



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA**  
**FACULDADE DE DIREITO**  
**GRADUAÇÃO EM DIREITO**

**ANA BEATRIZ MIGUEL HESS**

**ARBITRAGEM COLETIVA PARA TUTELA DE DIREITOS DE  
ACIONISTAS MINORITÁRIOS: A FORMAÇÃO DA COISA JULGADA  
E SEUS LIMITES SUBJETIVOS**

Salvador - Bahia  
2021

**ANA BEATRIZ MIGUEL HESS**

**ARBITRAGEM COLETIVA PARA TUTELA DE DIREITOS DE  
ACIONISTAS MINORITÁRIOS: A FORMAÇÃO DA COISA JULGADA  
E SEUS LIMITES SUBJETIVOS**

Trabalho de conclusão de curso de graduação em Direito,  
Faculdade de Direito, Universidade Federal da Bahia, como  
requisito para obtenção do grau de Bacharel em Direito.

Orientador: Prof. Bernardo Silva de Lima

Salvador - Bahia  
2021

**ANA BEATRIZ MIGUEL HESS**

**ARBITRAGEM COLETIVA PARA TUTELA DE DIREITOS DE  
ACIONISTAS MINORITÁRIOS: A FORMAÇÃO DA COISA JULGADA  
E SEUS LIMITES SUBJETIVOS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Programa de Graduação da Faculdade de Direito da Universidade Federal da Bahia como requisito para obtenção do grau de Bacharel em Direito.

Aprovada em 17 de junho de 2021.

**BANCA EXAMINADORA**

---

Orientador: Prof. Bernardo Silva de Lima  
Mestre pela Universidade Federal da Bahia (UFBA)

---

1º Examinador: Prof. Gabriel Seijo Leal de Figueiredo  
Doutor pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC/SP)

---

2ª Examinadora: Prof. Lara Britto de Almeida Domingues Neves  
Mestre pela Fundação Getúlio Vargas - Escola do Direito de São Paulo (FGV/SP)

## AGRADECIMENTOS

À minha família, Adalgisa, Carlos e Carol, pelo apoio ao longo da minha formação. Aos meus pais, em especial, por sempre priorizarem minha educação e incentivarem minhas ambições. À Kalliope Daphne, pela companhia nas madrugadas de escrita.

À Amanda, Luiza, Raquel, Thereza, Victória e ao Gustavo, que sempre se fizeram presentes nos melhores momentos e são uma fonte de amor sem fim. Um agradecimento especial à Victória, que me acompanhou desde o 7º ano até o fim da faculdade e foi essencial para o início dessa monografia.

À Marina, que sempre me dá todo o apoio do mundo e com quem eu sei que posso contar, independentemente de qualquer coisa.

À Flávia, ao Ricardo e ao Rafael, por terem me proporcionado tantos momentos de alegria e que tornaram esses 5 anos mais leves.

À Milena, pela amizade e carinho, por ouvir tantos desabafos e por ser um dos maiores exemplos de dedicação.

Ao Prof. Bernardo Lima, pela orientação e disponibilidade ao longo deste trabalho e pelo exemplo de excelência acadêmica.

Agradeço também a toda equipe do Cescon Barrieu. Em especial, à equipe de societário de Belo Horizonte e à equipe de Salvador, pelo acolhimento e confiança. Um agradecimento extra ao Gabriel Seijo e ao Marcos Lopes, por todos os ensinamentos, orientações, conselhos e, sobretudo, por terem me proporcionado a imagem da profissional que gostaria de ser.

Sem dúvidas, meu maior agradecimento é ao NCI, a instituição que marcou não só minha graduação, mas minha experiência com o Direito. Especialmente, gostaria de agradecer a Juliana, Maria Joana, Matheus, Pedro, Roberta e Tatiana. Tenho certeza que todo o amor que desenvolvi pela arbitragem devo a vocês e à experiência que me proporcionaram na competição da CAMARB.

Um agradecimento especial à Beta, pela amizade, amor, paciência com a minha demora para responder mensagens e, sobretudo, por marcar tanto a minha vida.

Ainda, ao Pedro e à Maria Joana, minha família preliminar do quarto 607: esta monografia é resultado de tudo o que produzimos juntos em 2019.

Mary, você merece um terceiro agradecimento porque tenho certeza que, se este trabalho está concluído, eu devo isso a você. Obrigada pelas dicas, conselhos, opiniões, debates e, muito além disso, por ouvir meus anseios e angústias e ser meu maior conforto durante os

momentos mais difíceis, mas também por compartilhar tantos momentos bons que fizeram tudo vale a pena – eu não tenho como expressar o quanto sou grata.

Enfim, obrigada à FDUFBA por todos os aprendizados, amizades e experiências que me proporcionou durante esses 5 anos. Meu maior orgulho é poder dizer que fiz parte da história dessa universidade.

*“But I was ignorant then of everything but my own happiness, and I don’t know what else to say except that life itself seemed very magical in those days.”<sup>1</sup>*

---

<sup>1</sup> TARTT, Donna. **The Secret History**. 1. ed. New York: Vintage Books, 1992, p. 93.

HESS, Ana Beatriz Miguel. **Arbitragem coletiva para tutela de direitos de acionistas minoritários: a formação da coisa julgada e seus limites subjetivos**. 2021. Monografia (Graduação). Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2021.

## **RESUMO**

O presente trabalho de monografia tem por objetivo analisar a formação da coisa julgada e seus aspectos subjetivos no contexto de uma arbitragem coletiva para tutela de direitos de acionistas minoritários de companhias de capital aberto no Brasil. Para tanto, se analisa aspectos gerais do instituto da coisa julgada no processo civil brasileiro e suas particularidades no microssistema de tutela coletiva, em particular o regime de extensão dos efeitos subjetivos da coisa julgada coletiva. Em seguida, aborda-se a arbitragem coletiva societária no contexto brasileiro, marcos legais aplicáveis e os aspectos procedimentais mais emblemáticos, em especial aqueles que podem apresentar consequência sobre a coisa julgada coletiva arbitral, traçando-se paralelos com as arbitragens de classe dos Estados Unidos. Por fim, verifica-se a possibilidade de formação da coisa julgada na arbitragem e o regime subjetivo a que se sujeita na tutela coletiva, bem como alternativas ao microssistema de tutela coletiva em razão das particularidades das demandas societárias.

**PALAVRAS-CHAVE:** ARBITRAGEM SOCIETÁRIA. ARBITRAGEM COLETIVA. TUTELA COLETIVA. COISA JULGADA. TUTELA DE ACIONISTAS MINORITÁRIOS.

HESS, Ana Beatriz Miguel. **Collective arbitration for the protection of minority shareholders' rights: *res judicata* and its subjective limits.** 2021. Thesis (Graduation, Law School). Federal University of Bahia, Salvador, 2021.

### **ABSTRACT**

This work aims to analyze *res judicata* and its subjective aspects in the context of collective arbitrations as means to enforce the rights of minority shareholders of a publicly held company in Brazil. For such, it analyzes general aspects of *res judicata* on civil procedures and its particularities due to the “collective enforcement microsystem”, in particular the extension of the subjective effects of collective *res judicata*. Subsequently, it studies corporate collective arbitration in a Brazilian context, its applicable legal framework, and some emblematic procedural aspects, especially those which present consequence on the collective arbitral *res judicata*, with some parallels to the class arbitrations present in the United States. Lastly, it verifies how *res judicata* occurs on arbitrations and its subjective framework on collective arbitrations, as well as alternatives to the “collective enforcement microsystem”, due to the singularities of corporate disputes.

**KEYWORDS:** CORPORATE ARBITRATION. COLLECTIVE ARBITRATION. COLLECTIVE ENFORCEMENTS. RES JUDICATA. PROTECTION OF MINORITY SHAREHOLDERS.

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>11</b>
<b>2</b>	<b>A COISA JULGADA NO PROCESSO CIVIL BRASILEIRO</b> .....	<b>14</b>
2.1	CONCEITO, EFEITOS, PRESSUPOSTOS E FORMAÇÃO DA COISA JULGADA ..	14
2.2	REGIME DE FORMAÇÃO DA COISA JULGADA: <i>PRO ET CONTRA</i> , <i>SECUNDUM EVENTUM LITIS</i> E <i>SECUNDUM EVENTUM PROBATIONIS</i> .....	17
2.3	LIMITES OBJETIVOS DA COISA JULGADA .....	18
2.4	LIMITES SUBJETIVOS DA COISA JULGADA: <i>INTER PARTES</i> , <i>ULTRA PARTES</i> E <i>ERGA OMNES</i> .....	19
2.5	LIMITES SUBJETIVOS DA COISA JULGADA NAS AÇÕES COLETIVAS .....	21
<b>3</b>	<b>A TUTELA COLETIVA DE DIREITOS DE ACIONISTAS MINORITÁRIOS E A ARBITRAGEM</b> .....	<b>25</b>
3.1	MARCO REGULATÓRIO DAS ARBITRAGENS COLETIVAS SOCIETÁRIAS .....	26
3.2	PERFIL DAS SITUAÇÕES JURÍDICAS COLETIVAS TITULATIZADAS PELO GRUPO COMPOSTO POR ACIONISTAS MINORITÁRIOS .....	30
3.3	A LEGITIMIDADE ATIVA NA ARBITRAGEM COLETIVA E A REPRESENTAÇÃO ADEQUADA DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS.....	33
3.4	A VINCULAÇÃO DOS ACIONISTAS E DOS ENTES LEGITIMADOS À ARBITRAGEM COLETIVA.....	41
<b>4</b>	<b>SENTENÇA E COISA JULGADA ARBITRAL: ASPECTOS GERAIS E PARTICULARIDADES DA ARBITRAGEM COLETIVA</b> .....	<b>46</b>
4.1	EFEITOS DA SENTENÇA ARBITRAL E REGIME DE FORMAÇÃO DA COISA JULGADA NA ARBITRAGEM COLETIVA.....	46
4.1.1.	Os efeitos da sentença arbitral e a formação da coisa julgada na arbitragem .....	46
4.1.2.	As particularidades da formação da coisa julgada coletiva arbitral .....	52
4.2	OS LIMITES SUBJETIVOS E A EXTENSÃO DA COISA JULGADA NA ARBITRAGEM COLETIVA ENTRE ACIONISTAS MINORITÁRIOS E COMPANHIA .	52
4.2.1.	A aplicabilidade do regime de extensão subjetiva da coisa julgada estabelecida no microsistema de tutela coletiva e a ausência de prejuízo aos acionistas minoritários .....	53
4.2.2.	A possibilidade de vinculação <i>pro et contra</i> dos acionistas à coisa julgada coletiva arbitral mediante previsão na cláusula compromissória estatutária.....	56

4.3 A NECESSIDADE DE REPENSAR A CULTURA DE CONFIDENCIALIDADE NA ARBITRAGEM EM RAZÃO DO REGIME SUBJETIVO DA COISA JULGADA COLETIVA .....	61
4.4 CONCLUSÕES PARCIAIS.....	66
<b>5 CONCLUSÃO.....</b>	<b>69</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>71</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho pretende analisar a formação da coisa julgada e seus aspectos subjetivos, especificamente a possibilidade de extensão de seus efeitos no contexto de uma arbitragem coletiva para a tutela de direitos de acionistas minoritários de uma companhia de capital aberto no Brasil.

A mera possibilidade de uma arbitragem coletiva no ordenamento brasileiro é questão controvertida na doutrina em razão da ausência de previsão legal específica, seja para admitir expressamente a modalidade, seja para lhe conferir um regramento procedimental próprio. Nesse contexto, questiona-se se as especificidades da tutela coletiva seriam compatíveis com as especificidades da tutela arbitral, como, por exemplo, no que se refere à arbitrabilidade objetiva de direitos coletivos. Em razão da falta de marco legal específico e dos questionamentos que surgem decorrentes das particularidades de cada um desses sistemas, são raros os pontos em que há consenso na doutrina.

Um fato, contudo, é incontroverso: as arbitragens coletivas societárias são uma realidade prática presente no ordenamento brasileiro, ainda que não esteja claro quais as regras aplicáveis. Com isso, abre-se um universo a ser explorado no que se refere à arbitragem coletiva, com discussões acerca da legitimidade, representatividade adequada, arbitrabilidade dos direitos coletivos, participação de terceiros, entre diversos outros, sendo que este estudo se voltou à coisa julgada coletiva arbitral.

Além disso, optou-se pelo estudo voltado à realidade de relações societárias, especificamente à tutela coletiva de acionistas minoritários de companhias de capital aberto no Brasil. A restrição temática é, de certa forma, decorrência lógica do tema escolhido, ao passo que a tutela coletiva ganha maior relevância no contexto das companhias que negociam títulos mobiliários no mercado de capitais e, conseqüentemente, interferem diretamente no fluxo de investimentos nacionais e internacionais e na economia popular. Nesse cenário, a necessidade estabelecer a arbitragem enquanto regra de governança corporativa e meio efetivo de proteção aos interesses de investidores vai além do direito subjetivo à indenização, mas adquire um caráter de interesse social e econômico como forma de conferir segurança (tanto interna quanto externa) no mercado de capitais brasileiro.

O objetivo, então, foi avaliar o regime jurídico aplicável à coisa julgada coletiva arbitral, isto é, identificar aqueles que estarão vinculados à sentença arbitral proferida, aqueles que poderão fazer proveito desta e as condições para tanto. Para isso, foram adotadas as técnicas de pesquisa bibliográfica, voltada para artigos, teses e dissertações, e de pesquisa documental,

voltada para análise legislativa, em especial os mecanismos processuais de tutela coletiva e regramentos voltados para a arbitragem, bem como normas próprias do mercado de capitais. Dessa forma, buscou-se analisar os variados e controvertidos posicionamentos doutrinários acerca de questões procedimentais que têm influência sobre a formação da coisa julgada e extensão de seus efeitos e identificar quais seriam mais adequados às particularidades das relações societárias.

É possível dividir a presente monografia em três partes. Na primeira (Capítulo 2), há uma análise do regime jurídico da coisa julgada no processo civil e, especialmente, no que é referido como microssistema de tutela coletiva, o qual consiste no conjunto de normas que estabelecem a sistemática procedimental da tutela de direitos e interesses coletivos no ordenamento brasileiro. Não se pretende com isso defender uma aplicação subsidiária de regras do processo civil ao procedimento arbitral, mas sim estabelecer uma base que pode servir enquanto ponto de partida para o estudo da coisa julgada coletiva na arbitragem, sobretudo diante da ausência de regramento específico desta. Os principais pontos que se destacam, para o objetivo do presente trabalho, é a diferença entre vinculação da coisa julgada às partes do procedimento e a possibilidade, em certas situações, da extensão de seus efeitos subjetivos a terceiros, o que, nos procedimentos coletivos, se materializa pelo transporte *in utilibus* da coisa julgada.

No Capítulo 3, com o objetivo de demonstrar a possibilidade da arbitragem coletiva no Brasil, são analisados aspectos gerais procedimentais, em especial aqueles que de alguma forma influenciam no regime jurídico da coisa julgada coletiva arbitral, sem qualquer pretensão de esgotar os tópicos explorados, em razão da impossibilidade imposta pelo recorte adotado por este trabalho. Aqui, procura-se identificar os possíveis marcos regulatórios aplicáveis às arbitragens coletivas, em razão da ausência de disposição normativa específica. Por isso, se volta ao microssistema de tutela coletiva, em especial a Lei n. 8.078/1990 (Código de Defesa do Consumidor), a Lei n. 7.347/1985 (Lei de Ação Civil Pública) e, em razão do recorte temático da tutela de acionistas no mercado de capitais, a Lei n. 7.913/89. Além disso, são feitas algumas considerações acerca das situações jurídicas coletivas titularizadas pelos acionistas minoritários, enquanto manifestações dos direitos coletivos *lato sensu*, e seus reflexos para além do direito individual subjetivo do acionista individualmente considerado. Ainda, analisa-se a atuação do Ministério Público e as associações privadas no regime de legitimidade ativa na arbitragem coletiva, o que inclui considerações acerca da representatividade adequada, enquanto meio de legitimar a vinculação ao resultado da arbitragem e sua possível extensão a terceiros. Por fim, foram feitas breves considerações acerca da vinculação dos acionistas e dos

entes legitimados à arbitragem coletiva, requisito específico decorrente da opção pela via arbitral. Aqui, foi feita uma escolha por restringir o objeto da presente análise àquelas companhias que optaram pela inserção da cláusula compromissória estatutária. Há, ainda, ao longo do capítulo, alguns paralelos traçados com o ordenamento estadunidense, devido à consolidação da tutela coletiva pela via arbitral, na figura das *class arbitrations* (arbitragens de classe).

Enfim, a terceira e última parte do trabalho (Capítulo 4), como resultado da fundação construída até então, pretende analisar especificamente os efeitos da sentença arbitral proferida em arbitragem coletiva e a possibilidade de formação da coisa julgada. Primeiro, estuda-se a existência e o momento de configuração da coisa julgada na arbitragem, considerando as figuras do pedido de esclarecimentos e da ação declaratória de nulidade da sentença arbitral. Em seguida, com uma abordagem mais específica para a arbitragem coletiva, é analisado o regime de extensão subjetiva dos efeitos da coisa julgada coletiva arbitral, com duas propostas: (i) a aplicação das regras do microssistema de tutela coletiva, ou, alternativamente, (ii) a previsão de um regime específico de vinculação dos acionistas à coisa julgada formada *pro et contra*, enquanto meio de conciliar os interesses dos acionistas minoritários e da companhia. Por último, são feitas considerações acerca da necessidade de flexibilizar a cultura de confidencialidade na arbitragem, especificamente sob a óptica das suas implicações sobre a possibilidade de extensão dos efeitos da coisa julgada coletiva arbitral.

## 2 A COISA JULGADA NO PROCESSO CIVIL BRASILEIRO

De maneira geral, o Código de Processo Civil (CPC) não se aplica ao procedimento arbitral. Mesmo em caso de omissão da Lei de Arbitragem (LArb) ou das partes quanto ao regramento aplicável, não há necessariamente aplicação supletiva das normas do CPC, em razão de ausência de previsão legal, seja implícita, seja explícita, pela LArb ou qualquer outro instrumento normativo<sup>2</sup>. Com isso, o legislador pretendeu protagonizar a autonomia da vontade das partes quanto à possibilidade de estabelecer o regramento do procedimento arbitral e, no silêncio dessas, esse poder é transferido ao árbitro, para o exercício do que seria o poder normativo supletivo<sup>3</sup>.

No entanto, diante do silêncio da LArb acerca do instituto da coisa julgada, o regime criado pelo CPC e as discussões doutrinárias desenvolvidas no âmbito da teoria geral do processo civil podem servir de ponto de partida para o estudo do instituto na realidade arbitral, principalmente ao considerar os princípios constitucionais processuais que guardam relação com o instituto da coisa julgada e têm aplicabilidade, também, na arbitragem, como, por exemplo, do contraditório<sup>4</sup>.

Dessa maneira, o que se pretende com o presente capítulo não é uma transposição do regramento do CPC à arbitragem coletiva, mas sim breves considerações acerca do instituto da coisa julgada e seus limites subjetivos no âmbito do processo civil, para, então, uma adaptação a partir das particularidades próprias da arbitragem, que serão especificamente abordadas no Capítulo 4 deste trabalho.

