunto.

Item 6.2.1 A reunião dos procedimentos somente será possível na fase de instrução do procedimento arbitral.

⁸²⁶ Item 6.2.2 Se no momento em que for determinada a reunião de procedimentos arbitrais, não tiver havido a constituição de Tribunal Arbitral em nenhum deles, e não haja consenso entre todas as partes quanto à composição do Tribunal Arbitral, todos os árbitros serão nomeados pelo Presidente da Câmara de Arbitragem.

⁸²⁷ Item 6.2.3 Se no momento em que for determinada a reunião de procedimentos arbitrais, o Tribunal Arbitral de um deles já tiver sido constituído, este será competente para o julgamento de todos os procedimentos conexos. Como o reconhecimento da conexão acarretará a renúncia, pelas partes dos outros procedimentos arbitrais, ao direito de indicarem árbitros, o Secretário-Geral lhes encaminhará cópias dos Termos de Independência firmados pelos árbitros do Tribunal já constituído. Somente será possível a reunião dos procedimentos arbitrais caso as partes da arbitragem mais nova concordem com a composição deste Tribunal Arbitral.

⁸²⁸ Item 6.2.4 Se as partes assim notificadas, no prazo de 5 (cinco) dias, não apresentarem impugnações aos árbitros, as causas serão processadas e julgadas pelo Tribunal Arbitral já constituído.

Item 6.2.5 As apresentações de impugnações a que se refere o item 6.2.4 serão julgadas na forma prevista no item 3.12 acima. Se não acolhidas, o julgamento das causas será atribuído ao Tribunal Arbitral já constituído. Se acolhidas, a reunião dos procedimentos para julgamento conjunto ficará prejudicada, e as causas prosseguirão separadamente, na forma deste Regulamento.

Arbitragem do Mercado, após ouvir as partes da primeira arbitragem coletiva instaurada (no exemplo, a sociedade anônima “X” e a associação civil “A”), decidiria sobre a conexão de acordo com as circunstâncias do caso.

Entende-se que a reunião de ambas as arbitragens coletivas seja do interesse de todas as partes. Em relação às associações civis “A” e “B”, a reunião é positiva pois com isso terão a consolidação de fundamentos e provas em um mesmo procedimento, o que em regra trata mais substância à defesa dos interesses dos substituídos. Por seu turno, à sociedade anônima “X” a reunião para julgamento conjunto também seria interessante para evitar a indesejável tramitação de dois procedimentos com pedidos idênticos ou semelhantes – o que poderia afrontar as regras basilares do microssistema de tutelas coletivas do ordenamento jurídico brasileiro.

Além das regras do ordenamento jurídico brasileiro e do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, apresenta-se os dados bibliográficos coletados neste estudo sobre a possibilidade de conexão entre arbitragens coletivas.

Bernardo Lima destaca que, se o litígio arbitral está vinculado a regras institucionais que prevejam a possibilidade de conexão, o tribunal arbitral poderá aceitar a reunião dos procedimentos⁸²⁹. Este é exatamente o caso do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, que prevê a possibilidade de reunião de procedimentos arbitrais nos casos de conexão, cuja decisão será proferida pelo Presidente da câmara arbitral. O mesmo autor ainda argumenta que, mesmo nos casos em que não haja regra expressa a respeito da conexão, o tribunal arbitral poderá consultar as partes e, em caso de concordância, poderá determinar a reunião de procedimentos⁸³⁰.

Rômulo Greff Marini argumenta que nos casos em que haja a propositura de duas arbitragens coletivas idênticas, há apenas duas alternativas viáveis: (i) reunião dos procedimentos; ou (ii) extinção do segundo procedimento pelo reconhecimento da

⁸²⁹ LIMA, Bernardo. Conexão (e litispendência?) entre procedimentos arbitrais individuais e procedimento arbitral coletivo. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 216.

⁸³⁰ Ibidem. p. 217. Em mesmo sentido, ressaltando a importância da manifestação de vontade das partes: GARCIA NETO. Paulo Macedo. Arbitragem coletiva e a conexão com procedimentos individuais: desafios da realidade brasileira. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 672

litispendência⁸³¹. O autor defende que a alternativa juridicamente mais viável seria a extinção do segundo procedimento pelo reconhecimento da litispendência⁸³². Seguindo a mesma lógica, Rômulo Greff Marini entende que, caso algum legitimado extraordinário propusesse ação coletiva perante o Poder Judiciário idêntica a arbitragem coletiva proposta inicialmente, o feito judicial deve ser remetido ao juízo arbitral, com o consentimento das partes, sob pena de extinção pelo reconhecimento da litispendência⁸³³. Apesar do posicionamento favorável à extinção do segundo procedimento coletivo, o autor defende a possibilidade de intervenção dos demais legitimados extraordinários na primeira arbitragem coletiva⁸³⁴.

Com base nos dados acima apresentados, entende-se que no caso das arbitragens coletivas instauradas em defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados, o que em regra ocorrerá perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, será viável a reunião de arbitragens por conexão, seguindo as regras do regulamento institucional. Nesse sentido, na hipótese de duas associações civis proporem arbitragens coletivas idênticas, será possível reunir seus fundamentos e provas para julgamento conjunto, desde que com a concordância das partes e durante a fase instrutória.

Todavia, nos casos em que a reunião dos procedimentos for inviável (por exemplo, em decorrência da discordância das partes ou do término da fase instrutória), ainda que não se viabilize a continuidade do segundo procedimento arbitral, é recomendável que os fundamentos e provas apresentados na segunda demanda, se pertinentes, sejam remetidos ao tribunal arbitral da primeira demanda, como forma de garantir a defesa dos interesses dos substituídos. A propósito, em decorrência do possível óbice de propositura de novos procedimentos de arbitragens coletivas, faz-se fundamental a análise da representatividade adequada das associações civis autoras (c.f. Subseção 4.3 deste estudo).

⁸³¹ MARIANI, Rômulo Greff. Arbitragens coletivas no Brasil. Op. Cit. p. 123. Em mesmo sentido: TOLENTINO, Augusto; BENTO, Daniel Freitas Drumond. Arbitragens coletivas e arbitragens individuais: interação, conexão, litispendência e suspensão. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 195.

⁸³² Ibid.

⁸³³ Ibidem. p. 124.

⁸³⁴ Ibidem. p. 122.

4.5.3. Considerações finais sobre o reconhecimento de conexão e/ou litispendência entre arbitragens coletivas propostas por associações civis distintas.

De acordo com os dados bibliográficos levantados neste estudo, pode-se concluir que, na hipótese de duas associações civis proporem arbitragens coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados perante a Câmara de Arbitragem do Mercado (instituição que, em regra, será a competente à administração desses litígios), haverá a possibilidade de reunião dos procedimentos para julgamento em conjunto, pelo reconhecimento da conexão. Para tanto, será necessário que haja concordância entre as partes e que o procedimento ainda esteja em fase instrutória.

Essa alternativa parece ser bastante adequada, tanto às entidades autoras, que poderão compilar em um mesmo procedimento seus fundamentos, provas e pleitos, quanto às partes requeridas, que litigarão em apenas um procedimento arbitral. Entretanto, na hipótese de ser inviável a reunião e sendo necessária a extinção do segundo procedimento, recomenda-se a remessa dos fundamentos, provas e pleitos ao tribunal que administra o primeiro procedimento, como forma de garantir a adequada defesa dos indivíduos substituídos.

Por último, ainda que não seja o objeto de análise desta subseção, destaca-se que não haverá litispendência entre arbitragens coletivas e eventuais arbitragens individuais que versem sobre o mesmo objeto⁸³⁵, bem como que, nesses casos, não será recomendável a reunião dos procedimentos para julgamento em conjunto⁸³⁶.

⁸³⁵ É o teor do artigo 104 do Código de Defesa do Consumidor: Art. 104. As ações coletivas, previstas nos incisos I e II e do parágrafo único do art. 81, não induzem litispendência para as ações individuais. Além disso, nesse sentido, especificamente sobre ausência de litispendência entre arbitragens coletivas e arbitragens individuais: LIMA, Bernardo. Conexão (e litispendência?) entre procedimentos arbitrais individuais e procedimento arbitral coletivo. Op. Cit. p. 212. TOLENTINO, Augusto; BENTO, Daniel Freitas Drumond. Op. Cit. pp. 193-194.

⁸³⁶ TOLENTINO, Augusto; BENTO, Daniel Freitas Drumond. Op. Cit. p. 197.

5. CONCLUSÃO

A presente dissertação teve como tema a legitimidade ativa de associações civis à propositura de arbitragens coletivas societárias, na qualidade de substitutas processuais, à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais.

A escolha do tema foi justificada a partir da possível relevância das arbitragens coletivas como reforço ao *enforcement* no mercado de capitais brasileiro. A delimitação do tema partiu de três premissas: (i) o mercado de capitais é campo fértil para o desenvolvimento das arbitragens coletivas, pois os Regulamentos do Novo Mercado e do “Nível 2” exigem a inclusão de cláusula compromissória no estatuto social de sociedades anônimas, de modo a vincular os investidores ao juízo arbitral, mesmo nas hipóteses em que a demanda individual não compense a instauração de procedimento arbitral individual, em razão do pequeno montante do dano a ser discutido; (ii) dentre os legitimados extraordinários previstos no microsistema processual, as associações civis possuem maior aptidão à propositura de arbitragens coletivas; e (iii) as arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais tendem a ocorrer em casos nos quais se discutam direitos individuais homogêneos.

