



ARBITRAGEM: POR QUE MUDAR O QUE FUNCIONA BEM NO MERCADO?

COLUNISTAS / EDIÇÃO 21 / LEGISLAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO / SELETAS / LUIZ LEONARDO CANTIDIANO / 11 DE MARÇO DE 2016



Luiz Leonardo Cantidiano* (Ilustração:
Rodrigo Auada)

Para falar sobre a arbitragem e o direito societário, tema que me parece de extrema relevância para o bom desenvolvimento desse ramo do direito entre nós, gostaria de voltar ao final da década de 1990. Naquela época, integrei um grupo de assessores contratados pela então Bovespa, liderados por José Roberto Mendonça de Barros. Estávamos encarregados de chegar a um diagnóstico para nosso mercado (que vivia situação crítica) e de sugerir soluções que pudessem viabilizar seu crescimento e que contribuíssem efetivamente para o pleno exercício de sua função econômica (possibilitar o financiamento da atividade produtiva no País).

Das discussões que tivemos no grupo surgiu a ideia da criação, no âmbito do mercado, de um ambiente de negócios ao qual as companhias que quisessem ofertar valores mobiliários aos investidores pudessem aderir mediante a celebração de um contrato com a Bolsa.

O objetivo principal desse novo ambiente (batizado de segmento especial de negociação) era reforçar a governança das sociedades emissoras, de forma a assegurar melhores direitos aos investidores. Então, no final de 1999 e no início de 2000, nasceram os Níveis 1 e 2 de negociação em bolsa e o Novo Mercado.

Uma premissa básica do trabalho, aprovado pelo conselho de administração da Bovespa, foi a necessidade de garantir efetividade às normas que constariam dos regulamentos dos níveis diferenciados (enforcement). Assim, ficava afiançado que eventuais desvios de comportamento por parte de administradores e acionistas controladores das sociedades listadas nos mencionados segmentos especiais seriam apreciados com agilidade e de forma adequada.

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

Pelas razões aqui expostas (e lembrando que o Supremo Tribunal Federal acabara, naquela ocasião, de considerar constitucional a lei de arbitragem), o grupo de assessores da Bovespa e técnicos da instituição concluíram que o mais apropriado para garantir plena efetividade à nova regulamentação seria estabelecer regras para que eventuais divergências fossem dirimidas por arbitragem.

Surpreende-me, agora, um movimento — que parece orquestrado — de contestação à existência de arbitragem no direito societário. A ideia é estruturada sobre o falso argumento de que, além de onerosa, a arbitragem dificulta o exercício, pelos acionistas minoritários e demais investidores, de seus direitos. Os integrantes desse movimento se insurgem contra o fato de ficarem os minoritários e os investidores impedidos de recorrer ao poder judiciário quando a companhia adota cláusula que impõe a arbitragem para dirimir os conflitos aqui referidos.

Ressalto, em primeiro lugar, que a arbitragem, ao contrário do que se alega, não é um processo oneroso — se consideradas a qualidade da decisão a ser proferida por especialistas na matéria em discussão e o curto espaço de tempo entre o início do processo e seu término.

Como todos sabem, conseguir postergar, no Judiciário, por longo período de tempo, uma decisão definitiva em processo de qualquer natureza também custa dinheiro.

De outro lado, sendo a arbitragem contratada entre partes uma solução para dirimir eventual conflito, é óbvio que os contratantes não podem, de forma unilateral, pretender descumprir o contrato celebrado para (por decisão própria) resolver a disputa de forma diversa daquela previamente ajustada.

Devem os investidores, antes de adquirir ações ou outros valores mobiliários de companhias abertas, ter o cuidado de examinar os estatutos, até mesmo para ver se neles estão inseridas cláusulas que submetem as divergências societárias a arbitragem.

Isso não significa, entretanto, que não possam ser aperfeiçoados mecanismos alternativos para solução de conflitos societários, tais como as ações sociais (previstas na lei das sociedades por ações) ou a apresentação de ações civis públicas, parte de nosso ordenamento legal.

Luiz Leonardo Cantidiano (lcantidiano@mfra.com.br) é sócio de *Motta, Fernandes Rocha Advogados* e *ex-presidente da CVM*