### 2.1 CONCEITO, EFEITOS, PRESSUPOSTOS E FORMAÇÃO DA COISA JULGADA

O CPC, em seu art. 502, define a coisa julgada material como “*a autoridade que torna imutável e indiscutível a decisão de mérito não mais sujeita a recurso*”<sup>5</sup>. A definição de coisa julgada enquanto autoridade diz respeito justamente à força que é conferida à decisão para torná-la obrigatória e definitiva<sup>6</sup>.

<sup>2</sup> MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do procedimento arbitral**. 2010. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010, p. 115; CARMONA, Carlos Alberto. O processo arbitral. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 1, p. 21-23, jan./abr. 2004.

<sup>3</sup> MONTORO, Marcos André Franco. *Op. cit.*, p. 116.

<sup>4</sup> ALMEIDA, Cássio Drummond Mendes de. **Arbitragem e coisa julgada**. Londrina: Thoth, 2021, p. 15.

<sup>5</sup> Lei n. 13.105/2015. Art. 502. Denomina-se coisa julgada material a autoridade que torna imutável e indiscutível a decisão de mérito não mais sujeita a recurso.

<sup>6</sup> THAMAY, Rennan Faria Krüger. A coisa julgada no direito processual civil brasileiro. **Revista de Processo**, v. 269, p. 151-196, jul. 2017; DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. **Curso de direito processual civil: teoria da prova, direito probatório, ações probatórias, decisão, precedente, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Salvador: JusPodivm, 2016, p. 527.

A decisão imutável é aquela que, em regra, não pode ser alterada, seja no âmbito do processo em que a decisão foi proferida, seja em um processo paralelo. Já o caráter indiscutível da coisa julgada opera em dois aspectos: o efeito negativo e o efeito positivo.

O efeito negativo da coisa julgada é o que impede que uma questão já decidida seja objeto de nova apreciação jurisdicional, pois vincula definitivamente as partes<sup>7</sup>. Por outro lado, o efeito positivo diz respeito à vinculação do julgador ao decidido em uma primeira demanda, em que proferida decisão atingida pela coisa julgada, quando esta decisão for utilizada na fundamentação da decisão de uma segunda demanda<sup>8</sup>.

Quanto à natureza da coisa julgada, trata-se de longa discussão doutrinária em que ainda não se consolidou um consenso. Grande parte da doutrina segue entendimento de Enrico Tullio Liebman, que define a coisa julgada como uma qualidade que recai sobre os efeitos da decisão e os torna imutáveis e indiscutíveis<sup>9</sup>, qualidade esta que seria justamente a autoridade da coisa julgada, isto é, a maneira que determinados efeitos são produzidos<sup>10</sup>.

Inspirado na doutrina alemã de Hellwig, para Celso Neves a natureza da coisa julgada é enquanto o próprio efeito da sentença sobre o mérito da causa que se opera sobre o conteúdo declaratório da decisão judicial<sup>11</sup>. Pontes de Miranda, de igual modo, se contrapõe à posição de Liebman ao defender que a coisa julgada material é o efeito da sentença declaratória<sup>12</sup>. Ainda que a coisa julgada necessariamente alcance o conteúdo declaratório da decisão, não se limita a este<sup>13</sup> e produz seus efeitos também sobre os conteúdos constitutivos e condenatórios, por exemplo.

Fredie Didier Jr. discorda de Liebman na medida em que “qualidade” acaba sendo necessariamente um efeito jurídico<sup>14</sup>. Para o autor, a coisa julgada não incide sobre os efeitos da decisão, mas sobre a decisão em si, sendo o efeito de um fato jurídico composto, formado pela decisão e pelo trânsito em julgado, que torna indiscutível e imutável a norma jurídica criada

---

<sup>7</sup> THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Curso de Direito Processual Civil - Teoria geral do direito processual civil, processo de conhecimento e procedimento comum**. 56. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 1.402.

<sup>8</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. **Curso de direito processual civil: teoria da prova, direito probatório, ações probatórias, decisão, precedente, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Salvador: JusPodivm, 2016, p. 528.

<sup>9</sup> THAMAY, Rennan Faria Krüger. A coisa julgada no direito processual civil brasileiro. **Revista de Processo**, v. 269, p. 151-196, jul. 2017.

<sup>10</sup> LIEBMAN, Enrico Tullio. **Eficácia e Autoridade da Sentença**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1984, p. 5-6.

<sup>11</sup> NEVES, Celso. **Coisa julgada civil**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1971, p. 443.

<sup>12</sup> DE MIRANDA, Pontes; BERMUDES, Sergio. **Comentários ao código de processo civil**. 4. ed. Forense, 1974. t. 2, p. 501.

<sup>13</sup> CABRAL, Antonio do Passo. **Coisa julgada e preclusões dinâmicas**. 2. ed. Salvador: JusPodivim, 2014, p. 148.

<sup>14</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. *Op. cit.*, p. 529.

a partir da decisão, na medida em que a decisão proferida é fonte de norma jurídica concreta<sup>15</sup>. A partir desse entendimento, tem-se como pressupostos do fato jurídico composto: (i) a decisão jurisdicional fundada em cognição exauriente<sup>16</sup> e (ii) o trânsito em julgado<sup>17</sup>.

É possível identificar, em cada uma das teorias, pontos centrais que contribuíram para a evolução doutrinária do instituto da coisa julgada, ainda que as construções não tenham sido integralmente incorporadas pelas doutrinas posteriores ou pelo ordenamento brasileiro. Apesar de amplas as discussões acerca da natureza jurídica da coisa julgada e a ausência de consenso na doutrina, as diferenças entre os posicionamentos são tênues e não produzem relevantes efeitos práticos, seja na jurisdição judicial ou na jurisdição arbitral.

Quanto aos elementos essenciais para formação da coisa julgada, a leitura isolada do art. 337 do CPC pode levar a uma falsa concepção. Isso porque, em seu §4º, o instrumento normativo estabelece que haverá coisa julgada quando repetida uma ação já decidida por decisão transitada em julgado. O §2º do mesmo artigo, por sua vez, estabelece que uma ação é idêntica à outra quando possui as mesmas partes, causa de pedir e pedido. Da conjunção de ambas previsões, se extrai a tríplice identidade dos elementos necessários da demanda para a formação de coisa julgada.

Ocorre que há situações em que há formação de coisa julgada sem que se verifique a tríplice identidade dos elementos da ação. No âmbito dos processos individuais, essa situação se verifica nos casos de litisconsórcio unitário facultativo ou legitimação concorrente<sup>18</sup>. Um exemplo dessa hipótese seriam as ações de impugnação de deliberações societárias, em que há litisconsórcio unitário facultativo entre os sócios<sup>19</sup>. Nessa situação, opera-se a extensão dos efeitos da coisa julgada *ultra partes* aos colegitimados que poderiam ter sido parte no processo na qualidade de litisconsorte unitário facultativo<sup>20</sup>.

Nos processos coletivos, a identidade de partes não se refere aos legitimados para

---

<sup>15</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. **Curso de direito processual civil: teoria da prova, direito probatório, ações probatórias, decisão, precedente, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Salvador: JusPodivm, 2016, p. 529-530.

<sup>16</sup> LUCCA, Rodrigo Ramina de. Os limites objetivos da coisa julgada no novo Código de Processo Civil. **Revista de Processo**, vol. 252, p. 79-110, fev. 2016; CÂMARA, Alexandre Freitas. **Lições de Direito Processual Civil**. Rio de Janeiro: Lúmen Iuris: 2009, p. 313.

<sup>17</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. *Op. cit.*, p. 1.396.

<sup>18</sup> CABRAL, Antonio do Passo; CRAMER, Ronaldo (coord.) **Comentários ao Novo Código de Processo Civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 1.265.

<sup>19</sup> DINAMARCO, Cândido Rangel. **Litisconsórcio**. 5. ed. São Paulo: Malheiros, 1998, p. 188; TALAMINI, Eduardo. Legitimidade, interesse, possibilidade jurídica e coisa julgada nas ações de impugnação de deliberações societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; e PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo societário**. São Paulo, Quartier Latin, 2012, p. 104.

<sup>20</sup> CABRAL, Antonio do Passo; CRAMER, Ronaldo (coord.) *Op. cit.*, p. 1.442.

propositura da ação, mas sim à identidade dos beneficiários do provimento jurisdicional<sup>21</sup>, de modo que o que importa para configuração de identidade da demanda é a correspondência entre pedido e causa de pedir<sup>22</sup>.

Portanto, o que efetivamente importa para a formação da coisa julgada não é a tríplice identidade de elementos, mas sim a identidade de ações, para qual é dispensável a identidade de partes em situações específicas de legitimidade extraordinária.

## 2.2 REGIME DE FORMAÇÃO DA COISA JULGADA: *PRO ET CONTRA*, *SECUNDUM EVENTUM LITIS* E *SECUNDUM EVENTUM PROBATIONIS*

O regime de formação da coisa julgada diz respeito à possibilidade da decisão de produzir coisa julgada conforme seu teor. No ordenamento brasileiro, há três possibilidades, quais sejam coisa julgada *pro et contra*, *secundum eventum litis* e *secundum eventum probationis*.

A regra geral é que a coisa julgada se forma *pro et contra*, isto é, a decisão estará apta a produzir o efeito da coisa julgada independente se seu teor for procedente ou improcedente<sup>23</sup>.

A segunda possibilidade é a coisa julgada *secundum eventum litis*, em que a formação da coisa julgada é condicionada à procedência ou à improcedência da ação, isto é, se formará apenas se determinado resultado do processo for alcançado<sup>24</sup>. Não há exemplo dessa hipótese no processo civil, até porque trata-se de objeto de grandes críticas pela doutrina, na medida em que confere às partes tratamento desigual. A coisa julgada *secundum eventum litis*, que diz respeito às partes do procedimento, não se confunde com a extensão da coisa julgada a terceiros *secundum eventum litis*<sup>25</sup>, fenômeno que será melhor explicado no Capítulo 2.5.

Por fim, a coisa julgada *secundum eventum probationis* é aquela que se forma apenas quando houver esgotamento de provas, seja a demanda julgada procedente ou improcedente<sup>26</sup>. Já que a coisa julgada *secundum eventum probationis* não depende do resultado do processo,

---

<sup>21</sup> BENETI, Ana Carolina. Relação entre demandas no processo coletivo - Uma análise evolutiva até o Novo Código de Processo Civil. **Revista de Processo**, v.268, p. 437-471, jun./2017.

<sup>22</sup> CABRAL, Antonio do Passo; CRAMER, Ronaldo (coord.) **Comentários ao Novo Código de Processo Civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 1.265.

<sup>23</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. **Curso de direito processual civil: teoria da prova, direito probatório, ações probatórias, decisão, precedente, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Salvador: JusPodivm, 2016, p. 533.

<sup>24</sup> TUCCI, José Rogério Cruz e. Limites subjetivos da eficácia da sentença e da coisa julgada nas ações coletivas. **Revista de Processo**, v. 9, p. 645-671, out. 2011.

<sup>25</sup> GRINOVER, Ada Pellegrini. Coisa julgada erga omnes, secundum eventum litis e secundum probationem. **Revista de Processo**, vol. 126, p. 9-11, ago. 2005.

<sup>26</sup> TUCCI, José Rogério Cruz e. *Op. cit.*, *loc. cit.*

mas sim da suficiência probatória, não deixa de ser uma coisa julgada *pro et contra*<sup>27</sup>.

O que importa ao objetivo deste trabalho é o tratamento da coisa julgada nas ações coletivas, tratamento este que sofre variações a partir das particularidades do direito material coletivo tutelado em cada ação, conforme detalhado no item 2.5 abaixo.

### 2.3 LIMITES OBJETIVOS DA COISA JULGADA

Os limites objetivos dizem respeito a quais partes da decisão estão sujeitas aos efeitos da coisa julgada, isto é, “o que” da decisão se torna imutável e indiscutível. Em razão do recorte proposto a este trabalho, não cabe uma análise profunda do aspecto objetivo do instituto e suas possíveis extensões, até porque não sofre variações no âmbito das ações coletivas, mas é válido traçar breves considerações para a compreensão do regime jurídico conferido à coisa julgada.

Em regra, são atingidas pelos efeitos da coisa julgada as questões principais da lide, mas não as questões que são enfrentadas apenas para fundamentar a questão principal (questão incidental)<sup>28</sup>. Haverá exercício de jurisdição sobre todas as questões postas em determinada ação, mas algumas dessas questões só serão decididas como etapa necessária para que se chegue às soluções principais, quais sejam, aquelas que compõem o objeto do julgamento<sup>29</sup>. É nesse sentido que regula o CPC em seu artigo 504, segundo o qual não farão coisa julgada os motivos da sentença ou verdade dos fatos<sup>30</sup>.

No entanto, a regra comporta exceções, cuja configuração está sujeita, de modo cumulativo<sup>31</sup>, aos pressupostos estabelecidos nos §§1º e 2º do art. 503<sup>32</sup> do CPC, hipótese na qual a questão prejudicial incidental se submeterá a um regime especial de coisa julgada<sup>33</sup>.

<sup>27</sup> DIDIER JR, Fredie; ZANETI JR, Hermes. **Curso de direito processual civil: processo coletivo**. 4.ed. Salvador: Jus Podivm, 2016, p. 395.

<sup>28</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. **Curso de direito processual civil: teoria da prova, direito probatório, ações probatórias, decisão, precedente, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Salvador: JusPodivm, 2016, p. 536-537.

<sup>29</sup> CABRAL, Antonio do Passo; CRAMER, Ronaldo (coord.) **Comentários ao Novo Código de Processo Civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 1.405.

<sup>30</sup> Lei n. 13.105/2015. Art. 504. Não fazem coisa julgada: I - os motivos, ainda que importantes para determinar o alcance da parte dispositiva da sentença; II - a verdade dos fatos, estabelecida como fundamento da sentença.

<sup>31</sup> RODRIGUES, Roberto de Aragão Ribeiro. Limites objetivos da coisa julgada. **Revista de Processo**, v. 293, p. 85-109, jul. 2019.

<sup>32</sup> Lei n. 13.105/2015. Art. 503. A decisão que julgar total ou parcialmente o mérito tem força de lei nos limites da questão principal expressamente decidida. § 1º O disposto no caput aplica-se à resolução de questão prejudicial, decidida expressa e incidentemente no processo, se: I - dessa resolução depender o julgamento do mérito; II - a seu respeito tiver havido contraditório prévio e efetivo, não se aplicando no caso de revelia; III - o juízo tiver competência em razão da matéria e da pessoa para resolvê-la como questão principal. § 2º A hipótese do § 1º não se aplica se no processo houver restrições probatórias ou limitações à cognição que impeçam o aprofundamento da análise da questão prejudicial.

<sup>33</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. *Op. cit.*, p. 537.

Não há particularidade quanto aos limites objetivos da coisa julgada no âmbito das ações coletivas, que seguem a mesma lógica estabelecida no CPC.

#### 2.4 LIMITES SUBJETIVOS DA COISA JULGADA: *INTER PARTES*, *ULTRA PARTES* E *ERGA OMNES*

O limite subjetivo diz respeito a quem estará vinculado à coisa julgada, sendo possível três modalidades: *inter partes*, *ultra partes* ou *erga omnes*. Há, nos limites subjetivos da coisa julgada, forte influência de princípios constitucionais, em especial o regime do contraditório, que funciona como parâmetro para a incidência da coisa julgada<sup>34</sup>.

Em regra, a coisa julgada é *inter partes*, isto é, vincula apenas as partes do processo. A vinculação da coisa julgada restrita àqueles que participam do processo guarda relação com as garantias constitucionais da inafastabilidade da jurisdição e contraditório, enquanto derivado do devido processo legal, na medida em que limita os efeitos da coisa julgada àqueles que tiveram efetivamente a chance de exercer o contraditório<sup>35</sup>.

A inafastabilidade da jurisdição é a possibilidade que o sujeito tem de recorrer ao judiciário (ou ao juízo arbitral) em caso de lesão ou ameaça de direito. Já o contraditório pode ser definido a partir de suas duas dimensões: formal e substancial. A dimensão formal do princípio do contraditório diz respeito à possibilidade que deve ser efetivamente conferida à parte de participar no processo<sup>36</sup>. A dimensão substancial é o poder de influência que a parte tem, a partir de sua participação, de influenciar o conteúdo da decisão<sup>37</sup>.

Trata-se de lógica aplicável aos direitos essencialmente individuais e que sofre certa mitigação quando diante de direitos indivisíveis, devido à realidade prática de uniformidade das decisões em razão da própria natureza do direito<sup>38</sup>. É o caso do exemplo acima, de impugnação de deliberação societária - ainda que um sócio não concorde com a impugnação da deliberação societária, não poderia, por exemplo, ser obrigado a participar do procedimento para defender seu posicionamento e, de qualquer modo, sofreria os reflexos de qualquer que

---

<sup>34</sup> TALAMINI, Eduardo. Legitimidade, interesse, possibilidade jurídica e coisa julgada nas ações de impugnação de deliberações societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; e PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo societário**. São Paulo, Quartier Latin, 2012, p. 142.

<sup>35</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. **Curso de direito processual civil: teoria da prova, direito probatório, ações probatórias, decisão, precedente, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Salvador: JusPodivm, 2016, p. 557.

<sup>36</sup> DIDIER JR, Didier Junior. **Curso de direito processual civil: introdução ao direito processual civil, parte geral e processo de conhecimento**. Salvador: JusPodivm, 2018, p. 106.

<sup>37</sup> MARIONI, Luiz Guilherme. Novas linhas do processo civil. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 258-259.

<sup>38</sup> GRINOVER, Ada Pellegrini. Coisa julgada erga omnes, secundum eventum litis e secundum probationem. **Revista de Processo**, vol. 126, p. 9-11, ago. 2005.

fosse a decisão proferida a respeito.

Há certas dificuldades em conciliar concepções clássicas previstas no CPC, que tratam de situações que tipicamente envolvem apenas dois sujeitos com interesses opostos, das relações de direito societário<sup>39</sup>. Isso ocorre porque, mesmo diante de um litígio entre sócio e sociedade, os interesses não necessariamente serão totalmente antagônicos, pois ainda persiste um interesse social em comum. Para além disso, o resultado desse litígio terá reflexo sobre os demais sócios os quais, ainda que não estejam diretamente envolvidos no litígio, poderão ser afetados por eventual decisão.

Ainda, apesar dos direitos difusos e coletivos *stricto sensu* também serem direitos indivisíveis, o regime jurídico a que se sujeita a extensão subjetiva da coisa julgada formada em ação coletiva não inviabiliza a busca por tutela jurisdicional pelo indivíduo em caso de improcedência da ação coletiva, conforme será demonstrado no item 2.5.

Apesar da regra geral, há hipóteses previstas em lei em que os efeitos da coisa julgada irão atingir terceiros, tanto para beneficiar quanto para prejudicar, a depender do caso.

A primeira delas diz respeito à coisa julgada *ultra partes*, situação em que a coisa julgada atinge terceiros determinados, ainda que não tenham participado do processo para exercício do contraditório. A segunda se refere à coisa julgada *erga omnes*, em que os efeitos atingem todos jurisdicionados, independente da participação no processo<sup>40</sup>.

Aqui, é importante distinguir entre a extensão da coisa julgada em si da extensão dos seus efeitos.