A pesquisa, com base nessas premissas, investigou se, de acordo com as regras do ordenamento jurídico brasileiro, as associações civis são aptas a fortalecer o *enforcement* do mercado de capitais por meio da propositura de arbitragem coletiva, em substituição processual, à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados.

Partiu-se da hipótese confirmativa de que, consoante as regras já vigentes no ordenamento jurídico brasileiro, arbitragens coletivas propostas por associações civis à defesa de direitos individuais homogêneos de investidores potencialmente lesados, nos termos da Lei nº 7.913/89, em substituição processual, representam uma forma de fortalecimento do *enforcement* do mercado de capitais.

A resposta ao problema proposto foi realizada a partir do cumprimento dos objetivos específicos estipulados: (i) interpretar a legitimação de associações civis à propositura de ações coletivas no ordenamento jurídico brasileiro; (ii) avaliar o instituto da arbitragem coletiva como forma de tutela de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais, de acordo com as regras do ordenamento

jurídico brasileiro; e (iii) avaliar a atuação de associações civis à propositura de arbitragens coletivas, em substituição processual, como potencial alternativa jurídica para a defesa de direitos. O cumprimento do terceiro objetivo passou pelos seguintes pontos: (i) confirmação de legitimidade das associações civis à propositura de ações coletivas fundamentadas na Lei nº 7.913/89, em defesa de direitos individuais homogêneos de investidores; (ii) possibilidade de que associações civis se valessem de cláusulas compromissórias constantes de estatutos sociais de sociedades anônimas para a propositura de arbitragens coletivas em defesa dos investidores; (iii) da necessidade de associações civis comprovarem sua representatividade adequada à propositura de arbitragens coletivas; (iv) viabilidade prática de associações civis arcarem com os custos inerentes a arbitragens coletivas; e (v) consequências práticas da propositura de arbitragens coletivas concomitantes por mais de uma associação civil.

Entende-se que, se a propositura de arbitragens coletivas por associações civis não tivesse nenhum óbice em relação aos pontos acima, seria possível confirmar a hipótese proposta.

Passa-se a compilar abaixo os resultados obtidos por meio desta pesquisa.

O cumprimento do primeiro objetivo específico proposto fixou premissas jurídicas basilares ao desenvolvimento deste estudo, por meio da interpretação da legitimação de associações civis à propositura de ações coletivas no ordenamento jurídico brasileiro. Pode-se concluir, de acordo com os dados bibliográficos coletados que:

- (i) O microsistema processual coletivo brasileiro tem origem na aplicação conjunta dos regramentos da Lei de Ação Civil Pública e do Código de Defesa do Consumidor;
- (ii) Os direitos individuais homogêneos são direitos subjetivos individuais com tratamento coletivo, coletivizados por razões de facilitação de acesso à justiça, com vistas à priorização da eficiência e da economia processual – são definidos na doutrina como direitos “acidentalmente coletivos”;
- (iii) As associações civis são pessoas jurídicas de direito privado, constituídas por negócio jurídico plurissubjetivo (estatuto), que, por expressa autorização do microsistema processual coletivo brasileiro, são legitimadas à propositura de ações coletivas em substituição processual;

- (iv) Nos casos de substituição processual, as associações civis defendem direito alheio em nome próprio, pautando-se nas regras do microsistema processual coletivo brasileiro. Trata-se de hipótese inconfundível com a representação processual, na qual a associação defende direito alheio em nome alheio, de modo que os efeitos do julgamento da demanda afetarão apenas os indivíduos representados;
- (v) A autorização (individual ou assemblear), por ser requisito subordinado à atuação de associações civis enquanto representantes processuais, não deve ser exigida nos casos de ações coletivas propostas em substituição processual.

No segundo capítulo desta dissertação, cujo objetivo era avaliar o instituto da arbitragem coletiva como forma de tutela de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados no mercado de capitais, de acordo com as regras do ordenamento jurídico brasileiro, foram apresentados dados bibliográficos sobre a viabilidade jurídica das arbitragens coletivas e sobre as questões procedimentais e processuais a serem observadas em arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais. No que tange às regras processuais e procedimentais, foram analisados os seguintes tópicos: (i) escolha dos árbitros que comporão o tribunal arbitral em procedimento de arbitragem coletiva; (ii) publicidade do procedimento arbitral coletivo; (iii) à intervenção de terceiros na arbitragem coletiva; (iv) possibilidade de participação do Ministério Público como fiscal da lei; (v) efeitos da sentença proferida em um arbitragem coletiva; e (vi) forma de liquidação da sentença genérica a ser proferida na arbitragem coletiva.

Sobre compatibilidade jurídica entre as tutelas coletivas e o instituto da arbitragem, que fundamenta a viabilidade das arbitragens coletivas no ordenamento jurídico brasileiro, foi possível concluir que:

- (i) As arbitragens coletivas podem ser fundamentadas, de *lege lata*, com base (a) na intersecção entre os microsistemas arbitral e coletivo, (b) na ausência de vedação legal e (c) na noção de que as arbitragens coletivas representam o efetivo acesso à justiça para investidores potencialmente lesados no mercado de capitais;

- (ii) As arbitragens coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos referentes ao mercado de capitais possuem arbitrabilidade objetiva e subjetiva;
- (iii) Quanto à arbitrabilidade objetiva: (a) os direitos individuais homogêneos possuem natureza disponível em relação aos seus detentores (potenciais substituídos em demandas coletivas); (b) a “indisponibilidade” dos direitos individuais homogêneos fica restrita, apenas, aos substitutos processuais, que não podem praticar atos de disposição; (c) os direitos individuais homogêneos relacionados ao mercado de capitais são essencialmente patrimoniais, tendo em vista que, em regra, a sua violação dará ensejo à propositura de demanda de cunho indenizatório.
- (iv) Quanto à arbitrabilidade subjetiva em arbitragens coletivas no mercado de capitais, este requisito é cumprido em razão do fato de que acionistas potencialmente lesados a serem substituídos já são vinculados à cláusula compromissória arbitral constante do estatuto social.

Com base nas conclusões acima, é possível afirmar que as arbitragens coletivas são juridicamente viáveis no ordenamento jurídico brasileiro, notadamente no caso de discussão de direitos individuais homogêneos relacionados ao mercado de capitais. Com fundamento nesta premissa, foram analisadas as regras procedimentais e processuais aplicáveis às arbitragens coletivas que discutem direitos do mercado de capitais, chegando-se às seguintes conclusões:

- (i) A respeito a formação do tribunal arbitral em arbitragens coletivas: (a) os árbitros serão indicados pelo próprio representante extraordinário, com base nas regras a serem seguidas em uma arbitragem tradicional; (b) é exigida a “formação jurídica” apenas do presidente do tribunal arbitral nas arbitragens que tramitem perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, sendo esta uma diretriz recomendável a todos os procedimentos arbitrais coletivos; e (c) é inviável legitimados extraordinários, por meio de acordo processual, flexibilizem regras sobre suspeição de árbitros.

- (ii) Os procedimentos arbitrais coletivos devem ser pautados pelo princípio da publicidade, em razão do inerente interesse público relacionado às demandas, garantindo-se ciência dos membros da classe, dos demais colegitimados e dos órgãos do Poder Judiciário a respeito da existência da arbitragem coletiva. Em razão da previsão de sigilo dos procedimentos no Regulamento da Câmara do Mercado e da ausência de previsão legal sobre a publicidade em arbitragens coletivas, recomenda-se, como medidas de aplicabilidade imediata: (a) divulgação pela companhia da existência do procedimento arbitral e das decisões nele proferidas como “informação eventual”, nos termos da Resolução nº 80/2022 da CVM, ou como “fato relevante”, nos termos da Resolução nº 44/2021 da CVM; (b) delimitação de regras específicas sobre a publicidade do procedimento arbitral em adendo à convenção arbitral ou em termo de arbitragem, pelas partes e pelo tribunal arbitral, com a previsão, por exemplo (1) de notificação dos membros da classe, quando viável; (2) de publicização da existência do procedimento arbitral por ambas as partes e pela instituição arbitral; (3) de liberação do inteiro teor das decisões proferidas pelo tribunal arbitral; (4) de estabelecimento de atribuição de responsabilidade de envio de ofício ao Poder Judiciário, para informar sobre a existência do procedimento; e (5) de estabelecimento de atribuições sobre análise de pedidos de acesso a documentos do procedimento arbitral, no caso de aplicação dos postulados da publicidade passiva. Por seu turno, como medidas de longo prazo, recomenda-se a publicação de Resolução específica para a tramitação de arbitragens coletivas perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, com a estipulação de regras específicas sobre a notificação dos membros da classe, dos demais colegitimados e dos órgãos do Poder Judiciário;
- (iii) Os procedimentos de arbitragem coletiva são aptos a receber intervenções de terceiros que ocorram por iniciativa dos próprios terceiros (litisconsórcio, assistência e *amicus curiae*), sendo que o seu deferimento não deve ficar condicionado ao consentimento das partes, uma vez que estas não podem obstar o exercício deste instrumento jurídico;

