



Confidencialidade de arbitragem é relativizada no novo mercado

A resolução de conflitos pelo método arbitral apresenta particularidades que a tornam recomendável e útil em muitos casos. No campo societário, o atual parágrafo 3º do Artigo 109 da Lei das Sociedades Anônimas autoriza expressamente a inserção de “cláusula compromissória” no estatuto social de uma companhia, sujeitando as partes à resolução de eventuais conflitos via arbitragem.

A arbitragem muitas vezes confere um tratamento mais célere e altamente especializado em comparação com uma disputa no Judiciário. Além disso, o escopo da matéria objeto de um procedimento arbitral poderá ser delimitado de acordo com o próprio interesse dos contratantes, sendo que, ocasionalmente, o Poder Judiciário poderá auxiliar o árbitro na implementação de determinadas medidas, sem que isso comprometa a exclusividade da apreciação do conflito propriamente dito por um tribunal arbitral.

Assim como em outros assuntos, tais credenciais indicam a utilidade da arbitragem na resolução de impasses societários, ou mais especificamente na seara do mercado de capitais. Por outro lado, há determinadas características que naturalmente provocam indagações quanto ao uso da arbitragem nesses tipos de conflitos, particularmente fatores como a confidencialidade geralmente atribuída aos procedimentos arbitrais – em contrapartida à necessidade de divulgação de informações aos acionistas e ao mercado –, assim como a necessidade de manifestação de vontade quanto ao uso da arbitragem por parte daqueles que viriam a participar de eventual procedimento arbitral.

Muito se discutiu acerca desse segundo ponto nos últimos anos. Atualmente, porém, é possível dizer que o assunto está razoavelmente pacificado, sendo que a enorme maioria daqueles que examinam a matéria conclui que a cláusula arbitral incluída no estatuto social vincula de maneira eficaz todos os acionistas da companhia.

Assim, o presente artigo abordará apenas a questão do sigilo nos procedimentos arbitrais conduzidos segundo as regras da Câmara de Arbitragem do Mercado (CAM), assunto que possui relevância especial no âmbito do Novo Mercado da BM&FBOVESPA.

Com quase uma década de existência, a CAM foi criada pela BM&FBOVESPA para a resolução de conflitos no âmbito de seus segmentos especiais de negociação. Conforme o respectivo regulamento de listagem, empresas aderentes ao segmento especial de negociação da BM&FBOVESPA denominado “Novo Mercado” devem obrigatoriamente inserir no estatuto social cláusula compromissória estabelecendo a arbitragem como meio de resolução de disputas, devendo ainda adotar a CAM como instituição competente para administrar eventuais procedimentos arbitrais.

A inserção da cláusula compromissória assim exigida, bem como a assinatura de termos específicos de adesão à arbitragem previstos no regulamento de listagem, obriga as companhias listadas no Novo Mercado, assim como seus acionistas, controladores, administradores e membros do conselho fiscal, à instituição de procedimento arbitral diante do surgimento de conflitos oriundos dessas relações jurídicas.

Confidencialidade arbitral *versus* dever de informar



Embora a confidencialidade não decorra automaticamente da instauração do procedimento arbitral, como é frequentemente presumido, trata-se muitas vezes de uma exigência das próprias partes ou do estabelecido em determinados regulamentos de arbitragem institucional^[1].

A CAM prevê em seu regulamento a confidencialidade dos procedimentos arbitrais submetidos à sua administração. Por outro lado, as companhias abertas estão obrigadas a divulgar diversos tipos de informações relevantes aos seus acionistas e ao público em geral, conforme regras específicas da Lei das S.A. e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Trata-se, portanto, de uma incompatibilidade ao menos aparente entre o dever de informar e a confidencialidade prevista no regulamento da CAM para o procedimento arbitral.

A questão da divulgação de informações é amplificada no caso de adesão ao segmento especial do Novo Mercado. Afinal, o próprio regulamento de listagem do Novo Mercado indica que a adesão da companhia implica aumento na transparência e grau de informação fornecido aos seus acionistas, proporcionando melhores condições para o desenvolvimento e liquidez da empresa no mercado de capitais.

A lógica do Novo Mercado é que, com a adoção voluntária de práticas e mecanismos que assegurem aos acionistas e potenciais investidores formas de controle e vigilância aprimoradas, as companhias aderentes aumentam as chances de valorização de suas ações.

Porém, independentemente da adesão ao Novo Mercado, qualquer companhia aberta está sujeita ao dever de informar, seja prestando informações periódicas ou reportando imediatamente fatos relevantes aos seus acionistas e ao mercado. A Instrução CVM 358, por exemplo, descreve as hipóteses de divulgação de fatos relevantes e as respectivas regras e limitações.