Para Liebman, a decisão judicial tem uma eficácia natural que é aplicável não apenas às partes do processo, mas a todos que, de alguma maneira, estão conectados com o objeto da decisão<sup>41</sup>. Já a autoridade da coisa julgada, enquanto qualidade que torna a decisão (ou seus efeitos) imutável e indiscutível, vincula apenas aqueles que efetivamente exerceram o contraditório no processo em que a coisa julgada foi formada<sup>42</sup>. Não obstante, justamente em razão da inexistência de limite subjetivo da eficácia natural da decisão judicial e da interconectividade entre as esferas jurídicas dos diferentes sujeitos, há situações em que a

---

<sup>39</sup> ARENHART, Sergio Cruz; MARIONI, Luiza Guilherme. Extensão subjetiva da sentença e da coisa julgada em ações societárias. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 191-212.

<sup>40</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. **Curso de direito processual civil: teoria da prova, direito probatório, ações probatórias, decisão, precedente, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Salvador: JusPodivm, 2016, p. 559.

<sup>41</sup> LIEBMAN, Enrico Tullio. **Eficácia e Autoridade da Sentença**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1984, p. 188.

<sup>42</sup> TALAMINI, Eduardo. Legitimidade, interesse, possibilidade jurídica e coisa julgada nas ações de impugnação de deliberações societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; e PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo societário**. São Paulo, Quartier Latin, 2012, p. 143-144.

autoridade da coisa julgada irá produzir não só uma repercussão fática, mas também sobre a esfera jurídica de terceiros<sup>43</sup>.

É o caso, por exemplo, de ação judicial para exclusão de sócio. Como situação hipotética, na circunstância em que um terceiro ajuíza ação de cobrança em face de uma sociedade e requer a desconsideração da personalidade jurídica inclusive em face do sócio excluído. Nesse caso, não ocorre a extensão da coisa julgada formada na ação para exclusão do sócio ao terceiro credor, mas esta ainda é oponível em razão do seu efeito natural *erga omnes* sobre a esfera jurídica de terceiros<sup>44</sup>.

Nos casos em que a esfera jurídica do terceiro sofre uma repercussão direta, a possibilidade de discutir em juízo esse mesmo objeto de decisão judicial anterior perpassa por outro instituto, qual seja a legitimidade *ad causam*<sup>45</sup>. Haverá, no Capítulo 3.3, análise do instituto da legitimidade especificamente voltado para a realidade das arbitragens coletivas.

## 2.5 LIMITES SUBJETIVOS DA COISA JULGADA NAS AÇÕES COLETIVAS

A discussão acerca do limite subjetivo da coisa julgada tem um enfoque especial no âmbito das ações coletivas, justamente em razão da extensão de seus efeitos à pluralidade de sujeitos envolvidos na tutela dos direitos coletivos.

A extensão da coisa julgada a terceiros nas ações coletivas é determinada a partir da espécie de direito coletivo *lato sensu* objeto da tutela. Assim, cada qual irá se sujeitar a um regime jurídico de limite subjetivo e extensão dos efeitos da decisão.

Em se tratando de direitos difusos, a formação da coisa julgada é *erga omnes* e *secundum eventum probationis*<sup>46</sup>. Isto é, no âmbito coletivo, a coisa julgada formada em ação coletiva para tutela de direitos difusos será formada independente do resultado da lide, seja procedente ou improcedente, desde que a decisão tenha sido proferida com embasamento probatório suficiente. Havendo improcedência por insuficiência de prova, qualquer outro legitimado poderá propor nova demanda com pedido e causa de pedir idênticos, desde que

---

<sup>43</sup> TALAMINI, Eduardo. Legitimidade, interesse, possibilidade jurídica e coisa julgada nas ações de impugnação de deliberações societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; e PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo societário**. São Paulo, Quartier Latin, 2012, p. 144.

<sup>44</sup> Ressalvadas as hipóteses previstas no Código Civil, em que o sócio se manterá responsável pelas obrigações sociais pelo período de dois anos: Art. 1.032. A retirada, exclusão ou morte do sócio, não o exime, ou a seus herdeiros, da responsabilidade pelas obrigações sociais anteriores, até dois anos após averbada a resolução da sociedade; nem nos dois primeiros casos, pelas posteriores e em igual prazo, enquanto não se requerer a averbação.

<sup>45</sup> TALAMINI, Eduardo. *Op. cit., loc. cit.*

<sup>46</sup> Lei n. 8.078/1990. 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 (...).

fundamentada em nova prova suficiente para resultar em eventual procedência do pedido<sup>47</sup>.

A formação da coisa julgada difere da extensão subjetiva da coisa julgada, a qual ocorrerá no âmbito individual de cada titular *secundum eventum litis*, na medida em que a improcedência da ação coletiva não impede que o indivíduo busque, posteriormente, tutela individual daquele mesmo direito.

Nas ações coletivas para tutela de direitos coletivos em sentido estrito, a formação da coisa julgada também se opera *secundum eventum probationis*, seguindo a mesma lógica do que ocorre na tutela dos direitos difusos, mas sua extensão ocorre *ultra partes*, ou seja, à coletividade de sujeitos determinados ou determináveis titulares do direito em questão<sup>48</sup>.

Já em relação aos direitos individuais difusos, a formação da coisa julgada ocorre *erga omnes*, mas *secundum eventum litis*, pois apenas para beneficiar o indivíduo em caso de procedência da ação coletiva<sup>49</sup>.

Para Fredie Didier Jr. e Hermes Zaneti Jr., há uma lacuna nessa hipótese, pois o inc. III do art. 103 do Código de Processo Civil estaria regulando a extensão da coisa julgada aos indivíduos titulares do direito coletivo, a qual seria *secundum eventum litis*, ao passo que a formação em si da coisa julgada no âmbito coletivo, em razão da harmonia do microsistema da tutela coletiva, seria *secundum eventus probationis*, tal qual ocorre no caso dos direitos difusos e coletivos em sentido estrito<sup>50</sup>. Trata-se, no entanto, de entendimento minoritário, porquanto a maioria da doutrina interpreta a previsão legal enquanto a própria formação da coisa julgada.

A extensão dos efeitos da coisa julgada nada mais é do que o transporte da coisa julgada coletiva para o plano individual, mas apenas em caso de procedência (ou seja, *secundum eventum litis*), de modo que o indivíduo, beneficiado pela decisão de procedência formada no

---

<sup>47</sup> DIDIER JR, Fredie; ZANETI JR, Hermes. **Curso de direito processual civil: processo coletivo**. 4. ed. Salvador: Jus Podivm, 2016, p. 397.

<sup>48</sup> Lei n. 8.078/1990. Art. 103. Nas ações coletivas de que trata este código, a sentença fará coisa julgada: (...) 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(...)

<sup>49</sup> Lei n. 8.078/1990. 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.

<sup>50</sup> DIDIER JR, Fredie; ZANETI JR, Hermes. *Op. cit.*, p. 400.

âmbito da ação coletiva poderá promover sua execução no plano individual<sup>51-52</sup>. Trata-se do transporte *in utilibus* da coisa julgada coletiva para o plano individual.

Essa extensão dos efeitos da coisa julgada no caso de direitos difusos e coletivos em sentido estrito sofre uma certa mitigação quando há concomitância de ação individual e coletiva. Nesse caso, não será configurada litispendência, mas o autor da ação individual não poderá se valer do resultado da coisa julgada para seu benefício se não requerer a suspensão da ação individual até que se tenha resultado da ação coletiva<sup>53</sup>. Caso opte pela suspensão e a ação coletiva seja procedente, a ação individual perderá seu objeto, mas seu autor terá em seu favor um título executivo judicial coletivo<sup>54</sup>.

Apesar de não existir lei que determine a obrigatoriedade da suspensão da ação individual enquanto tramita ação coletiva acerca do mesmo direito, o STJ já atribuiu interpretação extensiva à Lei n. 11.672/2008, ao determinar tal suspensão em prol do interesse público pela efetividade da justiça<sup>55</sup>. A relação entre ações individuais e coletivas tem pontos de interseção com o estudo da coisa julgada na tutela coletiva, mas é, por si só, objeto de amplas discussões que vão além do escopo deste trabalho, principalmente quando envolve a obrigatoriedade (ou não) da suspensão do procedimento individual arbitral em razão de procedimento coletivo, seja judicial ou arbitral.

Já no caso da tutela de direitos individuais homogêneos, essa mitigação da extensão dos efeitos da coisa julgada é observada quando há intervenção do indivíduo na ação coletiva na qualidade de litisconsórcio ativo, situação na qual, logicamente, a formação da coisa julgada em relação a esse sujeito não será *secundum eventum litis*, ao passo que o indivíduo se vincula à decisão do processo em que participou enquanto litisconsórcio ativo mesmo em caso de

---

<sup>51</sup> Lei n. 8.078/1990. Art. 103. (...) § 1º Os efeitos da coisa julgada previstos nos incisos I e II não prejudicarão interesses e direitos individuais dos integrantes da coletividade, do grupo, categoria ou classe. § 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. § 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 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.

<sup>52</sup> GRINOVER, Ada Pellegrini. Coisa julgada erga omnes, secundum eventum litis e secundum probationem. **Revista de Processo**, vol. 126, p. 9-11, ago./2005; DIDIER JR, Fredie; ZANETI JR, Hermes. **Curso de direito processual civil: processo coletivo**. 4.ed. Salvador: Jus Podivm, 2016, p. 401.

<sup>53</sup> Lei n. 8.078/1990. 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.

<sup>54</sup> BENETI, Ana Carolina. Relação entre demandas no processo coletivo - Uma análise evolutiva até o Novo Código de Processo Civil. **Revista de Processo**, v.268, p. 437-471, jun./2017.

<sup>55</sup> BENETI, Ana Carolina. *Op. cit., loc. cit.*

improcedência<sup>56</sup>. Trata-se de conclusão lógica, pois sequer seria uma hipótese de transporte *in utilibus*, já que o sujeito estaria vinculado à decisão proferida em processo que efetivamente foi parte.

Em resumo, o regime jurídico a que se sujeita a formação e extensão subjetiva da coisa julgada na tutela coletiva dependerá de qual a espécie do direito coletivo *lato sensu* objeto da ação. Em qualquer dos casos, o indivíduo não poderá ser negativamente afetado por decisão de improcedência, na medida em que a extensão da coisa julgada coletiva somente se opera *secundum eventum litis*, sendo assegurado ao indivíduo a garantia de inafastabilidade da tutela jurisdicional do seu direito individual.

Tendo em vista que a efetividade da tutela coletiva pela via arbitral depende da possibilidade de formação e extensão subjetiva da coisa julgada ali formada, essas considerações gerais serviram como parâmetro para o estudo das especificidades da arbitragem coletiva societária enquanto meio de tutela de direito dos acionistas minoritários.

---

<sup>56</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. **Curso de direito processual civil: teoria da prova, direito probatório, ações probatórias, decisão, precedente, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Salvador: JusPodivm, 2016, p. 402.

### 3 A TUTELA COLETIVA DE DIREITOS DE ACIONISTAS MINORITÁRIOS E A ARBITRAGEM

A tutela coletiva pela via arbitral não possui regramento específico no ordenamento brasileiro, o que, no entanto, não impede sua implementação, até porque não há vedação nesse sentido<sup>57</sup>. Para além disso, as arbitragens coletivas já são uma realidade no Brasil, de modo que argumentar contra a sua viabilidade teria pouco efeito prático.

Em razão da ausência de normas específicas aplicáveis ao procedimento arbitral coletivo, é possível recorrer à experiência estrangeira, bem como ao microsistema de tutela coletiva já consolidado no âmbito judicial do próprio ordenamento brasileiro. Em qualquer dos casos, no entanto, é imprescindível que sejam feitas as devidas adaptações para compatibilidade com a arbitragem no Brasil.

As considerações acerca da experiência estrangeira ao longo deste trabalho serão concentradas na figura das *class arbitrations*, pois a partir dessa figura que se iniciaram as discussões acerca da tutela coletiva pela via arbitral<sup>58</sup>. A *class arbitration* (arbitragem de classe) é um instituto que surgiu no ordenamento estadunidense, a partir da transposição de elementos do sistema de tutela coletiva, especificamente as *class actions* (ações de classe), para a arbitragem<sup>59-60</sup>. Desse modo, já existe nos Estados Unidos uma lógica de precedentes e doutrinas que viabilizaram o desenvolvimento dos institutos essencialmente judiciais adaptados às particularidades da via arbitral, como o consentimento prévio para sujeição à jurisdição arbitral, por exemplo. Portanto, apesar das diferenças entre ambos ordenamentos, o estudo da experiência estadunidense permite compreensão de como as garantias individuais consolidadas no plano judiciário foram asseguradas no âmbito da tutela coletiva arbitral.

Desse modo, o presente capítulo pretende analisar alguns aspectos do procedimento arbitral coletivo no Brasil que têm impacto na formação e extensão subjetiva dos efeitos da

---

<sup>57</sup> DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 343-358.

<sup>58</sup> SCHILLING, Pedro; PRADO, Mauricio Almeida. *Class arbitration* no direito comparado. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 418-436.

<sup>59</sup> NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. A legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-55.

<sup>60</sup> Historicamente, as *class arbitrations* foram mais presentes em conflitos de natureza consumerista e trabalhista (cf. BORN, Gary B. **International Commercial Arbitration**. 3. ed. Kluwer Law International, 2021, p. 1.029), o que não impede a adoção da sistemática (BENEDUZI, Renato Resende. Extensão subjetiva da coisa julgada material em arbitragens societárias. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 537-557).

coisa julgada, com eventual comparação ao ordenamento estadunidense, sem a pretensão, no entanto, de esgotar as discussões, que raramente encontram consenso na doutrina e carecem de precedentes amplamente divulgados no ordenamento brasileiro.

### 3.1 MARCO REGULATÓRIO DAS ARBITRAGENS COLETIVAS SOCIETÁRIAS

Mesmo no âmbito judicial, não existe uma única norma que regula a tutela coletiva, mas sim uma conjunção de diplomas normativos, ainda que de diferentes naturezas, que se comunicam entre si para criação da sistemática da tutela coletiva. Por isso, o fato de alguns aspectos da tutela coletiva estarem positivados no Código de Defesa do Consumidor não impede a aplicação da sistemática ali criada às demais esferas do direito<sup>61</sup>, seja pela unidade do ordenamento jurídico, seja pela existência do que a doutrina entende como um microssistema processual coletivo<sup>62</sup>.

Além do Código de Defesa do Consumidor e do Código de Processo Civil, é possível citar a Lei de Ação Civil Pública e, especificamente no âmbito dos litígios societários, a Lei n. 7.913/89, que viabilizou um mecanismo específico para a tutela de direitos individuais homogêneos de uma coletividade de investidores frente a um dano causado por uma companhia de capital aberto<sup>63</sup>. Para além dos investidores, a Lei n. 7.913/89 viabiliza também a proteção do mercado de capitais e da própria economia<sup>64</sup>, na medida em que a possibilidade de efetiva tutela coletiva pode inibir condutas ilícitas por parte das companhias, funcionando também para conferir efetividade ao direito material e confiança na ordem jurídica nacional<sup>65</sup>.

---

<sup>61</sup> NETTO, José Manoel de Arruda Alvim. Coisa julgada nas ações coletivas. *In: Soluções Práticas*. Revista dos Tribunais, 2011, p. 203-252.

<sup>62</sup> Sobre o papel do Código de Defesa do Consumidor no que seria o microssistema processual para ações coletivas, lecionam Fredie Didier Jr. e Hermes Zaneti Jr.: “O CDC, ao alterar a Lei n. 7.347/1985 (LACP), atuou como verdadeiro agente unificador e harmonizador, empregando e adequando a sistemática processual vigente do Código de Processo Civil e da LACP para defesa de direitos “difusos, coletivos, e individuais, no que for cabível, os dispositivos do Título III da Lei 8.078, de 11.09.1990, que instituiu o Código de Defesa do Consumidor”. Com isso criou-se a novidade de um microssistema processual para as ações coletivas. No que for compatível, seja a ação popular; a ação civil pública, a ação de improbidade administrativa e mesmo o mandado de segurança coletivo, aplica-se o Título III do CDC. Dessa ordem de observações fica fácil de terminar; pelo menos para as finalidades práticas que se impõe, que o diploma em enfoque se tornou um verdadeiro “Código Brasileiro de Processos Coletivos” um “ordenamento processual geral” para a tutela coletiva.” DIDIER JR, Fredie; ZANETI JR, Hermes. **Curso de direito processual civil: processo coletivo**. 4.ed. Salvador: Jus Podivm, 2016, p. 51-52.

<sup>63</sup> CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Um diálogo necessário para as arbitragens coletivas entre as companhias abertas e seus investidores. *In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.)*. **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 437-462.

<sup>64</sup> GRINOVER, Ada Pellegrini. A tutela coletiva dos investidores no mercado de valores mobiliários: questões processuais. *In: YARSHELL, Flávio L.; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.)*. **Processo Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 35

<sup>65</sup> NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 295; KUYVEN, Fernando. Legitimidade ativa e passiva na Lei 7.913/89. *In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON,*

Apesar disso, a tutela pela via judicial nem sempre é eficaz, em razão do longo tempo de duração dos processos e decisões nem sempre especializadas para a natureza do litígio, sobretudo quando este envolve questões muito específicas do mercado de capitais, o que inviabiliza o efetivo amparo, realidade que acaba afastando sobretudo investimentos estrangeiros, em razão da impressão criada de ausência de mecanismos efetivos para reforçar o cumprimento de normas de mercado<sup>66</sup>.

Por outro lado, dentre as principais vantagens da arbitragem estão justamente a celeridade do procedimento e possibilidade de decisões mais técnicas em razão de árbitros especializados nas temáticas específicas de cada um dos conflitos postos<sup>67</sup>. Por essa razão, inclusive, os segmentos de listagem com exigências de governança corporativa mais rígidas exigem a inclusão da cláusula compromissória estatutária, tais quais o Novo Mercado, Nível 2, Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível 2<sup>68</sup>.

Um ponto que poderia ser uma desvantagem da arbitragem é o alto custo envolvido, especialmente quando comparado com a via judicial, situação que poderia até inibir a busca por tutela jurisdicional por um acionista que sofreu dano patrimonial relativamente pequeno quando comparado com os custos que estariam envolvidos em uma arbitragem<sup>69</sup>.

A título de exemplo, considerando uma arbitragem expedita individual perante a Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAM-CCBC) para pleitear

---

Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 107-120.

<sup>66</sup> ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Private enforcement of shareholder rights: A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil**. 2020. Disponível em: <<http://www.oecd.org/corporate/shareholder-rights-brazil.htm>>. Acesso em: 25. mai. 2020; BORRIS, Christian. Arbitration of “corporate”/“shareholder” disputes in Brazil - A German Perspective. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 77-84; KUYVEN, Fernando. Arbitragem coletiva e responsabilidade da companhia aberta. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 146-172; MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 114.

<sup>67</sup> TREBILOCK, Michael J.; LENG, Jing. **The Role of Formal Contract Law and Enforcement in Economic Development**. Virginia Law Review, v. 92, p. 1517-1580, 2006; RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá. Comentários sobre a arbitragem no Brasil: custos, eficiência e outras questões controversas. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v.48, p. 185-202, jan./mar. 2016.