- (iv) Em arbitragens coletivas a intervenção do Ministério Público poderá ser realizada na qualidade de *custos legis*, em atenção ao artigo 5º, §1º da Lei de Ação Civil Pública, sendo necessária a adaptação do procedimento arbitral para possibilitar o acesso do *parquet* às manifestações e documentos;
- (v) A coisa julgada em arbitragens coletivas será regida pela aplicação das regras do microsistema processual coletivo. Ou seja, para os direitos individuais homogêneos terá efeitos *erga omnes* (com a ressalva dos casos julgados improcedentes por insuficiência probatória), mas *secundum eventum litis*. De acordo com os dados bibliográficos levantados, entende-se inviável a possibilidade de previsão, em cláusula compromissória, de extensão subjetiva da coisa julgada formada em procedimentos de arbitragens independentemente do resultado do julgamento, em decorrência de potencial violação aos ditames de ordem pública;
- (vi) A liquidação de sentenças coletivas proferidas com fundamento na Lei nº 7.913/89 é compatível com as arbitragens coletivas, seja pelo modelo unificado ou pelo modelo bifurcado. No modelo unificado será proferida sentença coletiva líquida, que contenha a indicação do valor global da condenação, a ser distribuído proporcionalmente aos indivíduos potencialmente lesados, que se habilitarão para receber o montante que lhes é devido. Por sua vez, no modelo bifurcado, cada um dos indivíduos ou o próprio representante extraordinário podem proceder com a liquidação da sentença genérica que fixa a responsabilidade do réu.

As regras processuais e procedimentais acima devem ser aplicadas de modo nas arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais.

Por último, passa-se a apresentar os resultados obtidos a partir dos dados bibliográficos do terceiro capítulo, que teve como objetivo avaliar a atuação de associações civis à propositura de arbitragens coletivas, em substituição processual, como potencial alternativa jurídica para a defesa de direitos.

- (i) As associações civis são legitimadas para propor, em substituição processual, ações coletivas fundamentadas na Lei nº 7.913/1989 à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, de acordo com interpretação sistemática do microsistema de tutelas coletivas do ordenamento jurídico brasileiro e com a aplicação subsidiária das regras da Lei de Ação Civil Pública à Lei nº 7.913/1989;
- (ii) Sobre a legitimidade das associações civis à propositura de ação coletiva fundamentada na Lei nº 7.913/1989, é necessária a observância dos efeitos jurídicos decorrentes da publicação da Lei nº 14.195/2021, que incluiu a Comissão de Valores Mobiliários como legitimada ativa à propositura de ações civis públicas em defesa de investidores potencialmente lesados no mercado de capitais. Isso porque a Lei nº 14.195/2021 deixou de fazer menção expressa às associações civis, em momento que poderia ter esclarecido a celeuma. De todo modo, enquanto não há posicionamento jurisprudencial contrário, recomenda-se a adoção da orientação doutrinária majoritária, permissiva à atuação de associações civis com base na Lei nº 7.913/1989;
- (iii) Não há óbices legais para que associações civis se valham de cláusulas compromissórias constantes em estatutos sociais à propositura de arbitragens coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados, pois (a) há autorização legal para que associações civis proponham arbitragens coletivas, em substituição processual, para a defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, uma vez que as regras referentes à legitimidade extraordinária previstas no Código de Defesa do Consumidor, na Lei de Ação Civil Pública e na Lei nº 7.913/1989 podem ser transplantadas ao sistema arbitral; e (b) a propositura de arbitragens coletivas por associações civis independe de consentimento dos investidores substituídos, sobretudo em atenção à defesa do acesso à justiça, viabilizada nos termos da teoria do “diálogo das fontes”;
- (iv) A atuação de associações na propositura de arbitragens coletivas demandará a verificação de representatividade adequada do ente associativo, circunstância na

qual o tribunal arbitral poderá considerar: número de associados da entidade; capacidade financeira para arcar com os custos inerentes ao procedimento arbitral (honorários de árbitros; custo referentes à administração do procedimento; eventuais honorários periciais etc.); histórico da associação civil na defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas lesados no mercado de capitais, judicial ou extrajudicialmente; tempo de constituição da associação civil; grau de representatividade perante os integrantes da classe; e averiguação de eventuais conflitos de interesses entre a associação civil autora, os advogados, os indivíduos potencialmente lesados e a matéria objeto do litígio;

- (v) As arbitragens coletivas propostas por associações civis possuem inerente dificuldade relacionada aos custos arbitrais. O financiamento de arbitragens coletivas por meio de *third party funding* pode encontrar óbice jurídico na impossibilidade de prática de atos de disposição pelo substituto processual, o que impediria que a associação autora, enquanto substituta processual, pudesse pactuar a possibilidade de pagamento futuro ao financiamento, em caso de êxito. Por sua vez, o financiamento de arbitragens coletivas por meio de valores oriundos do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos é uma alternativa vista como viável. A regra constante do artigo 7º do Decreto nº 1.306/1994, que prevê que a origem do recurso deve direcionar a aplicação dos valores revertidos ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, não deve ser um obstáculo, pois a prática demonstra que a destinação dos recursos do fundo não tem uma correspondência com a origem dos valores. De todo modo, a alternativa é bastante limitadora, dependendo de requerimento de liberação dos valores do Fundo para o financiamento dos litígios coletivos. Além disso, por se tratar de um financiamento com natureza pública, é necessário que se tenha um debate político a respeito do tema. Idealmente, seria relevante haver regras específicas sobre os critérios objetivos a serem analisados e a indicação de um órgão ou autarquia para fornecer parecer acerca da viabilidade jurídica da demanda, como a Comissão de Valores Mobiliários, por exemplo.

- (vi) Na hipótese de duas associações civis proporem arbitragens coletivas à defesa de direitos individuais homogêneos de acionistas potencialmente lesados perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, haverá a possibilidade de reunião dos procedimentos para julgamento em conjunto, pelo reconhecimento da conexão, desde que o procedimento ainda não tenha superado a fase instrutória e que haja concordância entre as partes.

Diante dos dados coletados, entende-se que a hipótese proposta foi parcialmente confirmada. É certo que as associações civis possuem legitimidade para propor arbitragens coletivas com fundamento na Lei nº 7.913/89, em defesa de investidores potencialmente lesados, com fundamento em cláusulas compromissórias estatutárias. Inclusive, já existem exemplos práticos que corroboram essa afirmativa. Entretanto, há alguns fatores que limitam essa atuação. Todavia, há fatores que limitam a atuação das associações civis e, conseqüentemente, impedem a confirmação absoluta da hipótese proposta.

O principal fator é a dificuldade de financiamento dessas arbitragens coletivas. A utilização do *third party funding* aparentemente é inviável aos casos em que a associação atue como substituta processual, em razão da impossibilidade de o legitimado extraordinário dispor dos direitos dos substituídos. Por seu turno, a utilização de verbas do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos, apesar de juridicamente possível, ainda não é uma realidade verificada na prática. Além disso, a eventual liberação de recursos do Fundo de Defesa dos Direitos Difusos à propositura de arbitragens coletivas relacionadas ao mercado de capitais, ainda que juridicamente possível, ainda carece de definição de critérios objetivos – circunstância que depende de regulamentação legislativa. Portanto, no momento, a propositura de arbitragens coletivas por associações civis à defesa de investidores fica limitada à atuação de entes que possuam capacidade de se financiar.

Em razão disso, no contexto brasileiro, de baixa atuação das associações civis, é difícil supor que esta atuação possa representar um considerável reforço ao *enforcement* do mercado de capitais. Destaca-se que, em razão da limitação financeira à propositura de arbitragens coletivas, faz-se relevante a verificação de representatividade adequada das associações, justamente para evitar que demandas temerárias sejam propostas por entidades que não detêm capacidade de representar os indivíduos substituídos.

Vale ressaltar que as conclusões apresentadas acima não pretendem ser absolutas sobre o tema. É plenamente possível que, no ordenamento jurídico brasileiro as arbitragens coletivas propostas por associações civis venham a exercer um papel de destaque no *enforcement* do mercado de capitais.

Para tanto, entende-se que seria importante a criação de regras que trouxessem maior segurança jurídica à atuação das associações civis em defesa de direitos de investidores, como a definição precisa dos moldes desta atuação. Isso porque, atualmente, a propositura de arbitragens coletivas ainda depende de interpretação sistemáticas das regras do ordenamento jurídico brasileiro. Além disso, com base nas premissas fixadas acima, entende-se relevante a criação de regras que estipulem regras para o financiamento de tais demandas. A promulgação de regras desta natureza depende da atuação do Poder Legislativo, por versarem sobre direitos coletivos.