Embora as companhias abertas em geral já estejam sujeitas ao dever de informar, parece evidente que tal dever tenha sido acrescentado no caso do Novo Mercado, pois a melhoria na prestação de informações pode ser constatada em diversos trechos do respectivo regulamento de listagem, retratando, em poucas palavras, uma imposição adicional aos deveres fiduciários dos administradores.

É exatamente nesse cenário que nos deparamos com a questão do sigilo arbitral, tal como exigido por instituições e câmaras arbitrais, inclusive a CAM. Apesar da aparente contradição, uma análise mais cuidadosa demonstra que é possível compatibilizar as regras do procedimento arbitral com as regras que estipulam o dever de informar.

Na verdade, a confidencialidade prevista no regulamento da CAM precisa ser compreendida de maneira mitigada, visando permitir que a companhia cumpra devidamente com seus deveres de divulgação e informação, inclusive nos termos da Instrução CVM 358.

Afinal, a confidencialidade não é uma característica indissociável dos procedimentos arbitrais, podendo ser relativizada conforme necessário. Por outro lado, ao contrário do que ocorre na maioria das ações judiciais, na arbitragem não há qualquer necessidade de se oferecer acesso público e generalizado a



todas as peças, detalhes e informações do procedimento.

Em outras palavras, desde que sejam prestadas ao público as informações necessárias para o atendimento das regras legais de divulgação, nada impede que o procedimento arbitral se desenvolva sem acesso dos acionistas ou do público geral a quaisquer outras informações ou documentos envolvendo o procedimento em si. Em um exemplo bastante simples, caso determinada companhia esteja envolvida em uma disputa arbitral que possa representar contingência relevante, ela terá que divulgar adequadamente a possibilidade da contingência e as respectivas implicações para a companhia. Mas não terá qualquer obrigação de abrir os detalhes do procedimento arbitral propriamente dito.

A exigência de sigilo no regulamento da CAM não deve ser interpretada como impossibilidade de relativização em função da necessidade de divulgação de informações específicas, conforme posicionamento já adotado pela própria CVM.

Em reclamação iniciada em 2008^[2], a CVM examinou argumentação de um investidor de que haveria violação de direito essencial dos acionistas de fiscalização dos negócios sociais (artigo 109, inciso III, da Lei das S.A.) na determinação de sigilo dos procedimentos arbitrais perante a CAM. O investidor solicitava a exclusão de dispositivos que asseguravam o sigilo nas arbitragens no regimento e no regulamento da CAM.

Após a reclamação ser indeferida pela Superintendência de Relações com as Empresas, o investidor recorreu ao Colegiado da CVM. No julgamento do recurso, o diretor Otavio Yazbek, designado como relator, mencionou que o inciso III do artigo 109 da Lei das S.A. garante o direito de fiscalização “na forma prevista nesta lei”, sendo que a lei estipula o conteúdo do dito direito de fiscalização, e que em determinados casos o acesso às informações está condicionado a determinados níveis de participação no capital social.

Na passagem mais interessante do voto^[3], o relator afirmou “que não existe um direito à informação *in abstracto*, motivo pelo qual não vislumbro irregularidade nas disposições do Regimento e do Regulamento da CAM ora atacadas. Irregularidade haveria se o sigilo neles previsto fosse impeditivo da prestação de informações obrigatórias ao mercado. Não é o que ocorre, porém: a rigor, o dever de sigilo não vigora – e nem poderia vigorar – se houver obrigação de efetuar comunicação ao mercado.”

A adesão de uma companhia ao Novo Mercado depende da adoção voluntária de diferentes práticas, entre as quais a inserção de cláusula compromissória no estatuto social com submissão de conflitos à CAM e melhoria na prestação de informações ao mercado.

Como visto acima, é possível compatibilizar as obrigações de divulgação de informações ao mercado com as diretrizes de sigilo tradicionalmente relacionadas ao método arbitral. Cabe à companhia mitigar e dosar o sigilo dos procedimentos arbitrais de forma a permitir a revelação de informações adequadamente, à luz da regulamentação aplicável e dos precedentes na matéria.

Além do tema aqui comentado, outros temas interessantes poderão surgir e criar polêmica com relação à realização de arbitragens no âmbito do Novo Mercado. Temos confiança, porém, de que a boa prática arbitral que vem sendo formada no Brasil certamente fará com que soluções satisfatórias sejam



alcançadas.

[1] Por exemplo, o sigilo é previsto no Regulamento do Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá, um dos centros arbitrais mais conceituados do Brasil.

[2] Processo Administrativo CVM nº RJ 2008/0713

[3] <http://www.cvm.gov.br/port/descol/respdecis.asp?File=6517-0.HTM>

Date Created

13/09/2010