<sup>68</sup> VERÇOSA, Fabiane. O desafio da audiência de instrução na arbitragem coletiva societária. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 119-145.

<sup>69</sup> KUYVEN, Fernando. Arbitragem coletiva e responsabilidade da companhia aberta. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 146-172.

danos no valor de R\$ 50.000,00, com um tribunal arbitral composto por três árbitros, o requerente teria que arcar com aproximadamente R\$ 78.999,85<sup>70</sup>.

Vale mencionar que, em razão da eficácia negativa da convenção de arbitragem, os acionistas lesados não poderiam buscar tutela judicial, na medida em que estariam vinculados ao pacto previamente aperfeiçoado<sup>71</sup>. É aqui que se insere a arbitragem coletiva enquanto meio de acesso à justiça por acionistas minoritários, ao passo que há uma concentração de custos que, caso contrário, estariam pulverizados em uma série de procedimentos individuais, garantindo assim que um maior número de pessoas possam ser beneficiadas pela prestação jurisdicional arbitral<sup>72</sup>.

Em 2009, foi criado o Projeto de Lei n. 5.139 com o objetivo de disciplinar a ação civil pública para tutela de interesses difusos, coletivos ou individuais homogêneos, que faz menção, ainda que breve, à possibilidade de arbitragem para tutela de direitos coletivos<sup>73</sup>. Não obstante, a tutela desses direitos pela via arbitral não tem regramento legal específico vigente no ordenamento brasileiro.

Vale mencionar que há grande relevância do papel que as instituições arbitrais podem exercer nesse cenário, por meio de previsões em seus regulamentos específicos para as arbitragens coletivas, inclusive no que se refere ao regime da coisa julgada<sup>74</sup>. É possível citar, ao menos, duas instituições que já contém regulamento específico de arbitragem coletiva, quais sejam, *American Arbitration Association*<sup>75</sup> e *Judicial Arbitration and Mediation Services*

<sup>70</sup> Valor aproximado calculado com base na calculadora disponibilizado pela câmara, motivo pelo qual a CAM-CCBC foi utilizada como exemplo. Disponível em: <<https://ccbc.org.br/cam-ccbc-centro-arbitragem-mediacao/ra-46-2021-regulamento-de-arbitragem-expedita/>>. Acesso em: 25. mai. 2020.

<sup>71</sup> VERÇOSA, Fabiane. Efeito Negativo da Competência-Competência. **Revista Brasileira de Arbitragem**, v. 2, n. 6, p. 87-90, 2005; KUYVEN, Fernando. Arbitragem coletiva e responsabilidade da companhia aberta. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 146-172.

<sup>72</sup> CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Um diálogo necessário para as arbitragens coletivas entre as companhias abertas e seus investidores. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 437-462; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. Tutela coletiva e liquidação dos danos na Lei n. 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 251-274.

<sup>73</sup> Projeto de Lei n. 5.139/2019. 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 (...)

<sup>74</sup> SCHILLING, Pedro; PRADO, Mauricio Almeida. *Class arbitration* no direito comparado. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 418-436; COELHO, Eleonora. A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas no mercado de capitais. In: PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; YARSHELL, Flávio Luiz. (coord.). **Processo societário**. v. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 115-145.

<sup>75</sup> AMERICAN ARBITRATION ASSOCIATION. **Supplementary Rules for Class Arbitrations**, 2003. Disponível em:

(JAMS)<sup>76</sup>. Em ambos os casos, os regulamentos foram desenvolvidos a partir da Regra 23 das *Federal Rules of Civil Procedures* e, por isso, espelham em grande parte o procedimento das *class actions*.

No contexto brasileiro, contudo, as principais câmaras arbitrais não têm regramento voltado para arbitragens coletivas<sup>77</sup>, o que, no entanto, não impede a implementação do instituto, em razão da ausência de vedação nesse sentido e da possibilidade das partes e dos árbitros determinarem as regras do procedimento arbitral.

Um dos principais fundamentos da arbitragem é justamente a autonomia privada, que pode ser compreendida como a esfera de liberdade que o direito confere a um agente e o possibilita ditar certas regras<sup>78</sup>, desde que observados os limites impostos pelo próprio ordenamento, como a boa-fé e normas de ordem pública, por exemplo. Da autonomia privada, portanto, decorre a flexibilidade do procedimento, que é natural à arbitragem justamente em razão do seu fundamento na liberdade das partes, às quais é possibilitada a oportunidade de estabelecer as regras procedimentais, seja determinando a aplicação do regramento de uma câmara arbitral, um dispositivo legal, ou mesmo um híbrido entre diferentes previsões normativas<sup>79</sup>. Não havendo disposição ou concordância das partes nesse sentido, incide o poder normativo supletivo do árbitro, ao qual caberá suprir eventuais lacunas do procedimento<sup>80-81</sup>.

Desse modo, ainda que não exista na arbitragem aplicação subsidiária de normas do processo civil, nada impede que as partes ou os árbitros busquem no microsistema de tutela coletiva um regramento adequado às arbitragens coletivas, com as devidas adaptações que

---

<[https://www.adr.org/sites/default/files/document\\_repository/Supplementary%20Rules%20for%20Class%20Arbitrations.pdf](https://www.adr.org/sites/default/files/document_repository/Supplementary%20Rules%20for%20Class%20Arbitrations.pdf)>. Acesso em: 19. abr. 2021.

<sup>76</sup> JAMS. **JAMS Class Action Procedures**, 2009. Disponível em: <<https://www.jamsadr.com/rules-class-action-procedures/>>. Acesso em: 07. jun. 2021.

<sup>77</sup> Levantamento que considerou Câmara de Arbitragem do Mercado (CAM B3); Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAM-CCBC); Câmara de Arbitragem Empresarial -Brasil (CAMARB); Câmara FGV de Mediação e Arbitragem (FGV); e Câmara de Conciliação, Mediação e Arbitragem CIESP/FIESP (CAM FIESP), conforme: COELHO, Eleonora. A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas no mercado de capitais. In: PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; YARSHELL, Flávio Luiz. (coord.). **Processo societário**. v. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 115-145.

<sup>78</sup> AMARAL NETO, Francisco dos Santos. A autonomia privada como princípio fundamento da ordem jurídica. Perspectivas estrutural e funcional. **Revista de Informação Legislativa**, v. 26, n. 102, p. 207-230, 1989.

<sup>79</sup> BLACKABY, Nigel *et al.* **Redfern and Hunter on international arbitration**. 6. ed. Oxford, United Kingdom; New York, NY: Oxford University Press, 2015, p. 30.

<sup>80</sup> Lei n. 9.307/1996. Art. 21. A arbitragem obedecerá ao procedimento estabelecido pelas partes na convenção de arbitragem, que poderá reportar-se às regras de um órgão arbitral institucional ou entidade especializada, facultando-se, ainda, às partes delegar ao próprio árbitro, ou ao tribunal arbitral, regular o procedimento. § 1º Não havendo estipulação acerca do procedimento, caberá ao árbitro ou ao tribunal arbitral discipliná-lo.

<sup>81</sup> MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do procedimento arbitral**. 2010. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010, p. 86-87.

devem ser analisadas em concreto pelos árbitros<sup>82</sup>. Até porque, o sistema arbitral não é autossuficiente e não se esgota por si só e precisa, portanto, dialogar com outros sistemas do ordenamento<sup>83</sup>.

E mais: existindo incompatibilidade entre as normas do microsistema de tutela coletiva, é perfeitamente aceitável que, com a cautela de preservar as particularidades de cada ordenamento, as partes e os árbitros se voltem para experiências estrangeiras a fim de suprir eventuais lacunas, como no caso da inspiração nas *class arbitrations* dos Estados Unidos. Um exemplo seria o uso do sistema de *right to opt-out*, que em linhas gerais, confere ao indivíduo a possibilidade de se desvincular da tutela coletiva e, conseqüentemente, da vinculação à coisa julgada, o qual é apontado por parte da doutrina como o mais adequado para arbitragens coletivas<sup>84</sup> (tema que é melhor explorado no Capítulo 4.2.2).

Assim, a falta de previsão legal específica de arbitragens coletivas não inviabiliza sua implementação, em razão da possibilidade de regramento do procedimento pelas partes e pelos árbitros, fundamentada na autonomia privada, flexibilidade do procedimento e poderes normativos supletivos dos árbitros. Com isso, as arbitragens coletivas se demonstram como importante mecanismo de acesso à justiça e efetiva tutela jurisdicional dos direitos de acionistas, o que, por sua vez, confere maior confiabilidade no ordenamento jurídico brasileiro e, conseqüentemente, no mercado de capitais nacional, reflexo que será melhor explicado no ponto a seguir.

### 3.2 PERFIL DAS SITUAÇÕES JURÍDICAS COLETIVAS TITULATIZADAS PELO GRUPO COMPOSTO POR ACIONISTAS MINORITÁRIOS

A tutela coletiva tem como objeto os direitos coletivos *lato sensu*, termo que pode ser compreendido como gênero, o qual tem como espécies (i) os direitos difusos, (ii) os direitos coletivos *stricto sensu* e (iii) os direitos individuais homogêneos.

Os direitos difusos são direitos transindividuais, pois pertencem a uma coletividade formada por indivíduos indeterminados e indetermináveis ligados por circunstâncias de fato,

---

<sup>82</sup> KUYVEN, Fernando. Arbitragem coletiva e responsabilidade da companhia aberta. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 146-172; DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 344-358.

<sup>83</sup> PARENTE, Eduardo de Albuquerque. Processo arbitral e sistema. 2010. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo.

<sup>84</sup> YARSHELL, Flávio Luiz. Processo arbitral coletivo: breve reflexão sob a ótica da segurança e da confiança. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 173-196.

sem vínculo jurídico nítido entre si, titulares de um bem coletivo, que não se esgota em nenhum indivíduo, e, portanto, de natureza indivisível<sup>85-86</sup>. A impossibilidade de individualizar os titulares está relacionada à ampla dimensão do direito, que perpassa por interesses comuns de um grupo social<sup>87</sup>.

Os direitos coletivos *stricto sensu* também são direitos transindividuais e de natureza indivisível, tendo como titular um grupo de pessoas indeterminadas, mas diferem dos direitos difusos pois seus titulares são pessoas determináveis e ligadas por uma relação jurídica base<sup>88</sup>. Essa relação jurídica base deve ser anterior à lesão e pode estar presente por um elemento subjetivo comum entre os membros da classe que os une em busca de um objetivo comum ou pelo vínculo jurídico comum com a parte contrária<sup>89</sup>. Portanto, o que difere os direitos coletivos *stricto sensu* dos direitos transindividuais são a determinabilidade dos sujeitos e a existência de uma relação jurídica base que cria a coesão do grupo, categoria ou classe. Em ambos os casos, no entanto, há indivisibilidade do direito tutelado.

Por fim, os direitos individuais homogêneos são aqueles decorrentes de uma lesão em comum<sup>90</sup>, que cria entre os indivíduos do grupo titular uma relação jurídica *post factum*. A homogeneidade é resultado da uniformidade do dano e da apuração do nexo causal com o fato ilícito que resultou na relação jurídica<sup>91</sup>. Isso não quer dizer que o direito violado seja

---

<sup>85</sup> Código de Defesa do Consumidor. Art. 81. A defesa dos interesses e direitos dos consumidores e das vítimas poderá ser exercida em juízo individualmente, ou a título coletivo. Parágrafo único. A defesa coletiva será exercida quando se tratar de: 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 (...).

<sup>86</sup> GRINOVER, Ada Pellegrini. Novas tendências na tutela jurisdicional dos interesses difusos. **Revista da Faculdade de Direito**, Universidade de São Paulo, n.79, 1984.

<sup>87</sup> ZACLIS, Lionel. **Proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p. 69.

<sup>88</sup> Código de Defesa do Consumidor. Art. 81. A defesa dos interesses e direitos dos consumidores e das vítimas poderá ser exercida em juízo individualmente, ou a título coletivo. Parágrafo único. A defesa coletiva será exercida quando se tratar de: (...) 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 (...).

<sup>89</sup> DIDIER JR, Fredie; ZANETI JR, Hermes. **Curso de direito processual civil: processo coletivo**. 4.ed. Salvador: Jus Podivm, 2016, p. 70; LUCON, Paulo Henrique dos Santos. Tutela coletiva e liquidação dos danos na Lei n. 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 251-274.

<sup>90</sup> Código de Defesa do Consumidor. Art. 81. A defesa dos interesses e direitos dos consumidores e das vítimas poderá ser exercida em juízo individualmente, ou a título coletivo. Parágrafo único. A defesa coletiva será exercida quando se tratar de: (...) III - interesses ou direitos individuais homogêneos, assim entendidos os decorrentes de origem comum.

<sup>91</sup> CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Um diálogo necessário para as arbitragens coletivas entre as companhias abertas e seus investidores. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 437-462.

homogêneo, mas sim a situação fática que deu origem à lesão<sup>92</sup>. Contudo, como o objeto é divisível, cabe tutela de maneira individual por qualquer dos membros do grupo unicamente considerados, apesar de ser possível também seu tratamento coletivo<sup>93</sup>. Por essa razão, há quem não considere os direitos individuais homogêneos como direitos coletivos, mas sim direitos individuais coletivamente tratados pelo ordenamento<sup>94</sup>. Essa diferenciação não produz efeitos práticos relevantes.

Há uma restrição lógica que as arbitragens coletivas para tutela dos direitos de acionistas minoritários não tratarão de direitos difusos, na medida em que sendo a coletividade formada por pessoas indeterminadas, não teria como averiguar a vinculação à cláusula compromissória. Além disso, considerando que este trabalho se restringe a tratar da tutela de acionistas, os titulares serão, ao menos, determináveis, motivo pelo qual o objeto das arbitragens coletivas ora tratadas serão os aspectos patrimoniais dos direitos coletivos *stricto sensu* e dos direitos individuais homogêneos<sup>95</sup>.

Não obstante, como mencionado acima, o objetivo da Lei n. 7.913/89 não foi apenas assegurar a indenização coletiva de investidores frente a danos causados por ilícitos praticados por uma companhia de capital aberto, mas também proteger a economia popular e o mercado de valores mobiliários, por meio da tutela coletiva eficaz que confere segurança jurídica e confiança aos potenciais investidores<sup>96</sup>. É possível observar em concreto essa afirmação com base nas próprias hipóteses listadas no diploma normativo, quais sejam, operações fraudulentas, *insider trading* e violação ao dever de *full disclosure*<sup>97</sup>.

---

<sup>92</sup> LIMA, Bernardo. **A arbitralidade do dano ambiental e seu ressarcimento**. 2009. Dissertação (Mestrado em Direito Público) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2009, p. 122.

<sup>93</sup> DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 343-358.

<sup>94</sup> SCARPARO, Eduardo. Controle de representatividade adequada em processos coletivos no Brasil. **Revista de Processo**, v. 208, p. 125-146, jun. 2012.

<sup>95</sup> Entendem, entre outros, pela arbitralidade objetiva da demanda indenizatória coletiva: KUYVEN, Fernando. Arbitragem coletiva e responsabilidade da companhia aberta. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 146-172; NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016; WALD, Arnold. A arbitragem de classe no direito societário. *In*: CARMONA, Carlos Alberto; LEMES, Selma Ferreira; MARTINS, Pedro Batista. (coord.). **20 anos da lei de arbitragem: homenagem a Petrônio R. Muniz**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 838; VERÇOSA, Fabiane. O desafio da audiência de instrução na arbitragem coletiva societária. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 119- 145.

<sup>96</sup> KUYVEN, Fernando. Legitimidade ativa e passiva na Lei 7.913/89. *In*: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 107-120.

<sup>97</sup> Lei n. 7.913 de 1989. Art. 1º Sem prejuízo da ação de indenização do prejudicado, o Ministério Público, de ofício ou por solicitação da Comissão de Valores Mobiliários — CVM, adotará as medidas judiciais necessárias para evitar prejuízos ou obter ressarcimento de danos causados aos titulares de valores mobiliários e aos

Por exemplo, a obrigação de divulgar informações relevantes tem como um de seus objetivos garantir a transparência da companhia frente aos investidores e potenciais investidores, para que estes tomem decisões informadas na negociação dos valores mobiliários, além de melhorando assim a eficiência do mercado de capitais<sup>98</sup>. A garantia do seu cumprimento, portanto, não assegura apenas o direito subjetivo dos investidores de serem informados, mas também a confiança e regular funcionamento do mercado. De igual modo, uma cultura de prestação jurisdicional efetiva para ressarcimento de danos dos investidores viabiliza aos investidores segurança no mercado de capitais.

Assim, é possível dizer que nas arbitragens coletivas voltadas para a relação entre acionista e companhia de capital aberto, há também uma proteção indireta de interesses difusos<sup>99</sup>, o que não retira o caráter disponível e patrimonial do objeto do litígio, qual seja a indenização por violação a direitos individuais homogêneos ou coletivos *stricto sensu*, na medida em que a proteção dos interesses difusos é consequência da efetiva prestação jurisdicional que confere maior segurança jurídica e confiança no mercado de valores mobiliários brasileiro.

### 3.3 A LEGITIMIDADE ATIVA NA ARBITRAGEM COLETIVA E A REPRESENTAÇÃO ADEQUADA DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS

A legitimidade adequada nas arbitragens coletivas é, por si só, tema acerca do qual há amplas discussões doutrinárias que geram variadas implicações sobre diferentes aspectos da tutela coletiva, cada qual com suas respectivas consequências práticas. Em razão do recorte necessário ao presente trabalho, não é possível se debruçar sobre os pormenores do instituto. O que se objetiva neste item, portanto, é tratar dos aspectos gerais da legitimidade ativa na

---

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.

<sup>98</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **O mercado de valores mobiliários brasileiro**. 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014, p. 134; EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada: arts. 121 a 188**. v. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 146.

<sup>99</sup> KUYVEN, Fernando. Legitimidade ativa e passiva na Lei 7.913/89. *In*: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 107-120; ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 31-46.

arbitragem coletiva que terão impacto, sobretudo, no regime de vinculação e extensão da coisa julgada.

A legitimidade *ad causam* é a autorização legal conferida a um sujeito pelo ordenamento jurídico para pleitear determinado interesse em juízo<sup>100</sup>. A titularidade do interesse a ser tutelado em juízo pode ou não coincidir com a legitimidade *ad causam*. É essa relação com o objeto litigioso que determinará se há legitimidade ordinária ou extraordinária: haverá legitimidade ordinária quando o sujeito autorizado a atuar em juízo for o próprio titular do direito material discutido e legitimidade extraordinária quando um sujeito tiver autorização legal para buscar a tutela de direito material sobre o qual não tem titularidade<sup>101</sup>. Trata-se este de uma exceção à regra geral que exige previsão legal<sup>102</sup>.

A legitimidade extraordinária se operacionaliza por meio da substituição processual, em que o sujeito com legitimidade *ad causam* é efetivamente parte na ação e atua em nome próprio, sendo titular do direito de ação, mas não do direito material sobre o qual busca a tutela<sup>103</sup>. Relevante, aqui, a distinção da figura da substituição processual da representação processual, pois ambas as formas podem ser utilizadas pelas associações para a tutela dos direitos de acionistas minoritários, conforme será demonstrado abaixo. No caso da representação, figura típica das ações individuais, aquele que está em juízo também busca tutela de direito alheio, mas não atua no processo enquanto parte, e sim em nome do representado, o qual será, para todos os efeitos, parte do processo<sup>104</sup>.