Por último, sublinha-se que a presente pesquisa teve abordagem qualitativa, natureza básica e com objetivo exploratório. A coleta dos dados foi realizada por meio de pesquisa bibliográfica e documental. Entende-se que, a partir do desenvolvimento da arbitragem coletiva no mercado de capitais, será viável a utilização de outras técnicas de pesquisa com este tema, como a análise jurisprudencial de eventuais ações anulatórias de sentenças arbitrais coletivas e de decisões que venham a ser publicadas no ementário da Câmara de Arbitragem do Mercado.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Gustavo Milaré. Execução de interesses individuais homogêneos: análise crítica e propostas. Rio de Janeiro: Atlas, 2014.

ALMEIDA, Ricardo Ramalho. Coisa julgada na arbitragem coletiva. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

ALMEIDA, Gregório Assagra de. Manual das ações constitucionais. Belo Horizonte: Del Rey, 2007.

ALVIM, José Eduardo Carreira. Comentários à Lei de Arbitragem. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2004.

_____. Direito arbitral. 2. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

ALVIM NETTO, José Manoel de Arruda. Mandado de Segurança, direito público e tutela coletiva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002.

_____. Notas sobre a coisa julgada coletiva. Revista de Processo. ano 22. nº 88. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Out./Dez. 1997.

ARAÚJO, Rodrigo Mendes de. Os principais obstáculos à arbitragem coletiva no Brasil: Como superá-los? In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

ARAÚJO FILHO, Luiz Paulo da Silva. As ações coletivas: a tutela jurisdicional dos direitos individuais homogêneos. Rio de Janeiro, 2000.

ARENHART, Sérgio Cruz. A tutela coletiva de direitos individuais: Para além da proteção dos interesses individuais homogêneos. 2. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015.

_____.; MOREIRA, Egon Bockman; et al. Comentários a lei de ação civil pública. 2. Ed. São Paulo: Thompson Reuters: 2020.

_____.; OSNA, Gustavo. 4. Ed. Curso de processo civil coletivo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022.

ARRUDA ALVIM. Substituição processual. In: Doutrinas essenciais de processo civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

BACK, Gabriela Cristina. Arbitragem como método de resolução de conflitos de natureza transindividual. Dissertação (Mestrado em Direito). Fundação Escola Superior do Ministério Público. Porto Alegre, 2018.

BAPTISTA, Luiz Olavo. Confidencialidade na arbitragem. V Congresso do Centro de Arbitragem Comercial. Lisboa: Almedina, 2012.

_____. Arbitragem comercial e internacional. São Paulo: Lex Magister, 2011.

BARALDI, Eliana; ALMENDRA, Luisa Calado. O princípio do full disclosure e a confidencialidade nas arbitragens societárias envolvendo companhias de capital aberto à luz da Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022. p. 357.

BARBOSA, Marcelo; FRANCO, Guilherme Melchior da Silva. A atuação da CVM como amicus curiae. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

BARROS NETO, Pedro Martins de. Problemas no ressarcimento do investidor prejudicado no direito brasileiro. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. Vol. 72. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

BARROSO, Luís Roberto. A proteção coletiva dos direitos no Brasil e alguns aspectos da class action norte-americana. In: Doutrinas essenciais: Processo Civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

BASÍLIO, Ana Tereza. LINS, Thiago. A relativização da confidencialidade na arbitragem: companhias abertas. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 49. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2016.

BEDAQUE, José. Nulidade processual e instrumental do processo (a não intervenção do Ministério Público e a nulidade do processo) Justitia. nº 150. Abr./Jun. 1990. pp. 54-66.

BENJAMIN, Antônio Herman. A insurreição da aldeia global contra o processo civil clássico. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; BENJAMIN, Antônio Herman Benjamin; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; VIGORITI, Vincenzo (Orgs.). Processo Coletivo: Do surgimento à atualidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

BENEDUZI, Renato Resende. Extensão subjetiva da coisa julgada material em arbitragens societárias. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

BENETI, Ana Carolina. Relação entre Demandas no Processo Coletivo – Uma análise evolutiva até o Novo Código de Processo Civil. Revista de Processo. Vol. 268. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jun. 2017.

BEREZOWSKI, Aluisio. Reflexões sobre a anulação da sentença proferida em arbitragem coletiva. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

BERGER, Renato. Financiamento de arbitragens em litígios societários. In: In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. Processo Societário – Volume III. São Paulo: Quartier Latin. 2018.

BERNINI, Marcela Tarré. Confidencialidade na arbitragem e class arbitration. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

BONAVIDES, Paulo. Curso de direito constitucional. 25. Ed. São Paulo: Malheiros, 2010.

BRASIL. As Fundações Privadas e Associações sem Fins Lucrativos no Brasil 2010. Brasília: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2012.

BRASIL. As Fundações Privadas e Associações sem Fins Lucrativos no Brasil 2016. Brasília: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2019.

BRUSCATO, Wilges. A proteção judicial aos investidores no Mercado de Valores Mobiliários. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. Vol. 28. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2005.

BROMBERG, Nicole Raca. Arbitragem de classe e tutela coletiva de investidores no âmbito da Lei nº 7.913/89. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. (Coords.). Processo Societário IV. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

BUENO, Cássio Scarpinella. Amicus curiae no processo civil brasileiro: um terceiro enigmático. São Paulo: Saraiva, 2006.

BURNS, Jean Wegman. Decorativa figureheads: eliminating class representatives in class actions. Hasting Law Journal, v. 42, p. 165-202, 1990.

BUZAID, Alfredo. Considerações sobre o mandado de segurança coletivo. São Paulo: Saraiva, 1992.

CABRAL, Antônio do Passo. Convenções processuais: Teoria geral dos negócios jurídicos processuais. 3. Ed. Salvador: Editora Ius Podivm, 2020.

_____. Pelas asas de Hermes: a intervenção do amicus curiae, um terceiro especial. Revista de Processo. Vol. 117. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Set./Out. 2004.

CABRAL, Thiago Dias Delfino. A legitimidade das associações para a instauração de arbitragem coletiva sobre direitos individuais homogêneos. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

CAHALI, Francisco José. Curso de arbitragem: Mediação, conciliação e tribunais multiportas. 9. Ed. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

CAMBI, Eduardo. DAMASCENO, Kleber Ricardo. Amicus curiae e o processo coletivo. Revista de Processo. Vol. 192. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Fev./2011.

CAMPINHO, Sérgio. Curso de direito comercial: Sociedade anônima. 2. Ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

CAPPELLETTI, Mauro; GARTH, Bryant. Acesso à justiça. Tradução de Ellen Gracie Northfleet. Porto Alegre: Fabris, 1988.

CARDOSO, Christiana Beyrodt; COELHO, Leonardo; RODOVALHO. Poderes, deveres e jurisdição de um tribunal arbitral. In: BASSO, Maristela; POLIDO, Fabrício (Coords.). Arbitragem comercial. Princípios, instituições e procedimentos – A prática no CAM-CCBC. São Paulo: Marcial Pons, 2013.

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

_____. O processo arbitral. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 1 São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jan./Abr. 2004.

CARNEIRO, Paulo César Pinheiro. Acesso à justiça: Juizados especiais e ação civil pública. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

CARPENA, Heloísa. SOS Ações civis públicas. In: MIRAGEM, Bruno; MARQUES, Cláudio Lima; OLIVEIRA, Amanda Flávio de (Coords.). 25 anos do Código de Defesa do Consumidor. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

CARRETEIRO, Mateus Aimoré; GOMES, Rodolfo Farias. Indicação de árbitros e formação do tribunal arbitral nas arbitragens coletivas. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Um diálogo necessário para arbitragens coletivas. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

_____.; EIZIRIK, Nelson. Estudos de direito empresarial. São Paulo: Saraiva, 2010.

CASADO FILHO, Napoleão. Arbitragem comercial Internacional e acesso à justiça: o novo paradigma do third party funding. (Tese de Doutorado). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP. São Paulo, 2014.

CASTRO, Leonardo Viveiros de; SETTON, Renata Szczerbacki. Third party funding: uma visão prática do mercado brasileiro. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

CASTRO, João Mendes de Oliveira. O financiamento de litígios no sistema de solução de controvérsias. In: Litigation finance e special situations: financiamento de litígios, aquisição de direitos creditórios e outras operações. PEREIRA, Guilherme Setoguti (Coord.). São Paulo: Thompson Reuteus Brasil, 2023.

CAVALCANTI, Marcos de Araújo. O fim da substituição processual nas ações coletivas ajuizadas por associações para a tutela de direitos individuais homogêneos: uma crítica ao posicionamento firmado pelo Plenário do STF no julgamento do RE 573.232/SC. Vol. 257. Revista de Processo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

CBAR-Comitê Brasileiro de Arbitragem. Arbitragem no Brasil – Pesquisa CBAr-Ipsos. São Paulo: IOB, 2020.

CERBINO, Grasiela. Arbitrabilidade das demandas coletivas. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

CINTRA, Antônio Carlos de Araújo. Estudo sobre a substituição processual no direito brasileiro. In: Doutrinas essenciais de processo civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

CLARO, Carlos Roberto. Ensaio sobre a Lei nº 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019.

COELHO, Eleonora. A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. Processo Societário – Volume III. São Paulo: Quartier Latin. 2018.

_____. Painel denominado “A confidencialidade da arbitragem coletiva e o direito de informação e fiscalização dos acionistas de Cias abertas”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023.

CONTE, Alba; NEWBERG, Herbert Barkan. Newberg on class action. 4. Ed. St. Paul: Thomson West, 2002.

CÓRDOVA, Fernanda Peixoto; SILVEIRA, Denise Tolfo. Unidade 2 – A pesquisa científica. In: GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo (Orgs.). Métodos de pesquisa. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009.

CÔRTEZ, Osmar Paixão. Painel denominado “Arbitragem coletiva à luz da litispendência e da coisa julgada”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023.

COSTA, Guilherme Recena. Partes e terceiros na arbitragem (Tese de Doutorado). São Paulo: Universidade de São Paulo, 2015.

COSTA, Susana Henriques da. Comentários ao art. 17 do CPC. In: BUENO, Cássio Scapinella (Coord.). Comentários ao Código de Processo Civil. São Paulo: Saraiva, 2017.

DERAINS, Yves. Prefácio do Livro ICC Dossier: Third-party funding in international arbitration. In: CREMADES, Bernardo; DIMOLITSA, Antonias. Dossiers – ICC. Paris, 2013.

DIAS, Aline; ATHAYDE, Júlia Merçon. Arbitragem, confidencialidade e tutela coletiva de direitos. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

DIDIER JR. Fredie. Comentários ao Novo Código de Processo Civil, Rio de Janeiro: Forense, 2015.

_____. O controle jurisdicional da legitimação coletiva e as ações coletivas passivas (o art. 82 do CDC). In: Mazzei, Rodrigo; Nolasco, Rita Dias (orgs.). Processo civil coletivo. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

_____.; ZANETTI JR. Hermes. Curso de direito processual civil: processo coletivo. 10. Ed. Salvador: Editora JusPodvm, 2016.

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

_____. Instituições de direito processual civil – Vol IV. 4. Ed. São Paulo: Malheiros, 2019.

DINAMARCO, Pedro da Silva. Ação Civil Pública. São Paulo: Saraiva, 2001.

DINIZ, Gustavo Saad. Intervenção amicus curiae: sentido e alcance. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019.

DONELAN, Charles. Prerequisites to a class action under new Rule 23. *Boston College Industrial & Commercial Law Review*, v.10, p. 527-538, 1969.

DUARTE, Ricardo Quass. Os fundos de reparação dos interesses ou direitos difusos lesados: natureza, gerência e serventia. In: SALLES, Carlos Alberto de; SILVA, Solange Teles; NUSDEO, Ana Maria. *Processos coletivos e tutela ambiental* (p. 103-127). Santos: Leopoldianum, 2006.

EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. A produção de efeitos da cláusula compromissória estatutária em relação a associações. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. *Arbitragem Coletiva Societária*. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

_____. O papel do Estado na regulação do mercado de capitais. Rio de Janeiro: Ibmecc – SP, 1977.

_____. Painel denominado “A confidencialidade da arbitragem coletiva e o direito de informação e fiscalização dos acionistas de Cias abertas”. In: *Arbitragem coletiva societária*. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023.

FARIA, Marcela Kohbach de. Intervenção de terceiros na arbitragem coletiva. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. *Arbitragem Coletiva Societária*. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

_____. A possibilidade de instituição da arbitragem em demandas coletivas – PL 5.139/2009. *Análise e experiência norte-americana*. REARB, v. 34, jul-set. 2021.

_____. *Participação de terceiros na arbitragem*. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

FERNANDES, Júlio César. Tutela de direitos individuais homogêneos na arbitragem. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). *Arbitragem e Processo Coletivo*. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

FERRAZ JR. Introdução ao estudo do direito: técnica. Decisão. Dominação. 8. Ed. São Paulo: Atlas, 2015.

FERREIRA, Rony. Coisa julgada nas ações coletivas. Restrição do artigo 16 da Lei de Ação Civil Pública. Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris. 2004.

FERRO, Marcelo Roberto. O financiamento de arbitragens por terceiro e a independência do árbitro. In: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha et al. (Orgs.). Direito Empresarial e outros Estudos de Direito em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

FIGUEIRA JÚNIOR, Joel Dias. A arbitragem, jurisdição, execução. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999.

FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. Análise crítica da cultura da confidencialidade na arbitragem coletiva societária. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

FITCHENER, José Antônio; MANNHEIMER, Sérgio Nelson; MONTEIRO, André Luis. A confidencialidade na arbitragem: regra geral e exceções. Revista de Direito Privado. São Paulo. Vol. 49/2012.

FLUME, Werner. Allgemeiner Teil des BGB. Vol. II. Heidelberg: Springer. 1965.

FONSECA, Rodrigo Garcia da; CORREIA, André de Luizi. A confidencialidade na arbitragem: Fundamentos e limites. In: LEMES, Selma Ferreira; BALBINO, Inês (Coords.). Arbitragem: Temas contemporâneos. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

FRANÇOLIN, Wanessa de Cássia. Ação civil pública: foco na responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários (Lei 7.913/1989). In: Doutrinas Essenciais: Responsabilidade Civil. Vol. 3. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Out. 2010.

FRAZÃO, Ana. Painel denominado “O efeito erga omnes da arbitragem coletiva”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023.

GAGLIARDI, Rafael Villar. Confidencialidade na arbitragem comercial internacional. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 36. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais Jan./Mar. 2013.

GAILLARD, Emmanuel; SAVAGE, John. Fouchard Gaillard Goldman on internacional comercial arbitration. The Hague; Boston; London: Kluwer Law International, 1999.

GAJARDONI, Fernando da Fonseca. O processo coletivo refém do individualismo. In: ZANETI JUNIOR, Hermes (Coord.). Processo coletivo. Salvador: Juspodivm, 2016.

GARBAGNATI, Edoardo. La sostituzione processuale. Milano: Giuffrè. 1943.

GARCIA NETO, Paulo Macedo. Arbitragem coletiva e a conexão com procedimentos individuais: desafios da realidade brasileira. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

GIDI, Antônio. A representação adequada nas ações coletivas brasileiras: uma proposta. In: Revista de Processo. Vol. 108, n. 61. São Paulo. 2002.

_____. La representación adecuada en las acciones colectivas brasileñas y el avance del código modelo. In: GIDI, Antônio; Mac-Gregor, Eduardo Ferrer (orgs.). La tutela de los derechos difusos, colectivos e individuales homogêneos. Cidade do México: Editorial Porrúa, 2003.

_____. Rumo a um Código de Processo Civil Coletivo: A codificação das ações coletivas no Brasil. Rio de Janeiro: Forense, 2008

_____. Legitimidade para agir em ações coletivas. In: Doutrinas essenciais: Processo Civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

_____. Coisa julgada e litispendência em ações coletivas. São Paulo: Saraiva, 1995.

GIL, Antônio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GOMES, Orlando. Introdução ao direito civil. 15. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2000.

GONZALEZ, Gustavo Machado. Divulgação de informações relativas a litígios envolvendo companhias abertas: Notas para uma possível reforma normativa. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

GRINOVER, Ada Pellegrini. Ações coletivas ibero-americanas: novas questões sobre a legitimação e a coisa julgada. Revista Forense. vol. 361. p. 5. Rio de Janeiro: Forense, maio 2002.

_____. A tutela coletiva dos investidores no mercado de valores mobiliários: questões processuais. In: YARSHELL, Flávio Luiz e SETUGUTI, Guilherme Pereira (Coords). Processo Societário. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

_____.; GONÇALVES, Eduardo Damião. Conferência sobre arbitragem na tutela dos interesses difusos e coletivos. Revista de Processo. n. 136. Jun. 2006. p. 249-267.

_____.; VASCONCELLOS, Antônio Herman de; FINK, Benjamin Daniel Roberto; FILOMENO, José Geraldo Brito; WATANABE, Kazuo; NERY JR. Nelson; DENARI, Nelson. Código brasileiro de defesa do consumidor: comentado pelos autores do anteprojeto. 8. Ed., Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2004.

_____. Direito processual coletivo. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; BENJAMIN, Antônio Herman Benjamin; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; VIGORITI, Vincenzo (Orgs.). Processo Coletivo: Do surgimento à atualidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

_____. O novo processo do consumidor. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; BENJAMIN, Antônio Herman Benjamin; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; VIGORITI, Vincenzo (Orgs.). Processo Coletivo: Do surgimento à atualidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

_____. Da class action for damages à ação de classe brasileira: os requisitos de admissibilidade. In: Doutrinas essenciais: Processo Civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

_____. Ações coletivas para a tutela do ambiente e dos consumidores – a Lei 7.347, de 24.7.85. In: Doutrinas essenciais de processo civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

GRION, Renato Stephan; ZANELATO, Thiago Del Pozzo. Breves notas sobre o uso de third party funding em arbitragens coletivas societárias. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

GUIMARÃES, Márcio Souza. Painel denominado “A confidencialidade da arbitragem coletiva e o direito de informação e fiscalização dos acionistas de Cias abertas”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023.