Não há consenso doutrinário quanto à espécie de legitimação nas ações coletivas. Parte da doutrina entende se tratar de legitimação ordinária, sob a justificativa de que os entes legitimados (especificamente associações) estariam em juízo defendendo seus próprios interesses institucionais<sup>105</sup>. Por outro lado, o posicionamento majoritário (ao menos majoritário

<sup>100</sup> COSTA, Guilherme Recena. **Partes e Terceiros na Arbitragem**. 2015. 2015. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado) - Curso de doutorado em direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 60.

<sup>101</sup> NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. Legitimidade e coisa julgada na arbitragem: um olhar voltado ao mercado de capitais. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-57.

<sup>102</sup> Lei n. 13.105/2015. Art. 18. Ninguém poderá pleitear direito alheio em nome próprio, salvo quando autorizado pelo ordenamento jurídico. Parágrafo único. Havendo substituição processual, o substituído poderá intervir como assistente litisconsorcial.

<sup>103</sup> NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. *Op. cit., loc. Cit.*; DIDIER JR, Fredie. **Curso de direito processual civil: introdução ao direito processual civil, parte geral e processo de conhecimento**. 20. ed. Salvador: Jus Podivm, 2018, p. 404.

<sup>104</sup> DIDIER JR, Fredie. *Ibid.*, p. 415.

<sup>105</sup> Nesse sentido: GRINOVER. Ada Pellegrini. **Mandado de segurança coletivo: Legitimação, objeto e coisa julgada**. Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira (coord.). São Paulo: Saraiva, 1981, p. 286; WATANABE, Kazuo. Tutela jurisdicional dos interesses difusos: a legitimação para agir. In: GRINOVER, Ada Pellegrini (coord.). **A tutela dos interesses difusos**. São Paulo: Max Limonad, 1984, p. 85-97; MOREIRA, José Carlos Barbosa. Notas sobre o problema da 'efetividade do processo'. In: **Temas de Direito Processual**. São Paulo: Saraiva, 1984. v. 3, p. 35.

na jurisprudência<sup>106</sup>) entende que há nas ações coletivas legitimidade extraordinária, se operacionalizando por meio da substituição do grupo titular do direito material. Há ainda uma terceira corrente que, inspirada no modelo alemão, defende a existência de uma legitimação autônoma para a condução do processo.

O primeiro entendimento indicado não mais se sustenta em razão da evolução da construção da *legitimação ad causam coletiva*, pois, inicialmente, foi idealizada com o objetivo de ampliar o rol de legitimados coletivos, a fim de incluir também as associações<sup>107</sup>. Com a ampliação do rol de legitimados para propor Ação Pública, o argumento perdeu sua força. Além disso, o interesse institucional é o motivo pelo qual o ordenamento atribui a legitimação ao ente, o que não se confunde com o objeto da tutela coletiva<sup>108</sup>.

O terceiro entendimento, inspirado na experiência alemã, argui que a impossibilidade de identificar todos os titulares dos direitos coletivos implica impossibilidade de substituição, na medida em que não caberia a substituição processual de pessoas indeterminadas<sup>109</sup>. A substituição seria, portanto, própria das ações individuais, nas quais seria possível auferir aqueles que estão sendo substituídos.

De fato, a legitimidade coletiva se situa em uma situação atípica na medida em que não há exata equivalência à legitimidade extraordinária das ações individuais, mas isso não implica inviabilidade da categoria no âmbito das ações coletivas. O fato de os titulares do direito coletivo nem sempre serem identificados ou identificáveis não implica impossibilidade de substituição, ainda que necessária a adequação de consequências específicas em razão do direito material coletivo tutelado, como o transporte *in utilibus* da coisa julgada, por exemplo, em razão da qual a substituição não implicaria qualquer prejuízo ao indivíduo. Portanto, não há necessidade de importar um instituto alienígena ao ordenamento brasileiro quando há

---

<sup>106</sup> DIDIER JR, Fredie; ZANETI JR, Hermes. *Op. cit.*, p. 177.

<sup>107</sup> *Ibid.*, *loc. cit.*

<sup>108</sup> Nesse sentido: DIDIER JR, Fredie; ZANETI JR, Hermes. *Op. cit.*, *loc. cit.*; GABBAY, Daniela Monteiro. WATANABE, Kazuo. 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**, v. XVII, p. 67-94, 2020; ZACLIS, Lionel. **Proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p. 95; QUINTÃO, Luíza; PEREIRA, Cesar. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais (Lei nº 7.13/1989). *In*: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65-84; KUYVEN, Fernando. Legitimidade ativa e passiva na Lei 7.913/89. *In*: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 107-120.

<sup>109</sup> Nesse sentido: NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. Legitimidade e coisa julgada na arbitragem: um olhar voltado ao mercado de capitais. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-57; NERY JUNIOR, Nelson. Princípios do processo civil na Constituição Federal. 3. ed. São Paulo: **Revista dos Tribunais**, 1996, p. 117.

mecanismo suficiente consolidado que não se apresenta como óbice para a produção dos efeitos pretendidos com a tutela coletiva e, portanto, para a efetiva prestação jurisdicional.

Por outro lado, a própria definição de legitimidade extraordinária, enquanto situação em que não há identidade entre o titular do direito de ação e o titular do direito material, demonstra que há perfeita harmonia com a realidade da tutela coletiva. Desse modo, será adotado o entendimento majoritário, segundo o qual a legitimidade nas ações coletivas é extraordinária e se opera através da substituição processual.

Um aspecto relevante, mas controverso da legitimidade coletiva, que guarda relação com a necessidade de adequação das consequências da legitimidade extraordinária nas ações coletivas, é o da representatividade adequada, pois demonstra uma incoerência do ordenamento brasileiro.

A representatividade adequada é uma qualidade que o legitimado tem de defender de maneira eficiente os interesses do grupo substituído<sup>110</sup>, o que justifica a possibilidade de pleitear um direito de titularidade alheia (legitimidade extraordinária). Assim, a devida legitimação é uma autorização do ordenamento jurídico para pleitear determinado direito em juízo, autorização essa que justifica a produção de determinados efeitos, tal qual a operação da autoridade da coisa julgada, na medida em que as partes tiveram oportunidade de influenciar, de alguma forma, a formação do convencimento jurisdicional, isto é, exercer o contraditório<sup>111</sup>. No caso das ações coletivas essa oportunidade de influenciar a formação do convencimento jurisdicional dos titulares do direito é externalizada por meio do legitimado extraordinário, motivo pelo qual a representatividade adequada é tão relevante – é ela que concilia a ausência dos titulares do direito no procedimento coletivo, enquanto partes, com o devido processo legal e a proteção de garantias individuais.

Como, então, se justifica a limitação da extensão dos efeitos subjetivos da coisa julgada aos titulares individuais dos direitos coletivos apenas nas hipóteses de procedência da ação coletiva? Em realidade, essa limitação é resultado da falta do efetivo controle, *in concreto*, da representatividade adequada no âmbito das ações coletivas no ordenamento brasileiro<sup>112</sup>.

Neste, o controle da representatividade adequada se opera *ope legis*, isto é, por força de lei, porquanto há previsão legal que determina exatamente quais são os entes legitimados

---

<sup>110</sup> FORNACIARI, Flávia Hellmeister Clito. **Representatividade adequada nos processos coletivos**. 2010. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010, p. 166.

<sup>111</sup> LUNARDI, Thaís Amoroso Paschoal. Coletivização da prova: técnicas de produção coletiva da prova e seus reflexos na esfera individual. 2018. Tese (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2018, p. 94-95.

<sup>112</sup> *Ibid.*, p. 95-97; SCARPARO, Eduardo. Controle de representatividade adequada em processos coletivos no Brasil. **Revista de Processo**, v. 208, p. 125-146, jun. 2012.

autorizados a atuarem de forma extraordinária na tutela coletiva<sup>113</sup>. Desse modo, os entes que atendem aos requisitos previstos de maneira abstrata na norma jurídica são considerados aptos a representarem determinada coletividade, motivo pelo qual se diz que há um sistema presumido de representatividade<sup>114</sup>.

Por outro lado, nos Estados Unidos, por exemplo, qualquer membro do grupo titular do direito coletivo terá legitimidade *ad causam*, desde que preenchido o requisito da representatividade adequada que, nas *class actions*<sup>115</sup> e *class arbitrations*<sup>116</sup> é analisada *ope judicis*, o que, por sua vez, permite a vinculação dos indivíduos à coisa julgada coletiva, mesmo em caso de improcedência da ação (*pro et contra*)<sup>117</sup>.

É possível um controle mais criterioso na arbitragem<sup>118</sup>, principalmente porque, nessa jurisdição, deve existir uma preocupação especial com a garantia do princípio do contraditório, sob risco de nulidade da sentença arbitral<sup>119</sup>.

<sup>113</sup> GABBAY, Daniela Monteiro. WATANABE, Kazuo. 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**, v. XVII, p. 67-94, 2020.

<sup>114</sup> MORAES, Vitor Silva de. **A arbitragem coletiva como meio de tutela dos direitos de acionistas minoritários de companhias abertas**. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2020, p. 35; BUENO, Cássio Scapinella. As class actions norte-americanas e as ações coletivas brasileiras: pontos para uma reflexão conjunta. **Revista de Processo**, v. 82, p. 82-151, abr./jun. 1996.

<sup>115</sup> Regra 23 das *Federal Rules of Civil Procedure*. (a) Pré-Requisitos. Um ou mais membros de uma classe podem processar ou serem processados enquanto partes representantes em nome de todos os membros apenas se: (...) (4) as partes representantes irão justa e adequadamente proteger os interesses da classe (tradução livre). No original: “(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.”

<sup>116</sup> Nesse sentido, as Regras Suplementares para Arbitragens de Classe (*Supplementary Rules for Class Arbitrations*), normas editadas pela American Arbitration Association: 4. Certificação da Classe. (a) Pré-Requisitos Para a Arbitragem de Classe (a) (...) O árbitro somente permitirá que o representante o faça se cada uma das seguintes condições forem observadas: (4) as partes representantes irão justa e adequadamente proteger os interesses da classe (tradução livre). No original: “4. Class Certification. (a) Prerequisites to a Class Arbitration (a) (...) 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.”

<sup>117</sup> LUNARDI, Thaís Amoroso Paschoal. **Coletivização da prova: técnicas de produção coletiva da prova e seus reflexos na esfera individual**. 2018. Tese (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, p. 98-99; ZACLIS, Lionel. **Proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p. 43-44; DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. In: BENEDEZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 344-358.

<sup>118</sup> Mesmo no âmbito judicial, existem autores que defendem a possibilidade (e necessidade) do controle de representação adequada em concreto, cf. LUNARDI, Thaís Amoroso Paschoal. *Op. cit., passim*.

<sup>119</sup> Lei n. 9.307/1996. Art. 32. É nula a sentença arbitral se: (...) VIII - forem desrespeitados os princípios de que trata o art. 21, § 2º, desta Lei; 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. (...) § 2º Serão, sempre, respeitados no procedimento arbitral os princípios do contraditório, da igualdade das partes, da imparcialidade do árbitro e de seu livre convencimento.

Considerando a sistemática de substituição processual nas arbitragens coletivas, portanto, é na figura da representação adequada que a garantia fundamental ao contraditório de cada membro individualmente considerado será assegurada, pois o substituto possui efetiva capacidade e vontade de defender os interesses dos membros do grupo e assim o faz ao longo do procedimento. Assim, alguns critérios que podem ser analisados são: capacidade técnica, legal e econômica do representante, credibilidade, experiência e, no caso das associações, tempo mínimo de constituição<sup>120</sup>.

Traçadas essas considerações iniciais acerca da legitimidade e representatividade adequada, cabe analisar o Ministério Público e as associações civis enquanto entes autorizados a ingressarem com uma arbitragem para a tutela coletiva dos direitos de acionistas minoritários.

A legitimidade do Ministério Público para tutela coletiva judicial de acionistas minoritários é atribuída pela Lei n. 7913/1989, que prevê a possibilidade de ação civil pública para auferir a responsabilidade de companhia aberta por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários<sup>121</sup>. Apesar do dispositivo legal fazer menção à possibilidade de medida judicial pelo Ministério Público, uma interpretação sistêmica com o art. 31<sup>122</sup> da Lei n. 7.307/1996 e o art. 136-A<sup>123</sup> da Lei n. 6.404/1976, os quais conferem estabilidade ao regime de submissão de litígios societários à arbitragem, viabiliza uma interpretação extensiva de modo a concluir pela legitimidade de sua atuação em arbitragens<sup>124</sup>.

Existem entendimentos contrários, que concluem pela impossibilidade de atuação do Ministério Público em arbitragens, ao passo que teria como função institucional a tutela de

---

<sup>120</sup> GRINOVER, Ada Pellegrini. Novas tendências em matéria de ações coletivas nos países de *civil law*. **Revista de Processo**, v. 157, p. 147-164, mar. 2008; DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 344-358.

<sup>121</sup> Lei n. 7.913/1989. Art. 1º Sem prejuízo da ação de indenização do prejudicado, o Ministério Público, de ofício ou por solicitação da Comissão de Valores Mobiliários — CVM, adotará as medidas judiciais necessárias para evitar prejuízos ou 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.

<sup>122</sup> Lei n. 9.307/1996. Art. 31. A sentença arbitral produz, entre as partes e seus sucessores, os mesmos efeitos da sentença proferida pelos órgãos do Poder Judiciário e, sendo condenatória, constitui título executivo.

<sup>123</sup> Lei n. 6.404/1976. Art. 136-A. A aprovação da inserção de convenção de arbitragem no estatuto social, observado o quorum do art. 136, obriga a todos os acionistas, assegurado ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 45.

<sup>124</sup> QUINTÃO, Luíza; PEREIRA, Cesar. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais (Lei nº 7.13/1989). *In*: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65-84.

direitos indisponíveis<sup>125</sup> e incompatíveis, portanto, com a via arbitral<sup>126</sup>. Ocorre que a participação do Ministério Público não necessariamente implica a indisponibilidade do direito objeto sobre o qual se busca a tutela<sup>127</sup>, sendo o critério para determinar sua legitimidade o interesse social relevante, como é o caso da defesa dos interesses dos investidores e do Mercado de Valores Mobiliários<sup>128-129</sup>. Além da participação enquanto parte legitimada na arbitragem coletiva, o Ministério Público poderá ainda intervir no procedimento arbitral enquanto auxiliar do juízo, atuando em sua função de fiscal da lei<sup>130</sup>. Vale ressaltar que a possibilidade legal da atuação ministerial não exclui, no entanto, as dificuldades práticas que se configuram no caso concreto, como, por exemplo, o custeio da arbitragem.

Já a atuação das associações para tutela dos direitos de seus associados poderá ocorrer de duas maneiras: por representação ou por substituição.

As associações poderão, mediante autorização assemblear de seus associados, representá-los em juízo, seja judicial ou arbitral, situação na qual a associação não será parte do processo, mas sim representante processual<sup>131</sup>. Trata-se, no entanto, de hipótese que foge ao escopo do presente trabalho, na medida em que se sujeita ao regime jurídico das ações

---

<sup>125</sup> MARQUES, José Frederico. **Instituições de Direito Processual Civil**. v. 2. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1966, p. 169.

<sup>126</sup> DINAMARCO, Cândido Rangel. **A arbitragem na teoria geral do processo**. São Paulo: Malheiros, 2013, p. 131.

<sup>127</sup> LIMA, Bernardo. **A arbitrabilidade do dano ambiental e seu ressarcimento**. 2009. Dissertação (Mestrado em Direito Público) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2009, p. 135; MARIANI, Rômulo G. **Arbitragens Coletivas no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2015, p. 180; QUINTÃO, Luiza; PEREIRA, Cesar. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais (Lei nº 7.13/1989). In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65-84.

<sup>128</sup> *Ibid.*, *loc. cit.*; KUYVEN, Fernando. Legitimidade ativa e passiva na Lei 7.913/89. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 107-124.

<sup>129</sup> Entendendo, também, pela legitimidade *ad causam* do Ministério Público em arbitragens coletivas: MARIANI, Rômulo G. **Arbitragens Coletivas no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2015, p. 181; NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 248; LIMA, Bernardo. *Op. cit.*, p. 136; MORAES, Vitor Silva de. **A arbitragem coletiva como meio de tutela dos direitos de acionistas minoritários de companhias abertas**. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2020, p. 70; KUYVEN, Fernando. *Op. cit.*

<sup>130</sup> NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 253; LIMA, Bernardo. *Op. cit.*, p. 147.

<sup>131</sup> NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. Legitimidade e coisa julgada na arbitragem: um olhar voltado ao mercado de capitais. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-57; DECCACHE, Antonio; PRADO, Viviane Muller. Arbitragem coletiva e companhias abertas. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 52, p. 99-122, 2017.

individuais em que figuram como autores, em litisconsórcio facultativo ativo, os associados<sup>132-133</sup>.

Situação diversa é a atuação em regime de substituição processual para tutela de direitos coletivos *lato sensu*, em que a associação atua em nome próprio para defesa de direito alheio, conforme regras do microsistema da tutela coletiva<sup>134</sup>. Apesar da Lei n. 9.913/89 fazer menção apenas à atuação pelo Ministério Público, cabe uma interpretação extensiva do dispositivo, em conjunto com a disposição da Lei 11.448/07 (que ampliou o rol de legitimados estabelecido na Lei n. 7.347/85<sup>135</sup>), de modo a concluir pela legitimidade ativa das associações para tutela coletiva<sup>136</sup>. Não há razão para limitar a atuação das associações e, conseqüentemente, o acesso à justiça dos acionistas.

Enquanto substituta processual, no exercício da legitimidade extraordinária, as associações não estariam tutelando os direitos apenas de seus associados, mas sim de todos os titulares do direito coletivo *lato sensu* em questão<sup>137</sup> (mais uma razão, inclusive, para o controle de representatividade adequada). Caso contrário, seria uma situação de representação processual.

<sup>132</sup> NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. Legitimidade e coisa julgada na arbitragem: um olhar voltado ao mercado de capitais. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-57; QUINTÃO, Luíza; PEREIRA, Cesar. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais (Lei nº 7.13/1989). In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65-84.

<sup>133</sup> Apesar de Deccache e Prado tratarem a representação processual por associações enquanto tutela coletiva, para fins didáticos, os próprios autores esclarecem em nota de rodapé que a situação é, no sentido técnico, hipótese de litisconsórcio ativo: “A rigor, não se trata neste caso tecnicamente de uma “arbitragem coletiva”, mas de litisconsórcio ativo (= arbitragem multipartes). Nesse texto, entretanto, optou-se por manter a nomenclatura de “arbitragem coletiva” também para as hipóteses em que a associação de acionistas atua como representante dos seus associados, para facilitar a apresentação da ideia e sua dicotomia com a outra hipótese – essa sim, própria – de arbitragem coletiva por substituição” (DECCACHE, Antonio; PRADO, Viviane Muller. Arbitragem coletiva e companhias abertas. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 52, p. 99-122, 2017).

<sup>134</sup> EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. A produção de efeitos da cláusula compromissória estatutária. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 464-482.