KING, Robert; LEVINE, Ross. Finance and growth: Shumpente might be right. The Quarterly Journal of Economics. v. 108. nº 3. Ago. 1993.

KLONOFF, Robert H. The judiciary’s flawed application of Rule 23’s adequacy of representation’s requirement. Michigan State Law Review, v.2004, p. 671-702, 2004.

KUYVEN, Fernando. Legitimidade ativa e passiva na Lei nº 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Direitos das companhias. 2. Ed. Rio de Janeiro, Forense, 2017.

LAMY, Eduardo de Avelar. RODRIGUES, Horácio Wanderlei. Teoria Geral do Processo. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2018.

LANG, Camila Du Plessis. Financiamento de litígio: estruturas e tendências atuais. In: Litigation finance e special situations: financiamento de litígios, aquisição de direitos creditórios e outras operações. PEREIRA, Guilherme Setoguti (Coord.). São Paulo: Thompson Reuteus Brasil, 2023.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A responsabilidade civil das companhias de mercado – A tutela coletiva dos investidores em sede arbitral. In: CARVALHOSA, Modesto; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros; WALD, Arnoldo. A responsabilidade civil da empresa perante os investidores: Contribuição à modernização e moralização do mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

LEAL, Márcio Flávio Mafra. Ações coletivas: história, teoria e prática. Porto Alegre: Sérgio Antônio fabris, 1998.

LEMES, Selma Ferreira. Árbitro: princípios da independência e da imparcialidade. São Paulo: LTr, 2001.

_____. Arbitragem na concessão de serviços públicos – Arbitrabilidade objetiva. Confidencialidade ou publicidade processual? In: RDM 134:148/163, abr./jun., 2004.

LEONARDO, Rodrigo Xavier. Associações. 2. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2023.

LEONEL, Ricardo de Barros. Manual do processo coletivo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022.

LEVINE, Ross; ZERVOS, Sara. Stock markets, banks, and economic growth. The American Economic Review. v. 88. nº 3. Jun. 1998.

LÉVY, Daniel de Andrade. Estudo comparado da arbitragem no mercado de capitais. Revista de Direito Mercantil: industrial, econômico e financeiro. Nº 155/156. Ago./Dez.

LIMA, Bernardo. A arbitrabilidade do dano ambiental. São Paulo: Atlas, 2010.

_____. Conexão (e litispendência?) entre procedimentos arbitrais individuais e procedimento arbitral coletivo. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

LIMA, Edilson Vitorelli Diniz. O devido processo legal coletivo: representação, participação e efetividade da tutela jurisdicional (Tese de Doutorado). Curitiba: Universidade Federal do Paraná, 2015.

LOTUFO, Mirelle Bittencourt. O direito do acionista à informação e a confidencialidade da arbitragem. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 53. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2017.

LUCON, Paulo Henrique dos Santos; MONTEIRO NETO, João Pereira. Litisconsórcio ativo e litisconsórcio passivo na ação civil pública – Lei nº 7.913/1989. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019.

LUCON, Paulo Henrique dos Santos. Tutela coletiva e liquidação dos danos na Lei nº 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019.

MACEDO, Giovanna Vieira Portugal. O valor da causa nas ações coletivas indenizatórias e a liquidação de sentença. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019.

MACEDO JÚNIOR, Ronaldo Porto. Propostas para a reformulação da lei que criou o fundo de reparação de interesses difusos lesados. In: MILARÉ, Édís. Ação Civil Pública: Lei nº 7.347/85 - 15 anos (pp. 752-780). São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2001,

MAGALHÃES JR., Alexandre Alberto de Azevedo. Convenção processual na tutela coletiva. Salvador: Editora Juspodium, 2020.

MANCUSO, Rodolfo de Camargo. Ação Popular. 8. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015.

_____. Ação civil pública: em defesa do meio ambiente, do patrimônio cultural e dos consumidores Lei 7.347/1985 e legislação complementar. 16. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2019.

_____. A concomitância de ações coletivas, entre si, e em face das ações individuais. In: Doutrinas essenciais: Processo Civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

_____. Contribuição esperada do Ministério Público e da Defensoria Pública na prevenção da atomização judicial dos mega-conflitos. In: Doutrinas essenciais: Processo Civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

MANIRUZZAMAN, Munir. Third-party funding in international arbitration – a menace or panacea? Kluwer Arbitration Blog, 29/12/2012. Disponível em:

<<https://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2012/12/29/third-party-funding-in-international-arbitration-a-menace-or-panacea/>>. Acesso em 22/02/2023.

MANSUR, Fernanda Farina. Informação e arbitragem confidencial em companhias abertas brasileiras. Dissertação (Mestrado em Direito). Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas. 2020.

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

_____.; BARALDI, Eliana. Intervenção de terceiros em arbitragens coletivas. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

_____.; NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva no Brasil: evolução do instituto e papel que pode exercer. In: WALD, Arnoldo; LEMES, Selma Ferreira. 25 anos da lei de arbitragem (1996-2021): História, legislação, doutrina e jurisprudência. São Paulo: Editora Thompson Reuters, 2022.

MARIN, Fábio Sanazaro. Lei da Ação Civil Pública: Um Legado do Gênio Jurídico Brasileiro. In: MILARÉ, Édís (Coord.). Ação Civil Pública após 35 anos. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2020.

MARINONI, Luiz Guilherme; MITIDIERO, Daniel. Comentários ao Código de Processo Civil – Artigos 1º ao 69. Volume I. 1. Ed. Coord: Luiz Guilherme Marinoni, Sérgio Cruz Arenhart, Daniel Mitidiero. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

_____.; DANIEL, Mitidiero; ARENHART, Sérgio Cruz. Código de processo civil comentado. São Paulo: Thompson Reuters Brasil. 2018.

MARQUES, Cláusula Lima. A teoria do ‘diálogo das fontes’ hoje no Brasil e seus novos desafios. In: Diálogo das fontes: novos estudos sobre a coordenação e aplicação das normas de direito brasileiro. MARQUES, Cláusula Lima; MIRAGEM, Bruno (Coords.). São Paulo: Thompson Reuters, 2020.

MARQUES, José Frederico. Manual de direito processual civil. Vol 1. Campinas: Millenium, 1998.

_____. Instituições de direito processual civil. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1966.

MARTINS, João Marçal; MORAES, Rafaela; PEREIRA, Vinícius. O dever de informar e a confidencialidade na arbitragem coletiva societária sob a perspectiva das companhias abertas. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

MARTINS, Pedro A. Batista. Apontamentos sobre a lei da arbitragem. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

_____. Arbitragem e intervenção voluntária de terceiros: uma proposta. Vol. 33. Revista de Arbitragem e Mediação. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2012.

_____. Arbitragem no direito societário. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

MATTOS NETO, Antônio José de. Direitos patrimoniais disponíveis e indisponíveis à luz da lei de arbitragem. Revista de Processo. São Paulo. nº 122. Abr. 2005. p. 151-166.

MAZZEI, Rodrigo. Liquidação de sentença: Breve ensaio a partir do CPC/15. Revista Eletrônica de Direito Processual – REDP. Vol. 16. Rio de Janeiro: Periódico Semestral da Pós-Graduação Stricto Sensu em Direito Processual da UERJ. Jul./Dez. 2015.

MAZZILLI, Hugo Nigro. Introdução ao Ministério Público. 8. Ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

MAZZONETTO, Nathalia. Uma análise comparativa da intervenção de terceiros na arbitragem sob a ótica dos ordenamentos jurídicos italiano e brasileiro. Revista Brasileira de Arbitragem. nº 14. Abr./Jun. 2007.

MEDEIROS, Pedro Lins Conceição de. A figura do amicus curiae na arbitragem coletiva. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

MEDINA, José Miguel Garcia. Novo código de processo civil comentado. 4. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

_____. Código civil comentado. 5. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022.

MEDINA, Eduardo Borges de Mattos. Meios alternativos de solução de conflitos: o cidadão na administração da justiça. Porto Alegre: Sergio Antônio Fabris, 2004.

MEIRELLES, Hely Lopes. Direito Administrativo brasileiro. 26. ed. São Paulo: Malheiros, 2001.

_____. Mandado de Segurança. 28. Ed. São Paulo: Malheiros, 2005.

MENDES, Aluísio Gonçalves Castro. O anteprojeto de Código Brasileiro de Processos Coletivos: Visão geral e pontos sensíveis. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; MENDES, Aluísio Gonçalves Castro WATANABE, Kazuo. Direito Processual Coletivo e o anteprojeto de Código Brasileiro de Processos Coletivos. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

_____. Ações coletivas e meios de resolução coletiva de conflitos no direito comparado nacional. 4. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

_____. A legitimação, a representatividade adequada e a certificação nos processos coletivos e as ações coletivas passivas. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; BENJAMIN, Antônio Herman Benjamin; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; VIGORITI, Vincenzo (Orgs.). Processo Coletivo: Do surgimento à atualidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

MENEZES, Caio Campello de. O papel de amicus curiae nas arbitragens. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 12. São Paulo: Revista dos Tribunais. Jan./Mar. 2007.

MILARÉ, Édis. A Ação Civil Pública na nova ordem constitucional. São Paulo: Saraiva, 1990.

MIRRA, Álvaro Luiz Valery. Ação civil pública em defesa do meio ambiente: ainda a questão da representatividade e da representação adequada dos entes intermediários legitimados para agir. In: MILARÉ, Édis (Coord.). Ação Civil Pública após 30 anos. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015.

MISTELIS, Loukas. Confidentially and third party participation: UPS v. Canada and Methanex Corporation v United States. International Investment Law and Arbitration. v. 21. 2005. pp. 205-226.

MONTORO, Marcos André Franco. Flexibilidade do procedimento arbitral. Tese (Doutorado). São Paulo, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2010.

MOTA, Pedro Renato de Souza; RODRIGUES, João Gabriel Volasco. Third-party funding: hora de entender e desmitificar o instituto. In: Litigation finance e special situations: financiamento de litígios, aquisição de direitos creditórios e outras operações. PEREIRA, Guilherme Setoguti (Coord.). São Paulo: Thompson Reuteus Brasil, 2023.

MORAES, Felipe. Publicidade e confidencialidade nas arbitragens coletivas no mercado de capitais. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

MORAES, Vitor Silva de. A arbitragem coletiva como meio de tutela dos direitos de acionistas minoritários de companhias abertas. Dissertação (Mestrado em Direito). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo, 2020.

MOREIRA, Alberto Camiña. A ação civil pública da Lei nº 7.913/89 entre o direito coletivo e o direito societário. In: CARVALHOSA, Modesto; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros; WALD, Arnaldo. A responsabilidade civil da empresa perante os investidores: Contribuição à modernização e moralização do mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

MOREIRA, José Carlos Barbosa. A ação popular do direito brasileiro como instrumento de tutela jurisdicional dos chamados “interesses difusos”. In: GRINOVER, Ada Pellegrini; BENJAMIN, Antônio Herman Benjamin; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim; VIGORITI, Vicenzo (Orgs.). Processo Coletivo: Do surgimento à atualidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

_____. A ação civil pública e a língua portuguesa. In: MILARÉ, Édis (Coord.). Ação civil pública – Lei 7.347/1985 – 15 anos. 2. Ed. São Paulo Editora Revista dos Tribunais, 2002.

MORETTI, Eduardo. Arbitragem societária e acesso à justiça: extensão subjetiva dos efeitos da cláusula compromissória estatutária no âmbito das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BR). Dissertação (Mestrado Profissional) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2018.

MUNIZ, Joaquim de Paiva; SILVEIRA, Bruna Alcino Marcondes da. Arbitragens coletivas e interpretação estrita das regras de independência e imparcialidade para nomeação dos árbitros. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 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. Processo societário. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

_____. A influência do patrimonialismo na sociedade anônimas. Importância dos mecanismos privados de efetivação dos deveres do acionista controlador e dos administradores. In: VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Lei das S.A. em seus 40 anos. São Paulo: Editora Forense. 2016.

MURIEL, Marcelo; DIAS, Aline. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

NANNI, Giovanni Ettore. Comentários ao Código Civil. 3. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2023.

NERY, Ana Luiza. Arbitragem coletiva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

_____. Teoria geral do termo de ajustamento de conduta. 3. Ed. São Paulo: Thompson Reuters, 2018.

_____.; NERY JR., Nelson. Legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

_____. Notas sobre a arbitragem coletiva no Brasil. Revista Brasileira de Arbitragem. Vol. 53. Abr./Jun. 2017.

NERY JR., Nelson. Requisitos legais para associações adquirir legitimidade ativa ad causam para propositura de ação coletiva. In: NERY JR., Nelson. Soluções práticas de direito. Vol. V. São Paulo: Thompson Reuters, 2014.

_____.; NERY, Rosa Maria de Andrade. Código de Processo Civil comentado. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2013.

_____. Código civil comentado. 14. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022.

_____.; NERY, Rosa Maria de Andrade. Constituição Federal comentada e legislação constitucional. 5. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2017.

_____.; NERY, Rosa Maria de Andrade. Leis civis comentadas e anotadas. 5. Ed. São Paulo: Editora Thompson Reuters, 2019.

NIEUWVELD, Lisa Bench; SHANNON, Victoria. Third-party funding in international arbitration. The Hague: Wolters Kluwer, 2012.

OCDE. Strengthening the enforcement of shareholders' rights. Brasília. Outubro de 2019. Disponível em: <<https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/strengthening-the-enforcement-of-shareholders2019-rights-interim-report-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>>. Acessado em: 26/04/2022.

OCDE. Private Enforcement of Shareholder Rights - A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil. 2020. Disponível em: <<https://www.oecd.org/corporate/ca/Shareholder-Rights-Brazil.pdf>>. Acessado em: 22/01/2023.

OLIVEIRA, Humberto Santarosa de. A legitimidade ativa nas arbitragens coletivas: uma análise a partir dos dispositivos normativos e dos institutos jurídicos brasileiros incidentes na espécie. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

OSNA, Gustavo. Direitos individuais homogêneos. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

PARENTE, Eduardo Albuquerque. Processo arbitral e sistema. São Paulo: Atlas, 2012.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições do direito civil. 24. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

PEREIRA, César; QUINTÃO, Luísa. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019.

_____. Entidades representativas (art. 5º, xxi, da cf) e arbitragem coletiva no brasil. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 47. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Out./Dez. 2015.

_____.; SOUZA, Leonardo. A participação do Ministério Público em arbitragens coletivas. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

PEREIRA, Guilherme Setoguti. Enforcement e tutela indenizatória no direito societário e no mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

_____.; TELLES, Carolina Mota da Silva. Arbitragem coletiva societária: onde estamos e para onde vamos?. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

_____. Arbitragem, confidencialidade e desenvolvimento do direito societário e do mercado de capitais: O Brasil fez a escolha certa?. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luís André; HENRIQUES, Marcus de Freitas (Coords.). Direito societário, mercado de capitais, arbitragem e outros temas – Homenagem a Nelson Eizirik. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

_____.; KALIL, Amanda. Confidencialidade e transparência nas arbitragens coletivas societárias. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 69. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2021.

_____. Temos que repensar a confidencialidade das arbitragens societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti (Coords.). Processo societário – Volume III. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

PINTO, José Emílio Nunes. A confidencialidade na arbitragem. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 6. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jul./Set. 2005.

PIZZOL, Patrícia Miranda. Processo coletivo e técnicas de padronização das decisões. São Paulo: Thompson Reuters, 2019.

PRADO, Viviane Muller. Os desafios para ressarcimento de investidores. In: CARVALHOSA, Modesto; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros; WALD, Arnoldo. A responsabilidade civil da empresa perante os investidores: Contribuição à modernização e moralização do mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

_____.; DECCACHE, Antônio. Arbitragem coletiva e companhias abertas. Revista de arbitragem e mediação. Vol. 52. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. jan.-mar/2017.

_____.; MANSUR, Fernanda Farina; SILVA, Victor Hugo Cunha. A inefetividade dos mecanismos coletivos de proteção dos investidores no mercado de valores mobiliários brasileiro. In: Revista de processo. São Paulo. v. 306. ago/2020.

_____. Arbitration in the brazilian capital markets: consequences of confidentiality. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 65. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, Abr./Jun. 2020.

_____.; NANI, Ana Paula Ribeiro. A flexibilização do sigilo arbitral: as discussões na Administração Pública, no Mercado de Capitais e no Judiciário. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 70. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jul./Set. 2021.

_____.; VILELA, Renato. Indenização de investidores por termo de compromisso. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. Processo Societário – Volume II. São Paulo: Quartier Latin. 2015.

REQUIÃO, Rubens. Curso de direito comercial. Vol. 2. 23. Ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

RICHTER, Bianca Mendes Pereira. Representatividade adequada: uma comparação entre o modelo norte-americano da class-action e o modelo brasileiro. Revista Jurídico da Escola Superior do Ministério Público de São Paulo, v.1, 2012.

RODRIGUES, Viviane Siqueira. O processo coletivo para a defesa dos direitos individuais homogêneos (Dissertação de mestrado). São Paulo: Universidade de São Paulo, 2012.

RODRIGUES, Geisa de Assis. Ação civil pública e termo de ajustamento de conduta – teoria e prática. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

RODRIGUES, Larissa Carneiro. Liquidação de sentença e a Lei 7.913/89: Das dificuldades procedimentais em reparar o dano dos investidores. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019.

_____. Reparação de danos aos investidores do mercado de valores mobiliários: A liquidação de sentença coletiva no cenário luso-brasileiro. (Dissertação de Mestrado). Coimbra: Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. 2020.

ROMANO, Roberta. The shareholder suit: litigation without foundation?. The journal of Law, Economics & Organizations. Vol. 7. n °1. 1991.

ROQUE, André Vasconcelos. Arbitragem de direitos coletivos no Brasil: admissibilidade, finalidade e estrutura. Tese (Doutorado). Rio de Janeiro, Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2014.