<sup>135</sup> Lei n. 7.347/85. 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.

<sup>136</sup> DECCACHE, Antonio; PRADO, Viviane Muller. *Op. cit.*; QUINTÃO, Luíza; PEREIRA, Cesar. *Op. cit.*; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A responsabilidade civil das companhias de mercado - a tutela coletiva dos investidores em sede arbitral. In: **A responsabilidade civil da empresa perante os investidores**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 49-79; MARIANI, Rômulo G. **Arbitragens Coletivas no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2015, p. 118; NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. *Op. cit.*; CERBINO, Grasiela. Arbitrabilidade das demandas coletivas. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 197-214.

<sup>137</sup> EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. *Op. cit.*; DECCACHE, Antonio; PRADO, Viviane Muller. *Op. cit.*.

Em resumo, é o regime da legitimação extraordinária que viabiliza a formação e extensão da coisa julgada nas arbitragens coletivas. Por meio da substituição processual e devido a previsão legal, os entes legitimados poderão tutelar direito alheio em nome próprio, figurando como efetivas partes do procedimento arbitral. Além disso, apesar de existir uma presunção de representatividade adequada no ordenamento brasileiro, em observância ao devido processo legal e ao princípio do contraditório, é adequado que o árbitro realize em concreto o controle dessa representatividade nas arbitragens coletivas.

Por fim, apesar de ser possível se voltar para as previsões legais do microsistema de tutela coletiva judicial, é necessário que sejam feitas as devidas adequações para a via arbitral, dentre elas, a análise da vinculação dos substitutos à arbitragem, a qual será objeto do ponto seguinte.

#### 3.4 A VINCULAÇÃO DOS ACIONISTAS E DOS ENTES LEGITIMADOS À ARBITRAGEM COLETIVA

A vinculação à jurisdição arbitral se dá por meio da celebração de uma convenção de arbitragem, a qual pode ser instrumentalizada em uma cláusula compromissória ou um compromisso arbitral<sup>138</sup>. A lei exige que a convenção de arbitragem seja escrita, apesar da doutrina majoritária entender que é possível a vinculação, também, tácita<sup>139</sup>.

No âmbito da arbitragem societária, especificamente nas situações em que a arbitragem se instaura entre acionista e companhia, a convenção de arbitragem na maioria das vezes estará materializada na cláusula compromissória estatutária. A adoção da solução dos conflitos intra societários se mostra como uma prática de boa governança, motivo pelo qual consta como requisito para companhias que buscam listagem no Novo Mercado, setor que exige a adoção de práticas de mais alta governança corporativa<sup>140</sup>.

---

<sup>138</sup> Lei n. 9.307/96. 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.

<sup>139</sup> EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. A produção de efeitos da cláusula compromissória estatutária. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 464-482.

<sup>140</sup> 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. Art. 40 A posse dos administradores e dos membros do conselho fiscal, efetivos

Surge, então, a discussão acerca da imposição dos efeitos dessa cláusula compromissória estatutária aos acionistas dissidentes e ausentes. A disciplina jurídica das sociedades anônimas é fundamentada na decisão majoritária, de modo que a sujeição dos acionistas minoritários à decisão da maioria regularmente tomada em assembleia conforme os preceitos legais não implica renúncia de direito<sup>141</sup>. Eis que a introdução de cláusula compromissória no estatuto social de uma companhia, mesmo sem consentimento de todos os acionistas, não significa impossibilidade de sujeição da companhia e seus acionistas à arbitragem por violação da livre manifestação de vontade, desde que respeitado o princípio majoritário<sup>142</sup>. Isso porque a não manifestação ou manifestação em sentido contrário não deixa de ser manifestação, ainda que tácita, de sujeição ao princípio majoritário e, conseqüentemente, de vinculação às deliberações tomadas em assembleia<sup>143</sup>. Com isso, opera-se também a vinculação de todos os acionistas à cláusula compromissória estatutária.

Se discute, contudo, se haveria necessidade de previsão específica das arbitragens coletivas nas cláusulas compromissórias. Nos Estados Unidos, o entendimento majoritário é pela necessidade de previsão expressa nesse sentido<sup>144</sup>. No Brasil, contudo, não há exigência para a previsão expressa de arbitragens coletivas e o que parece mais adequado é a análise, caso a caso, dos elementos que permitem concluir ou não pela vontade das partes pela instauração da arbitragem coletiva<sup>145</sup>. Evidentemente, não é uma solução perfeita, na medida em que ainda não existe um parâmetro bem estabelecido de quais seriam esses elementos a serem analisados e, como todo trabalho de interpretação *a posteriori* da vontade das partes, pode dar espaço a interpretações destoantes da realidade.

Um fato que se destaca no ordenamento estadunidense é a possibilidade do indivíduo exercer o *right to opt-out*, instituto concebido nas *class actions* que foi transposto às *class arbitrations*, o qual consiste em um direito de autoexclusão do procedimento e,

---

e supletentes, fica condicionada à assinatura de termo de posse que deve contemplar sua sujeição à cláusula compromissória estatutária acima referida.

<sup>141</sup> MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 104.

<sup>142</sup> Cf. Pedro A. Batista Martins: “E mais, a introdução de cláusula compromissória estatutária além de não implicar em renúncia do sócio dissidente ou ausente, ou aquele que se absteve de votar, ao consagrado direito de acesso à justiça, também há de ser interpretada à luz dos relevantes preceitos jurídicos que informam ambas as disciplinas. Nesse sentido, o livre consentimento, princípio que sofre limitação (v.g. extensão a terceiros da cláusula compromissória), se sujeita ao preceito de maior relevância e significado - majoritário - que encerra a sociedade anônima, de indelegável importância social.” *Ibid.*, p. 105.

<sup>143</sup> NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. A legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-55.

<sup>144</sup> DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 344-358.

<sup>145</sup> *Ibid.*

consequentemente, desvinculação do indivíduo à coisa julgada coletiva<sup>146</sup>. Outro mecanismo similar é o *opt-in*, em que os titulares individualmente considerados devem manifestar interesse em se vincularem à ação coletiva, se delimitando, assim, os integrantes da classe a ser substituída<sup>147</sup>. Em relação a este, no entanto, há uma evidente redução do alcance da ação, o que pode acabar por esvaziar a efetividade e objetivo da tutela coletiva<sup>148</sup>.

Já a implementação do sistema de *right to opt-out*, em conjunto com a vinculação individual à coisa julgada *pro et contra*, pode ser um mecanismo que viabiliza ao acionista minoritário o acesso à justiça por meio da tutela coletiva, ao mesmo tempo que garante à companhia uma segurança jurídica maior, pois esta não ficaria sujeita à possibilidade de diversas ações individuais, em razão do transporte *in utilibus* da coisa julgada coletiva, ora adotado no ordenamento jurídico brasileiro. Esse raciocínio será melhor desenvolvido no Capítulo 4, que abordará especificamente a coisa julgada coletiva e seus efeitos na arbitragem, mas é importante desde já mencionar essa possibilidade, pois a maneira mais segura para sua implementação seria justamente por meio de previsão na cláusula compromissória estatutária, em razão da vinculação de todos os acionistas<sup>149</sup>. Com esta medida, a companhia, os acionistas e os substitutos processuais (conforme explicado abaixo) já estariam, desde a instauração do procedimento, cientes da vinculação, inclusive individual, à arbitragem coletiva e respectiva coisa julgada, caso não optem pelo exercício do direito de *opt-out*.

Além da vinculação dos acionistas e da companhia à cláusula compromissória, é necessário investigar também a vinculação dos entes legitimados que atuarão enquanto substitutos processuais para tutela dos direitos coletivos.

A doutrina ainda se diverge e não parecem existir critérios bem delimitados quanto a esses elementos e, considerando a cultura de confidencialidade dos procedimentos arbitrais, se torna difícil, senão impossível, delimitar um padrão decisório dentre as arbitragens conduzidas no Brasil.

Por um lado, ao se vincular, ainda que tacitamente, à cláusula compromissória estatutária, o acionista não necessariamente estaria concordando em ter seus direitos tutelados

---

<sup>146</sup> NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 216.

<sup>147</sup> SILVA, Larissa Clare Pochmann da. *Opt in v. Opt out*: em defesa do *opt out* como modelo para as ações coletivas. **Revista de Processo**, v. 238, p. 215-232, dez. 2014.

<sup>148</sup> BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís. Relatório OCDE sobre arbitragem coletiva “ Private enforcement of shareholder rights: A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil”. Part 3: arbitral proceedings involving collective rights of minority shareholders. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 583-587.

<sup>149</sup> WALD, Arnold. A arbitragem de classe no direito societário. In: CARMONA, Carlos Alberto; LEMES, Selma Ferreira; MARTINS, Pedro Batista. (coord.). **20 anos da lei de arbitragem: homenagem a Petrônio R. Muniz**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 838.

por uma associação à qual sequer está associado<sup>150</sup>. Contudo, é inviável se exigir o consentimento de todos os titulares individuais do direito coletivo e contrário à própria construção de legitimidade extraordinária na tutela coletiva. A discussão, em realidade, acaba se voltando para a representatividade adequada e demonstra a necessidade de controle em concreto pelo árbitro, pois, existindo a efetiva averiguação da representatividade adequada, não haveria real motivo para contestar a substituição processual.

Além disso, é válido lembrar mais uma vez que a improcedência da ação coletiva não inviabiliza a tutela individual, em razão do transporte *in utilibus* da coisa julgada coletiva para o plano individual, em regra. Ainda, a exigência de adesão do substituto à cláusula compromissória poderia criar uma restrição à legitimidade definida em lei e limitar o acesso à justiça dos acionistas minoritários se, por exemplo, determinada parcela que busca a tutela coletiva não está associada a um ente que expressamente se vinculou à cláusula compromissória estatutária.

É possível argumentar que no caso das associações, há vinculação tácita na medida em que seus associados individualmente considerados estão vinculados à cláusula compromissória, pois constituíram a associação em tal qualidade. Contudo, a afirmação gera um certo desconforto em relação à atuação do Ministério Público, que estaria então vinculado à via arbitral, enquanto parte, efetivamente, sem qualquer manifestação, ainda que tácita.

Por outro lado, se defende que, havendo cláusula compromissória estatutária que determina a submissão dos litígios entre acionista e companhia, não caberia ao legitimado coletivo, enquanto substituto, optar por outra jurisdição se não a arbitral<sup>151-152</sup>, sob risco de violação do princípio da autonomia da vontade dos substituídos.

---

<sup>150</sup> EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. A produção de efeitos da cláusula compromissória estatutária. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 464-482.

<sup>151</sup> QUINTÃO, Luíza; PEREIRA, Cesar. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais (Lei nº 7.13/1989). *In*: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65-84; KUYVEN, Fernando. Arbitragem coletiva e responsabilidade da companhia aberta. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 146-172; DECCACHE, Antonio; PRADO, Viviane Muller. Arbitragem coletiva e companhias abertas. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 52, p. 99-122, 2017.

<sup>152</sup> Nesse sentido, a decisão do emblemático caso da Petrobrás: BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Ação Civil Pública Cível n. 1106499-89.2017.8.26.0100. Requerente: Associação dos Investidores Minoritários – Aidmin. Requerida: Petróleo Brasileiro S/A - Petrobras. Juíza Lúcia Caninéo Campanhã. São Paulo, SP, 05 de julho de 2018. Diário de Justiça Eletrônico, São Paulo-SP, 06 de julho de 2018. Disponível em: <<http://www.dje.tjsp.jus.br/cdje/consultaSimples.do?cdVolume=12&nuDiario=2611&cdCaderno=12&nuSeqpagina=86>>. Acesso em: 23 de maio de 2021.

Para os efeitos deste trabalho, será adotada a premissa de que os entes legitimados para instauração de uma arbitragem coletiva para tutela de acionistas minoritários estão vinculados à cláusula compromissória estatutária, enquanto manifestação da autonomia da vontade dos substituídos. Isso porque, enquanto substitutos processuais, os entes legitimados visam a tutela dos direitos dos substituídos. Portanto, havendo uma clara vontade dos substituídos pela via arbitral, enquanto meio mais adequado para a solução de determinado litígio, esta deve ser priorizada, sendo possível, desse modo, os entes legitimados se valerem da cláusula compromissória firmada pelos substituídos, até mesmo como meio de garantir a prestação jurisdicional mais efetiva.

## 4 SENTENÇA E COISA JULGADA ARBITRAL: ASPECTOS GERAIS E PARTICULARIDADES DA ARBITRAGEM COLETIVA

O presente capítulo pretende, enfim, abordar o instituto da coisa julgada especificamente no âmbito da arbitragem coletiva, como resultado das construções feitas até então.

Na arbitragem, a própria existência de uma coisa julgada arbitral é questão controvertida. Por esse motivo, algumas considerações iniciais se mostram necessárias, as quais pretendem, em um primeiro momento, demonstrar a efetiva existência de uma coisa julgada e, em seguida, estabelecer o momento em que essa se forma.

Com isso, será possível então analisar especificamente os possíveis regimes de vinculação e extensão da coisa julgada coletiva arbitral, bem como sua relação com a confidencialidade (ou não) do procedimento, pontos nos quais se concentram umas das principais discussões acerca da viabilidade da arbitragem coletiva. Em especial, sob uma ótica voltada para as particularidades das relações entre acionista e companhia no mercado de capitais, contexto no qual as regras tradicionais de extensão subjetiva da coisa julgada coletiva revelam-se inadequadas<sup>153</sup>.

### 4.1 EFEITOS DA SENTENÇA ARBITRAL E REGIME DE FORMAÇÃO DA COISA JULGADA NA ARBITRAGEM COLETIVA

A coisa julgada arbitral, ao menos no que se refere à sua formação, ocorre nas ações coletivas da mesma forma que nas ações individuais, sendo os aspectos subjetivos os principais pontos de divergência. Por isso, inicialmente é abordada a formação da coisa julgada nas arbitragens em geral para, a seguir, abordar as particularidades da arbitragem coletiva.

#### 4.1.1. Os efeitos da sentença arbitral e a formação da coisa julgada na arbitragem

Enquanto atividade jurisdicional<sup>154</sup>, é necessário que às decisões arbitrais seja reconhecida a autoridade de conferir estabilidade, confiança e segurança jurídica às relações

<sup>153</sup> BENEDUZI, Renato Resende. Extensão subjetiva da coisa julgada material em arbitragens societárias. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 537-557.

<sup>154</sup> Nesse sentido: CARMONA, Carlos Alberto. Arbitragem e jurisdição. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 58, p. 33-40, abr./jun. 1990; CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei n. 9.307/96**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 27; FICHTNER, José Antonio; MAANHEIMER, Sergio Nelson; MONTEIRO, André Luis. **Teoria geral da arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2019, p. 45; MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 32; MONTORO, Marcos André

julgadas em procedimento que atendeu aos princípios constitucionais do devido processo legal, sem exigibilidade de reexame de seu teor pela via administrativa, judicial ou arbitral, cenário em que se insere o instituto da coisa julgada<sup>155</sup>.

A estabilidade de uma decisão, seja judicial ou arbitral, não se confunde com a coisa julgada, a qual pode ser compreendida enquanto uma das manifestações mais intensas da estabilidade processual, com respaldo constitucional<sup>156-157</sup>. Nesse sentido, a existência de estabilidade da decisão arbitral, por si só, não implica na existência de uma coisa julgada arbitral<sup>158</sup>.

Por outro lado, a LArb equipara os efeitos produzidos pela sentença arbitral aos efeitos produzidos pela sentença judicial<sup>159</sup>. Para além disso, também estabelece o árbitro enquanto juiz de fato e de direito, sem necessidade de homologação ou reapreciação pelo Poder Judiciário<sup>160</sup>. Desse modo, é possível afirmar que há uma equiparação pelo ordenamento jurídico da decisão arbitral à decisão judicial<sup>161</sup>. Nesse sentido, seria contraditório que a decisão arbitral fosse revestida de uma estabilidade menos intensa que a decisão judicial<sup>162</sup>. Portanto, o reconhecimento da imutabilidade da decisão arbitral enquanto coisa julgada arbitral decorre da necessidade de uma interpretação sistêmica do ordenamento<sup>163</sup>.

---

Franco. **Flexibilidade do procedimento arbitral**. 2010. 415 f. 2010. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado) - Curso de doutorado em direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 19; CINTRA, Antonio Carlos de Araújo; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. **Teoria geral do processo**. 31. ed. São Paulo: Malheiros, 2015, p. 177; SCHINEMANN, Caio César Bueno. Coisa julgada arbitral: a natureza jurídica da sentença arbitral imutável. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 65, p. 189-207, abr./jun. 2020; PARENTE, Eduardo de Albuquerque. **Processo arbitral e sistema**. 2010. 382 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 318; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Arbitragem, confidencialidade e desenvolvimento do direito societário e do mercado de capitais: o Brasil fez a escolha certa? *In*: AZEVEDO, Luis Andre; CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; HENRIQUES, Marcus de Freitas. (coord.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragens e outros temas: Homenagem a Nelson Eizirik**. v. III. São Paulo: Quartier Latin, 2020; COSTA, Nilton César Antunes da. **Poderes do árbitro de acordo com a Lei 9.307/96**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002, p. 57.

<sup>155</sup> SCHINEMANN, *Op. cit.*

<sup>156</sup> Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. 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: (...) XXXVI - a lei não prejudicará o direito adquirido, o ato jurídico perfeito e a coisa julgada (...).

<sup>157</sup> CABRAL, Antonio do Passo. As estabilidades processuais como categoria incorporada ao sistema do CPC. *In*: CABRAL, Antonio do Passo; DIDIER JR, Fredie. **Coisa julgada e outras estabilidades processuais**. Salvador: JusPodivim, 2018, p. 26; SCHINEMANN, Caio César Bueno. *Op. cit.*

<sup>158</sup> CABRAL, Antonio do Passo. *Op. cit.*, p. 26; SCHINEMANN, Caio César Bueno. *Op. cit.*

<sup>159</sup> Lei n. 9.307/96. 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.

<sup>160</sup> Lei n. 9.307/96. 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.

<sup>161</sup> NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. A legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.

<sup>162</sup> SCHINEMANN, Caio César Bueno. *Op. cit.*

<sup>163</sup> *Ibid.*

Assim, apesar de não existir previsão legal expressa nesse sentido, o regime jurídico a que se submete a arbitragens e as decisões arbitrais, enquanto manifestação de jurisdição, permite concluir pela coisa julgada arbitral<sup>164-165</sup>.

Ponto mais emblemático é momento de formação da coisa julgada arbitral, ao passo que a doutrina diverge em razão de três situações: na prolação da sentença arbitral, após decurso do prazo para pedido de esclarecimentos (ou, caso este ocorra, após a respectiva decisão), ou após o decurso do prazo para ajuizamento da ação de declaração de nulidade da sentença arbitral (ou da decisão que a julga, caso seja ajuizada).

Inicialmente, vale lembrar aquilo que foi demonstrado no Capítulo 2, que é a coisa julgada enquanto autoridade que torna a decisão imutável e indiscutível, conceito aplicável também à arbitragem<sup>166</sup>. A qualidade imutável da decisão diz respeito à impossibilidade de alteração do seu teor, enquanto a indiscutibilidade se opera pelo efeito negativo e positivo. O efeito negativo é o que impede a nova apreciação jurisdicional, na medida em que a coisa julgada vincula as partes, porquanto o efeito positivo vincula o julgador à decisão revestida pela coisa julgada, quando esta surgir enquanto questão prejudicial em outro processo<sup>167</sup>.

Portanto, verificar o momento em que se configura a coisa julgada arbitral é identificar quando a decisão se torna imutável e indiscutível.

Cabe, antes de adentrar nas três possibilidades de configuração da coisa julgada, uma breve distinção da figura arbitral do pedido de esclarecimentos<sup>168</sup> dos embargos de

<sup>164</sup> LEMES, Selma. A sentença arbitral. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 4, p. 26-33, jan./mar. 2005.

<sup>165</sup> Entendem, entre outros, pela existência da coisa julgada arbitral: FICHTNER, José Antonio; MAANHEIMER, Sergio Nelson; MONTEIRO, André Luis. **Teoria geral da arbitragem**. Rio de Janeiro: Forense, 2019, p. 47; NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. A legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-55; LEMES, Selma. *Op. cit.*; MAGALHÃES, José Carlos de; PALMA, Tania F. Rodrigues. A coisa julgada na arbitragem. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 63, p. 121-135, out./dez. 2019; MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do procedimento arbitral**. 2010. 415 f. 2010. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado) - Curso de doutorado em direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 329; PARENTE, Eduardo de Albuquerque. **Processo arbitral e sistema**. 2010. 382 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 318; CHINEMANN, Caio César Bueno. Coisa julgada arbitral: a natureza jurídica da sentença arbitral imutável. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 65, p. 189-207, abr./jun. 2020.

<sup>166</sup> BENEDUZI, Renato Resende. Extensão subjetiva da coisa julgada material em arbitragens societárias. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 537-557.

<sup>167</sup> DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. **Curso de direito processual civil: teoria da prova, direito probatório, ações probatórias, decisão, precedente, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Salvador: JusPodivm, 2016, p. 528

<sup>168</sup> Lei n. 9.307/96. 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 parte, poderá solicitar ao árbitro ou ao tribunal arbitral que: I - corrija qualquer erro material da sentença arbitral; 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. Parágrafo único. O árbitro ou o tribunal

declaração<sup>169</sup>, os quais não se confundem, apesar de serem figuras similares<sup>170</sup>. Embora ambos tenham o mesmo objetivo, os embargos de declaração têm natureza jurídica de recurso, o que não é o caso do pedido de esclarecimento.

Aos que defendem que há coisa julgada a partir da prolação da sentença arbitral, o principal fundamento legal está no art. 29 da LArb, segundo o qual o procedimento arbitral e, portanto, a competência do árbitro ou tribunal arbitral, se encerra com a prolação da sentença, a qual desde já teria caráter de definitividade em razão da ausência de previsão legal de recursos arbitrais<sup>171</sup>. Havendo pedido de esclarecimento, este reestabeleceria a competência supramencionada<sup>172</sup>.

Ao que parece, no entanto, a previsão do art. 29 da LArb seria em realidade uma imprecisão, na medida em que, caso a jurisdição do árbitro ou tribunal arbitral tivesse efetivamente se encerrado com a prolação da sentença, seria contraditório à natureza consensual da arbitragem que apenas a uma parte (aquele que requereu os esclarecimentos) tivesse poder para restituí-la<sup>173</sup>. A apreciação do pedido de esclarecimento, seja para decidir pela sua improcedência ou para corrigir eventual irregularidade da sentença arbitral, é exercício de jurisdição e integra efetivamente o procedimento arbitral.

Se houver uma situação em que o pedido de esclarecimento seja fundamentado em uma omissão da sentença arbitral que deixou de apreciar um pedido de indenização por danos extrapatrimoniais, por exemplo, o aditamento da sentença irá efetivamente afetar a esfera jurídica do sucumbente. Não há como afirmar, portanto, que a sentença é definitiva e imutável a partir de sua prolação, ainda que seja revestida de estabilidade, pois seu teor ainda poderá ser alterado caso o pedido de esclarecimento seja acolhido.

---

arbitral decidirá no prazo de 10 (dez) dias ou em prazo acordado com as partes, aditará a sentença arbitral e notificará as partes na forma do art. 29.

<sup>169</sup> Lei n. 13.105/2015. Art. 1.022. Cabem embargos de declaração contra qualquer decisão judicial para: I - esclarecer obscuridade ou eliminar contradição; II - suprir omissão de ponto ou questão sobre o qual devia se pronunciar o juiz de ofício ou a requerimento; III - corrigir erro material. Parágrafo único. Considera-se omissa a decisão que: I - deixe de se manifestar sobre tese firmada em julgamento de casos repetitivos ou em incidente de assunção de competência aplicável ao caso sob julgamento; II - incorra em qualquer das condutas descritas no art. 489, § 1º.

<sup>170</sup> CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei n. 9.307/96**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 383.

<sup>171</sup> ALMEIDA, Cássio Drummond Mendes de. **Arbitragem e coisa julgada**. Londrina: Thoth, 2021, p. 79.

<sup>172</sup> *Ibid.*, loc. cit.

<sup>173</sup> PALMA, Tania F. Rodrigues. A coisa julgada na arbitragem. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 63, p. 121-135, out./dez. 2019

Outro posicionamento defendido na doutrina é a configuração da coisa julgada somente após o decurso do prazo de noventa dias para a ação para declaração de nulidade da sentença arbitral<sup>174</sup>.

A ação para declaração de nulidade da sentença arbitral é uma ação autônoma a ser ajuizada perante o Poder Judiciário que objetiva a desconstituição da sentença arbitral<sup>175</sup>, caso configurada uma das hipóteses do art. 32 da LArb<sup>176</sup>.

Apesar da lei se referir às hipóteses enquanto situações de nulidade, em realidade são situações de anulabilidade, na medida em que, mesmo que posteriormente se reconheça uma das hipóteses do art. 32 da LArb, até o momento que seja efetivamente declarada a nulidade (ou anulabilidade, propriamente dita), a sentença irá produzir seus efeitos, circunstância própria da anulabilidade e não da nulidade<sup>177</sup>.

A possibilidade de desconstituição da sentença arbitral, por meio da ação autônoma prevista no art. 33 da LArb, não afeta sua imutabilidade e indiscutibilidade. Isso porque o fundamento da desconstituição será necessariamente um vício da convenção arbitral ou do

---

<sup>174</sup> Nesse sentido, LEMES, Selma. A sentença arbitral. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 4, p. 26-33, jan./mar. 2005; RICCI, Edoardo F. Reflexões sobre o art. 33 da lei de arbitragem. **Revista de Processo**, v. 93, p. 45-59, jan./mar. 1999.

<sup>175</sup> Lei n. 9.307/96. Art. 33. A parte interessada poderá pleitear ao órgão do Poder Judiciário competente a declaração de nulidade da sentença arbitral, nos casos previstos nesta Lei. § 1º A demanda para a declaração de nulidade da sentença arbitral, parcial ou final, seguirá as regras do procedimento comum, previstas na Lei no 5.869, de 11 de janeiro de 1973 (Código de Processo Civil), e deverá ser proposta no prazo de até 90 (noventa) dias após o recebimento da notificação da respectiva sentença, parcial ou final, ou da decisão do pedido de esclarecimentos. § 2º A sentença que julgar procedente o pedido declarará a nulidade da sentença arbitral, nos casos do art. 32, e determinará, se for o caso, que o árbitro ou o tribunal profira nova sentença arbitral. § 3º A decretação da nulidade da sentença arbitral também poderá ser requerida na impugnação ao cumprimento da sentença, nos termos dos arts. 525 e seguintes do Código de Processo Civil, se houver execução judicial. § 4º A parte interessada poderá ingressar em juízo para requerer a prolação de sentença arbitral complementar, se o árbitro não decidir todos os pedidos submetidos à arbitragem.

<sup>176</sup> Lei n. 9.307/96. 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; VI - comprovado que foi proferida por prevaricação, concussão ou corrupção passiva; VII - 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. § 1º A demanda para a declaração de nulidade da sentença arbitral, parcial ou final, seguirá as regras do procedimento comum, previstas na Lei no 5.869, de 11 de janeiro de 1973 (Código de Processo Civil), e deverá ser proposta no prazo de até 90 (noventa) dias após o recebimento da notificação da respectiva sentença, parcial ou final, ou da decisão do pedido de esclarecimentos. § 2º A sentença que julgar procedente o pedido declarará a nulidade da sentença arbitral, nos casos do art. 32, e determinará, se for o caso, que o árbitro ou o tribunal profira nova sentença arbitral. § 3º A decretação da nulidade da sentença arbitral também poderá ser requerida na impugnação ao cumprimento da sentença, nos termos dos arts. 525 e seguintes do Código de Processo Civil, se houver execução judicial. § 4º A parte interessada poderá ingressar em juízo para requerer a prolação de sentença arbitral complementar, se o árbitro não decidir todos os pedidos submetidos à arbitragem.

<sup>177</sup> CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei n. 9.307/96**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 398; PARENTE, Eduardo de Albuquerque. **Processo arbitral e sistema**. 2010. 382 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 157.

procedimento, porquanto as hipóteses do art. 32 da LArb são taxativas<sup>178</sup>. Portanto, não há, no julgamento da ação do art. 33, juízo de valor sobre o mérito da sentença, motivo pelo qual não é possível dizer que ocorre reforma da sentença arbitral, mas sim sua desconstituição.

Portanto, a decisão da ação para declaração de nulidade da sentença arbitral (ou, adequadamente, desconstituição da sentença por anulabilidade) não altera o teor da decisão, mas apenas a desconstitui em razão de eventual irregularidade processual, bem a possibilidade de seu ajuizamento não impede a produção dos efeitos negativos e positivos da coisa julgada. Desse modo, a formação da coisa julgada não está condicionada ao decurso do prazo para ajuizamento da ação autônoma prevista no art. 33 da LArb.

Ainda, entre o decurso do prazo para pedido de esclarecimentos ou julgamento deste e o decurso para ajuizamento da ação do art. 33 da LArb, a sentença arbitral já produz os efeitos negativos e positivos da coisa julgada, ao passo que, desde então, não será possível à parte ajuizar nova demanda acerca do mesmo objeto e os julgadores estarão vinculados à decisão proferida na primeira ação, caso esta venha se tornar prejudicial em uma segunda ação<sup>179</sup>.

Além disso, condicionar a formação da coisa julgada ao decurso do prazo de noventa dias é condicionar a imutabilidade da sentença arbitral à possibilidade de pronunciamento pelo Poder Judiciário, o que seria contraditório à construção da arbitragem enquanto meio de exercício de jurisdição eficaz por si só, sem necessidade de intervenção estatal. Ainda que seja possível o pronunciamento judicial acerca da validade da sentença, especificamente para as hipóteses taxativamente previstas no art. 32 da LArb, este deve ser visto enquanto intervenção excepcionalíssima que não se confunde com a formação da coisa julgada.

A ação anulatória do art. 33 da LArb é, portanto, meio de impugnação da coisa julgada arbitral<sup>180</sup>, de modo que a formação desta não pode ficar condicionada à possibilidade de ajuizamento daquele, até mesmo por impossibilidade lógica.

Portanto, considera-se que a coisa julgada arbitral se forma a partir do decurso do prazo de 5 dias para pedido de esclarecimentos ou, havendo este, da decisão que o julgar, pois implicam possibilidade de alteração do teor da decisão e, conseqüentemente, não há como falar de imutabilidade da sentença arbitral até o decurso desse prazo<sup>181</sup>.

---

<sup>178</sup> CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei n. 9.307/96**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 412.

<sup>179</sup> BENEDUZI, Renato Resende. Extensão subjetiva da coisa julgada material em arbitragens societárias. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 537-557.

<sup>180</sup> MARINONI, Luiz Guilherme. **Ação rescisória: do juízo rescisório ao juízo rescisório**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017, p. 64.

<sup>181</sup> SCHINEMANN, Caio César Bueno. Coisa julgada arbitral: a natureza jurídica da sentença arbitral imutável. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 65, p. 189-207, abr./jun. 2020.

#### 4.1.2. As particularidades da formação da coisa julgada coletiva arbitral

As conclusões feitas no tópico anterior, acerca da existência e momento de formação da coisa julgada, se aplicam também à tutela coletiva. Até porque, não há particularidades do procedimento coletivo que afetam a necessidade de estabilização da prestação jurisdicional.

Se aplica também o prazo de 5 dias para o pedido de esclarecimentos, após o qual se forma a coisa julgada, ou, alternativamente, após decisão acerca deste. De igual modo, subsiste o prazo de noventa dias para eventual ajuizamento da ação prevista no art. 33 LArb que, de qualquer forma, não é pressuposto para a formação da coisa julgada coletiva arbitral.

Assim como na via judicial, há duas principais diferenças identificáveis na tutela coletiva, quais sejam, a aptidão à formação da coisa julgada conforme o seu teor, isto é, *pro et contra*, *secundum eventum litis* ou *secundum eventum probationis*, e seus limites subjetivos.

No que se refere ao regime da formação da coisa julgada arbitral quanto ao seu teor, não há diferença da via judicial. Desse modo, o que determinará o regime de formação da coisa julgada coletiva arbitral é a espécie do direito coletivo que está sendo tutelado. No caso dos direitos individuais homogêneos, se aplica a regra geral de formação *pro et contra*, em que a coisa julgada se forma independente de procedência ou não da ação arbitral e, no caso dos direitos difusos e dos direitos coletivos *stricto sensu*, a formação da coisa julgada arbitral estará condicionada ao esgotamento da via probatória (*secundum eventum probationis*)<sup>182</sup>. Não há aqui grandes debates.

É válido reiterar que existe uma diferença entre a formação da coisa julgada e a extensão de seus efeitos àqueles que não participaram enquanto parte do procedimento, seja judicial ou arbitral. É nesse contexto que se inserem as principais discussões acerca da coisa julgada coletiva arbitral, será explorado a seguir, junto com os limites subjetivos.

#### 4.2 OS LIMITES SUBJETIVOS E A EXTENSÃO DA COISA JULGADA NA ARBITRAGEM COLETIVA ENTRE ACIONISTAS MINORITÁRIOS E COMPANHIA

---

<sup>182</sup> NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. A legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-55; VERÇOSA, Fabiane. O desafio da audiência de instrução na arbitragem coletiva societária. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 119-145; DECCACHE, Antonio; PRADO, Viviane Muller. Arbitragem coletiva e companhias abertas. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 52, p. 99-122, 2017.

Em regra, a coisa julgada arbitral será restrita às partes e seus sucessores, por expressa previsão do art. 31 da LArb, isto é, será *inter partes*. Nesse sentido, uma das grandes dificuldades de se admitir a arbitragem coletiva está justamente na vinculação daqueles que não foram parte ao resultado do processo arbitral<sup>183</sup>.

Ocorre que, ainda que se considere que tal previsão é voltada para as demandas individuais, não poderá ser considerada enquanto uma afirmação absoluta. Isso porque, mesmo nas demandas individuais, há situações em que a natureza do objeto litigioso demanda uniformidade de tratamento, conforme exposto no Capítulo 2.4 acima. Há, desse modo, uma relatividade do aspecto subjetivo da coisa julgada quando o objeto da demanda assim exige, o que se verifica, inclusive, nas arbitragens coletivas<sup>184</sup>.

Não obstante, alguns autores defendem que a vinculação de um sujeito à cláusula compromissória não poderia ser compreendida enquanto vinculação, também, à decisão proferida em um procedimento do qual não foi efetivamente parte, como ocorreria nas arbitragens coletivas<sup>185</sup>.

Dois aspectos são relevantes para a análise de tal afirmação: o transporte *in utilibus* da coisa julgada coletiva em razão da aplicação do microssistema da tutela coletiva e a possibilidade de previsão, na cláusula compromissória, da vinculação *pro et contra* dos acionistas ao resultado do processo coletivo, pontos que serão abordados nos subtópicos seguintes, a fim de demonstrar que os aspectos subjetivos da coisa julgada coletiva arbitral não são um impeditivo para implementação das arbitragens coletivas.

#### **4.2.1. A aplicabilidade do regime de extensão subjetiva da coisa julgada estabelecida no microssistema de tutela coletiva e a ausência de prejuízo aos acionistas minoritários**

Como já demonstrado ao longo do presente trabalho, o microssistema de tutela coletiva é aplicável às arbitragens coletivas. Essa afirmação também se verifica quanto ao regime de coisa julgada (compreendido como sua formação, vinculação e extensão dos seus efeitos, nos

---

<sup>183</sup> WALD, Arnold. A arbitragem de classe no direito societário. In: CARMONA, Carlos Alberto; LEMES, Selma Ferreira; MARTINS, Pedro Batista. (coord.). **20 anos da lei de arbitragem: homenagem a Petrônio R. Muniz**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 838.

<sup>184</sup> BENEDUZI, Renato Resende. Extensão subjetiva da coisa julgada material em arbitragens societárias. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 537-557.

<sup>185</sup> SESTER, Peter Christian. A necessidade de um subsistema de arbitragem societária. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 503-536.

termos demonstrados no Capítulo 2 acima) estabelecido no CDC<sup>186</sup>. Isso porque, conforme indicado acima e demonstrado no Capítulo 2, o que determina a repercussão da sentença é o objeto tutelado.

O ponto central da sistemática estabelecida no CDC na realidade arbitral é a forma como se opera a extensão dos efeitos da sentença coletiva à esfera individual, isto é, o transporte *in utilibus*. Ao estabelecer que a extensão subjetiva da coisa julgada só se opera à esfera individual em caso de procedência da ação (*secundum eventum litis*), o argumento de que a vinculação de um sujeito à cláusula compromissória não implica sua vinculação à decisão de uma arbitragem da qual não participou perde seu sentido, na medida em que essa decisão que o vincula não irá lhe prejudicar em qualquer hipótese<sup>187</sup>.

Assim, em caso de procedência da arbitragem coletiva, o acionista não será obrigado a buscar a liquidação da sentença caso não tenha interesse. Em caso de improcedência da arbitragem coletiva, terá seu direito de ação resguardado, pois poderá buscar a tutela individual.

Apesar de não ser mais viável a tutela coletiva (em razão da vinculação dos legitimados à coisa julgada), os acionistas interessados poderão buscar a tutela via litisconsórcio facultativo ativo, representados por uma associação, por exemplo, na medida em que essa situação processual está sujeita ao regime jurídico de ações individuais.

Nesse contexto de extensão *secundum eventum litis e in utilibus* dos efeitos subjetivos da coisa julgada, a discussão acerca da representatividade adequada não tem tanta força quanto

---

<sup>186</sup> Nesse sentido, entre outros: NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. A legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-55; MORAES, Vitor Silva de. **A arbitragem coletiva como meio de tutela dos direitos de acionistas minoritários de companhias abertas**. 2020. 117 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2020; BENEDUZI, Renato Resende. Extensão subjetiva da coisa julgada material em arbitragens societárias. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 537-557; NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016; QUINTÃO, Luíza; PEREIRA, Cesar. Substituição da ação civil pública por arbitragem nos casos de proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais (Lei nº 7.13/1989). In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65-84; VERÇOSA, Fabiane. O desafio da audiência de instrução na arbitragem coletiva societária. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 119-145; VERÇOSA, Fabiane. O desafio da audiência de instrução na arbitragem coletiva societária. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 119-145.