_____. Class actions – Ações coletivas nos Estados Unidos: o que podemos aprender com eles?. Salvador, Ius Podium, 2013.

_____. A evolução da arbitrabilidade objetiva no brasil: tendências e perspectivas. Revista de arbitragem e mediação. Vol. 33. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr/Jun/2012.

SANTOS, Ricardo Soares Stersi dos. Noções gerais de arbitragem. Florianópolis: Fundação Boiteux, 2004.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves notas sobre transparência e publicidade na arbitragem societária. Revista Brasileira de Arbitragem e Mediação. Vol. 52. São Paulo. Jan./Mar. 2017.

SCARPARO, Eduardo. Controle da representatividade adequada em processos coletivos no Brasil. Vol. 208. Revista de Processo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jun/2012.

SCHERER, Maxi. Third-party funding in international arbitration: towards mandatory disclosure of funding agreements. In CREMADES, Bernardo; DIMOLITSA, Antonias. Dossiers – ICC. Paris, 2013.

SESTER, Peter Christian. Desafios da arbitragem societária: do efeito erga omnes (extra partes) até a arbitragem coletiva. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 62. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jul-set. 2019.

_____. A necessidade de um subsistema de arbitragem societária. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

_____.; PALMA André Galhardo. A indispensabilidade de um subsistema de arbitragem societária para companhias abertas. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

SPERANDIO, Felipe Vollbrecht. Convenção de arbitragem. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti. Curso de arbitragem. São Paulo. Thompson Reuters, 2018.

_____.; LEITES, Giovana Perette. Arbitragens coletivas no direito comparado. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

SUASSUNA, Marcela Melichar. Una introducción al arbitraje colectivo en Brasil. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 65. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr./Jun. 2022.

SUSSEKIND, Arnaldo Lopes et. al. Instituições de direito do trabalho. 2. Vol. 21. Ed. São Paulo: Ltr, 2004. pp. 1216-1229.

TALAMINI, Eduardo. Cabimento da arbitragem envolvendo sociedade de economia mista dedicada à distribuição de gás canalizado. Revista Brasileira de arbitragem. n. 4. Out./Dez. 2004. pp. 44-64.

TAVARES, Osvaldo Hamilton. A CVM como amicus curiae. Revista dos Tribunais. Vol 690. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993.

TESHEINER, José Maria Rosa. Ações coletivas e transação. Disponível em: <http://www.processoscoletivos.net/ve_ponto.asp?id=297>. Acesso em: 15/01/2023.

_____.; ROCHA, Raquel Heck Mariano da. Partes e legitimidade nas ações coletivas. Partes e legitimidade nas ações coletivas. In: Doutrinas essenciais de processo civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

TEMER, Sofia. Financiamento de litígios por ‘terceiros’ (ou third-party funding): o financiador é um sujeito processual? Notas sobre a participação não aparente. In: Revista de processo. São Paulo. v. 309. nov/2020.

TRINDADE, Marcelo; ALMEIDA, Fabiana Martins de. The securities litigation review – Charpter 3. London: Law Business Research, 2015.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. A Lei 7.913, de 7 de dezembro de 1989: a tutela judicial do Mercado de Valores Mobiliários. In: Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial. Vol. 8. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Dez. 2010.

TOLENTINO, Augusto; BENTO, Daniel Freitas Drumond. Arbitragens coletivas e arbitragens individuais: interação, conexão, litispendência e suspensão. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

TORRE, Riccardo Giuliano Figueira. Breves notas sobre a regulamentação e a evolução da arbitragem de classe no Brasil e no direito comparado. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

TUCCI, José Rogério Cruz e. Deve de revelação na arbitragem coletiva. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

VENTURI, Elton. Processo civil coletivo: a tutela jurisdicional dos direitos difusos, coletivos e individuais homogêneos no Brasil. Perspectivas de um Código Brasileiro de Processos Coletivos. São Paulo: Malheiros, 2007.

_____. Sobre a intervenção individual nas ações coletivas. In: DIDIER JR., Fredie; WAMBIER, Teresa Arruda Alvim (Coords.). Aspectos polêmicos e atuais sobre os terceiros no processo civil (e assuntos afins). São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2004.

VERÇOSA, Fabiane. A questão da publicidade nas arbitragens coletivas societárias. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). Arbitragem e Processo Coletivo. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

_____. O desafio da audiência de instrução na arbitragem coletiva societária. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

VIEIRA, Maíra de Melo; BENETTI, Giovana Valentiniano; VERONESE, Lúcia Espolaor; e BOSCOLO, Ana Teresa de Abreu Coutinho. Arbitragem nos conflitos societários, no mercado de capitais e a reforma do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado (CAM) da BMFBovespa. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol 40. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. 2014.

VON ADAMEK, Marcelo Vieira. Reflexões sobre a liquidação de sentença em arbitragem coletiva no mercado de capitais. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

WAISBERG, Ivo. A posição dos investidores e acionistas na execução e recebimento do dano – Notas sobre o art. 2º da Lei nº 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019.

WALD, Arnaldo. Uma introdução à arbitragem de classe. Revista de arbitragem e mediação. São Paulo. Vol. 53. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Abr/Jun/2017.

_____. A crise e a arbitragem no direito societário e bancário. Revista de arbitragem e mediação. Vol. 20. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. Jan./Mar. 2009.

_____. A reforma da Lei das Sociedades Anônimas: Os direitos dos minoritários da Nova Lei das S/A. In: Reforma da Lei das Sociedades Anônimas (Coord. Jorge Lobo). Rio de Janeiro: Forense. 2002

_____. Alguns aspectos positivos e negativos do financiamento em arbitragem. Revista de Arbitragem e Mediação. Vol. 49. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, Abr./Jun. 2016.

WAMBIER, Luiz Rodrigues; TALAMINI, Eduardo. Curso avançado de processo civil – Cognição jurisdicional (Processo comum de conhecimento e tutela provisória). Vol. II. 16. Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

WATANABE, Kazuo; GABBAY, Daniela Monteiro. Admissibilidade e adequação da arbitragem coletiva como um mecanismo de acesso à justiça no mercado de capitais e seus aspectos procedimentos. Revista Brasileira de Arbitragem. Vol. 68. nº 17. Out-Dez/2020.

_____. Acesso à justiça e admissibilidade da arbitragem coletiva societária. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023.

_____. Acesso à ordem jurídica justa (conceito atualizado de acesso à justiça) – Processos coletivos e outros estudos. Belo Horizonte: Editora Del Rey, 2019.

_____. Tutela jurisdicional dos interesses coletivos ou difusos. In: Doutrinas essenciais de processo civil. Vol. IX. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

YARSHELL, Flávio Luiz. Processo Arbitral Coletivo: Breve Reflexão sob a Ótica da Confiança e da Segurança. In: MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti; BENEDUZI, Renato. Arbitragem Coletiva Societária. São Paulo: Thompson Reuters, 2021.

_____. Painel denominado “Arbitragem coletiva à luz da litispendência e da coisa julgada”. In: Arbitragem coletiva societária. CUEVA, Ricardo Villas Bôas; GUIMARÃES, Márcio Souza (Coords.). São Paulo: Quartier Latin, 2023.

ZACLIS, Lionel. Proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

_____. O investidor no mercado de capitais em face da lei. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. A tutela coletiva do acionista minoritário – Os 30 anos de vigência da lei 7.913/89: uma visão prospectiva construtiva. São Paulo, Quartier Latin, 2019.

ZAVASCKI, Teori. Processo coletivo: tutela de direitos coletivos e tutela coletiva de direitos. Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS (Tese de Doutorado). Porto Alegre, 2005.

_____. O Ministério Público e a defesa de direitos individuais homogêneos. Revista de Informação Legislativa. Vol. 30. Brasília: Subsecretaria de Edições Técnicas do Senado Federal. Jan./Mar. 1993.

ZUFELATO, Camilo. Tutela jurisdicional coletiva dos investidores no mercado de capitais e dos sócios minoritários e a judicialização da negativa de fusão entre Pão de Açúcar e Carrefour. In: Revista de Processo. São Paulo. v. 233. Jul/2014.

_____. Coisa julgada coletiva. São Paulo: Saraiva. 2011.

_____. A Admissibilidade da Arbitragem Coletiva no Brasil: uma Análise a Partir do Contexto dos Direitos dos Investidores no Mercado Mobiliário. *Revista Brasileira de Arbitragem*. n. 70. Abr./Jun. 2021. pp. 20-45.

_____.; GABBAY, Daniela Monteiro. Liquidação na arbitragem coletiva societária brasileira. In: NERY, Ana Luiza; MARIANI, Rômulo Greff (Orgs.). *Arbitragem e Processo Coletivo*. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

_____. Atuação das associações no processo coletivo e tentativa de desfazimento de um grave mal-entendido na jurisprudência do STF e STJ: Ainda o tema dos limites subjetivos da coisa julgada. Vol. 269. *Revista de Processo*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2017.

_____. Regras procedimentais da arbitragem coletiva no âmbito dos direitos dos investidores no mercado de ações: contexto, fundamentos e adaptações procedimentais. *Revista Brasileira de Arbitragem*. nº 71. Jul./Set. 2021.