<sup>187</sup> GABBAY, Daniela Monteiro. WATANABE, Kazuo. 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**, v. XVII, p. 67-94, 2020.

em um cenário que há vinculação *pro et contra* dos substituídos<sup>188</sup> (conforme se propõe abaixo), já que a improcedência da ação coletiva não afeta a esfera individual. Não obstante, o critério não deixa de ser relevante para assegurar o devido processo legal, até porque há vinculação *pro et contra* dos demais legitimados que, independente do resultado da arbitragem, não poderiam buscar nova tutela coletiva do mesmo objeto (ressalvada a hipótese de improcedência por insuficiência de provas, no caso de tutela de direitos coletivos *stricto sensu*).

Assim, na ausência de regulamento específicos para arbitragens coletivas nas câmaras arbitrais, no entanto, ou de regramento específico previsto pelas partes, a incidência da sistemática do CDC se mostra como a alternativa que confere maior segurança jurídica ao procedimento arbitral<sup>189</sup>, na medida em que consiste em um regramento já previsto em lei, cujas consequências foram exploradas pela doutrina, ainda que sejam necessárias algumas adaptações à realidade arbitral, como averiguação dos vinculados à cláusula arbitral, conforme exposto no capítulo anterior deste trabalho.

Isso se aplica em um cenário no qual, no momento de instauração da arbitragem coletiva, não exista previsão expressa de quais regras seriam aplicáveis ao procedimento, especificamente de quais regras específicas à tutela coletiva. Ou seja, em um cenário em que as partes não têm previsibilidade das regras aplicáveis ao procedimento coletivo, motivo pelo qual se julga mais segura a aplicação daquilo já positivado.

Seria o caso, por exemplo, das cláusulas compromissórias vazias. Ou mesmo as cláusulas compromissórias cheias podem conter todas as informações necessárias para determinar o regramento de uma arbitragem individual, mas que não será suficiente no caso de uma arbitragem coletiva.

Situação diversa seria aquela em que as partes, no exercício da autonomia privada, estabelecessem de antemão o regime a que submeteria a arbitragem coletiva, prevendo, dentre outros, a vinculação dos acionistas à coisa julgada coletiva e meios alternativos de assegurar as garantias individuais àqueles previstos no microsistema de tutela coletiva judicial, possibilidade que será explorada a seguir.

---

<sup>188</sup> DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 344-358.

<sup>189</sup> NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. A legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-55.

#### 4.2.2. A possibilidade de vinculação *pro et contra* dos acionistas à coisa julgada coletiva arbitral mediante previsão na cláusula compromissória estatutária

O presente tópico pretende oferecer uma alternativa ao regime da coisa julgada coletiva previsto no CDC, no qual só há vinculação na esfera individual em caso de procedência da ação. Entende-se que, em razão do exercício da autonomia privada e da flexibilidade do procedimento arbitral, as partes (acionista e companhia) poderiam estipular em cláusula compromissória cheia, específica para um procedimento coletivo, um regime em que a coisa julgada coletiva arbitral se forma *pro et contra* e vincula inclusive os acionistas, mesmo em caso de improcedência da ação. Para isso, é imprescindível que exista, na cláusula compromissória, instrumentos processuais que viabilizem a proteção de garantias individuais no âmbito do processo coletivo, conforme será demonstrado a seguir.

A extensão *secundum eventum litis* da coisa julgada aos acionistas, prevista no microsistema de tutela coletiva, situa a companhia em uma posição de desvantagem. Isso porque, ainda que em uma arbitragem coletiva fosse constatada a inexistência de ato ilícito, a companhia ainda assim estaria suscetível a uma série de ações individuais discutindo essencialmente a mesma relação já decidida. Nessa situação, mesmo que nas arbitragens individuais também se entenda pela inexistência de ato ilícito, há gastos envolvidos com a mera existência dos procedimentos individuais, como, por exemplo, os honorários advocatícios.

Além disso, o acionista minoritário não necessariamente está em posição de hipossuficiência, pelo menos não na mesma intensidade que se verifica nas relações de consumo, por exemplo. Um exemplo seria a figura dos investidores qualificados<sup>190</sup>, que são aqueles cuja capacidade técnica e econômica implicam menor vulnerabilidade frente à companhia<sup>191</sup>. Por isso, a aplicação do regramento do CDC, que objetiva englobar situações de outras áreas do Direito, não necessariamente se mostra como a mais adequada para as particularidades das relações societárias.

---

<sup>190</sup> Instrução CVM nº 409/2004. Art. 109. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados: I – instituições financeiras; II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização; III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar; IV – pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo I; V – fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados; VI – administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; VII – regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios.

<sup>191</sup> AUGUSTINHO, Eduardo Oliveira; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. Os investidores institucionais e o desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil. In: WALD, Arnaldo *et al* (Orgs.), **Sociedades anônimas e mercado de capitais: homenagem ao Prof. Osmar Brina Corrêa-Lima**, São Paulo: Editora Quartier Latin do Brasil, 2011, p. 375-400.

Vale lembrar que em conflitos intra societários, não há, necessariamente, interesses exclusivamente opostos. Mesmo diante de ato ilícito praticado pela companhia que resulta em um dano aos acionistas, e conseqüentemente pretensão indenizatória, se o acionista em questão não se desfazer de sua participação social, ainda estará vinculado à companhia e, conseqüentemente, ao conjunto de direitos e deveres decorrentes da relação e persiste um interesse pela aferição e maximização do lucro. Dentre os deveres a que se vincula, é possível citar o dever de lealdade, enquanto manifestação da boa-fé, o qual estabelece certos limites às atuações individuais em prol do interesse social da organização societária, que objetiva a maximização dos investimentos realizados<sup>192</sup>.

É óbvio que, com isso, não se pretende de maneira alguma dizer que o acionista não deve buscar indenização em caso de dano sofrido por ato ilícito da companhia em razão do dever de lealdade, afirmação que não teria qualquer lógica. Significa, tão somente, que, existindo um meio de assegurar ao acionista a tutela jurisdicional de seus direitos, sem que isso implique em posição desproporcionalmente desvantajosa à companhia, este deve ser priorizado.

Desse modo, se houver no procedimento coletivo efetivo controle do devido processo legal e mecanismos que viabilizem a proteção das garantias individuais dos acionistas, não se justifica uma proteção exagerada ao acionista minoritário que, em contrapartida, situa a companhia em posição de desmedida desvantagem<sup>193</sup>.

A partir dessas considerações, o que se propõe é que a cláusula compromissória estatutária preveja expressamente as condições para vinculação *pro et contra* dos acionistas à coisa julgada coletiva arbitral e os mecanismos processuais que deverão necessariamente ser observados no procedimento a fim de assegurar o devido processo legal, através do direito de autoexclusão mediante notificação prévia, flexibilização da confidencialidade e controle em concreto da representatividade adequada a ser realizado pelo árbitro.

---

<sup>192</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário: abuso das posições subjetivas minoritárias**. 2010. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 139; MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. 2. ed. São Paulo, SP: Saraiva Jur, 2018, p. 315; SILVA, Alexandre Couto. Conflito de interesses: problemas de agência. In: SILVA, Alexandre Couto. **Direito societário: estudos sobre a Lei de Sociedades por Ações**. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 19-59.

<sup>193</sup> BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís. Relatório OCDE sobre arbitragem coletiva “ Private enforcement of shareholder rights: A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil”. Part 3: arbitral proceedings involving collective rights of minority shareholders. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 583-587; SESTER, Peter Christian. A necessidade de um subsistema de arbitragem societária. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

Note-se, que não se trata de regime expressamente previsto no ordenamento jurídico brasileiro para tutela coletiva, mas sim a expressão da flexibilidade inerente do procedimento arbitral e, conseqüentemente, da autonomia da vontade das partes<sup>194</sup>, as quais viabilizam a estruturação de determinados aspectos do procedimento arbitral através da adoção de técnicas preexistentes, inclusive de ordenamentos estrangeiros<sup>195</sup>.

Passa-se, então, à análise das técnicas procedimentais cuja finalidade é assegurar as garantias individuais dos acionistas e, conseqüentemente, o devido processo legal. Por não serem técnicas expressamente previstas em lei, deverão estar previstas de maneira expressa e prévia na cláusula compromissória estatutária. Apesar de ser argumentável que caberia aos árbitros realizar a estruturação do procedimento, no exercício do poder normativo supletivo<sup>196</sup>, entende-se que a previsibilidade de um regramento previamente estabelecido pelas partes garantiria maior segurança jurídica e evitaria discussões incidentais da adoção de determinadas técnicas não previstas.

As principais técnicas processuais para assegurar o devido processo legal no modelo ora proposto são: o direito de exercer o *opt-out* mediante notificação prévia devidamente divulgada, flexibilização da confidencialidade do procedimento e o controle em concreto da representatividade adequada a ser realizado pelo árbitro.

Importante, antes de tudo, uma distinção entre o que este trabalho considera como *right to opt-out*, inspirado no modelo estadunidense, do *opt-out* por vezes mencionado na doutrina brasileira.

O *right to opt-out*, ou direito à autoexclusão, consiste na possibilidade que o indivíduo tem de renunciar à jurisdição coletiva (mas não do seu direito individual), a fim de não ser atingido pela coisa julgada coletiva, seja esta procedente ou improcedente. A existência do direito à autoexclusão pressupõe um prejuízo, pois é justamente essa possibilidade que justifica a exclusão voluntária da jurisdição coletiva<sup>197</sup>.

Nas *class actions for damages* do ordenamento estadunidense, o direito de autoexclusão existe em razão do extensão *pro et contra* dos efeitos da coisa julgada à esfera individual, de

<sup>194</sup> BENEDUZI, Renato Resende. Extensão subjetiva da coisa julgada material em arbitragens societárias. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 537-557.

<sup>195</sup> PARENTE, Eduardo de Albuquerque. **Processo arbitral e sistema**. 2010. 382 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 54; MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do procedimento arbitral**. 2010. 415 f. 2010. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado) - Curso de doutorado em direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 96.

<sup>196</sup> *Ibid.*, p. 125-126.

<sup>197</sup> GIDI, Antonio. **A class action como instrumento de tutela coletiva dos direitos**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p. 291.

modo que, caso o indivíduo não exerça o direito de autoexclusão, estará vinculado, inclusive, ao resultado negativo da prestação jurisdicional coletiva<sup>198</sup>.

Em razão do transporte *in utilibus* da coisa julgada coletiva no ordenamento brasileiro, logicamente, esse direito de autoexclusão perde sua razão, motivo pelo qual não há previsão legal nesse sentido<sup>199</sup>. O mais próximo seria a previsão do art. 104 do CDC, segundo o qual o autor de ação individual que verse sobre o mesmo objeto de uma ação coletiva poderá requerer a suspensão do seu processo para se valer do resultado positivo coletivo superveniente. Caso não opte pela suspensão da ação individual, logicamente não poderá se valer de eventual coisa julgada coletiva procedente posteriormente. Nesse caso, contudo, a existência da ação individual anterior à ação coletiva é pressuposto para poder exercer o direito de autoexclusão.

Situação diversa é a hipótese ora tratada, em que o direito de autoexclusão não se opera *ex lege*, mas sim *ex voluntate*, pois prevista na cláusula compromissória estatutária. Neste caso, o direito de autoexclusão existiria independente de ação individual prévia, mas sim em razão da possibilidade de vinculação *pro et contra* ao resultado negativo de uma ação. Caso o acionista não exerça o *right to opt-out* tempestivamente, estará vinculado ao resultado da ação coletiva, mesmo em caso de improcedência.

O exercício do direito de autoexclusão pressupõe a adequada notificação dos acionistas, individualmente considerados, acerca da existência da arbitragem coletiva. Os limites da confidencialidade da arbitragem coletiva serão abordados no tópico seguinte, pois têm reflexos comuns à adoção do regime da coisa julgada previsto no microsistema de tutela coletiva judicial e à alternativa de vinculação convencional à coisa julgada ora proposta. No entanto, é possível desde já afirmar que a ciência dos acionistas acerca do início de um procedimento arbitral coletivo, para além de um direito subjetivo do acionista, é um requisito procedimental relacionado ao devido processo<sup>200</sup>. Para sua efetivação, não basta que sejam divulgadas informações genéricas apenas da instauração de um procedimento arbitral, por exemplo, mas é necessária a flexibilização da confidencialidade do procedimento a fim de conferir aos acionistas informações suficientes para que exerçam ou não o direito de autoexclusão.

---

<sup>198</sup> BUENO, Cássio Scarpinella. As class actions norte-americanas e as ações coletivas brasileiras: pontos para uma reflexão conjunta. **Revista de Processo**, v. 82, p. 92-151, abr./jun. 1996; DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 344-358.

<sup>199</sup> DIDIER JR, Fredie; ZANETI JR, Hermes. **Curso de direito processual civil: processo coletivo**. 4. ed. Salvador: Jus Podivm, 2016, p. 168.

<sup>200</sup> ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Private enforcement of shareholder rights: A comparison of selected jurisdictions and apolicy alternatives for Brazil**. 2020. Disponível em: <<http://www.oecd.org/corporate/shareholder-rights-brazil.htm>>. Acesso em: 25. mai. 2020.

É possível pontuar, ao menos, duas formas de garantir a efetiva ciência dos acionistas (e não apenas presunção<sup>201</sup>) acerca da existência de arbitragem coletiva, o prazo e as condições para exercício do *right to opt-out*<sup>202</sup>. A primeira, seria a notificação dos acionistas por e-mail, a ser realizada pela companhia. A segunda, seria por meio da divulgação de fato relevante, na medida em que guarda relação com a decisão do acionista de exercer um direito inerente à sua condição de titular de valor mobiliário emitido pela companhia<sup>203</sup>, isto é, a vinculação à tutela coletiva que tem por objeto indenização por dano suportado em razão de sua condição de acionista.

Além do *right to opt-out* mediante notificação prévia, outra forma de assegurar o devido processo legal e as garantias individuais dos acionistas nas arbitragens com vinculação à coisa julgada coletiva *pro et contra* é por meio do controle, em concreto, da representatividade adequada pelos árbitros.

Não há, no ordenamento brasileiro, controle concreto da representatividade adequada, mas sim um sistema presumido de representatividade, o que tem como reflexo a extensão *secundum eventum litis* dos efeitos subjetivos da coisa julgada coletiva, pois não é possível sujeitar o indivíduo a um resultado negativo se não há meio efetivo de garantir que seus interesses estão sendo adequadamente representados.

Por outro lado, o controle em concreto da representatividade adequada pelo árbitro, fundamentado na vinculação do procedimento à cláusula compromissória estatutária, poderia garantir a efetiva tutela dos interesses individuais no plano coletivo, o que justifica a extensão subjetiva *pro et contra* dos efeitos da coisa julgada, sem que isso implique qualquer violação às garantias individuais ou ao devido processo legal<sup>204</sup>.

---

<sup>201</sup> DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 344-358.

<sup>202</sup> ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Private enforcement of shareholder rights: A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil**. 2020. Disponível em: <<http://www.oecd.org/corporate/shareholder-rights-brazil.htm>>. Acesso em: 25. mai. 2020.

<sup>203</sup> Instrução CVM nº 358/2002. Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

<sup>204</sup> LUNARDI, Thaís Amoroso Paschoal. **Coletivização da prova: técnicas de produção coletiva da prova e seus reflexos na esfera individual**. 2018. 330 f. Tese (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, p. 95; ARENHART, Sergio Cruz; MARIONI, Luiza Guilherme. Extensão subjetiva da sentença e da coisa julgada em ações societárias. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 191-212; DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. *Op. cit.*

A experiência estadunidense com o controle em concreto da representatividade adequada pode servir de parâmetro, tanto no que se refere aos critérios para aferição, quanto ao controle não apenas no início, mas ao longo de todo o processo, assegurando, assim, que as condições inicialmente verificadas se mantiveram até o momento da prolação da sentença<sup>205</sup>.

Apesar do presente tópico se referir à previsão das garantias processuais em cláusula compromissória estatutária, a fim de viabilizar a extensão *pro et contra*, é possível que as mesmas regras sejam previstas nos regulamentos das câmaras arbitrais<sup>206</sup>. Não obstante, diante da ausência de qualquer regulamento por parte das câmaras arbitrais nacionais, a cláusula compromissória cheia (em um contexto de tutela coletiva), com regime próprio de extensão da coisa julgada coletiva mais adequado à realidade societária e, necessariamente, previsões específicas para assegurar o devido processo que legitime essa extensão, pode ser alternativa interessante para as especificidades das relações societárias.

Em qualquer dos casos, seja na aplicação do regime de coisa julgada coletiva estabelecido no CDC, seja na aplicação de um regramento próprio previsto na cláusula compromissória, ora proposta no presente tópico, é possível pontuar, em comum, a necessidade de flexibilização da confidencialidade dos procedimentos arbitrais como meio de viabilizar a produção dos efeitos pretendidos da coisa julgada coletiva arbitral, ponto que será explorado a seguir.

#### 4.3 A NECESSIDADE DE REPENSAR A CULTURA DE CONFIDENCIALIDADE NA ARBITRAGEM EM RAZÃO DO REGIME SUBJETIVO DA COISA JULGADA COLETIVA

A confidencialidade está entre as principais vantagens da arbitragem e é uma das características mais buscadas, pois, ao contrário dos processos judiciais, basta a vontade das partes para tornar o procedimento confidencial<sup>207</sup>, enquanto manifestação da autonomia da vontade<sup>208</sup>.

---

<sup>205</sup> ARENHART, Sergio Cruz; MARIONI, Luiza Guilherme. Extensão subjetiva da sentença e da coisa julgada em ações societárias. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 191-212.

<sup>206</sup> COELHO, Eleonora. A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas no mercado de capitais. In: PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; YARSHELL, Flávio Luiz. (coord.). **Processo societário**. v. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 115-145.

<sup>207</sup> Exceto nas arbitragens envolvendo a Administração Pública, por expressa previsão legal: Lei n. 9.307/96. Art. 2º A arbitragem poderá ser de direito ou de equidade, a critério das partes. (...) § 3º A arbitragem que envolva a administração pública será sempre de direito e respeitará o princípio da publicidade.

<sup>208</sup> BORN, Gary B. **International Commercial Arbitration**. 3. ed. Kluwer Law International, 2021, p. 87-88; BLACKABY, Nigel *et al*, **Redfern and Hunter on international arbitration**. 6. ed. Oxford, United Kingdom; New York, NY: Oxford University Press, 2015, p. 30; MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do**

Apesar de, a princípio, não ser necessária devido à ausência de previsão legal nesse sentido, a confidencialidade pode ser considerada uma prática arbitral, pois tornou-se uma qualidade comum na maioria dos procedimentos, sendo as situações de publicidade as exceções<sup>209</sup>. Com base no *2018 International Arbitration Survey*, verificou-se que 87% dos questionados entenderam pela relevância da confidencialidade do procedimento arbitral<sup>210</sup>. Assim, grande parte dos regulamentos das câmaras de arbitragem já preveem a confidencialidade do procedimento, ressalvadas as hipóteses previstas em lei ou por expressa determinação das partes em sentido contrário<sup>211-212</sup>.

O caráter confidencial é especialmente relevante no contexto das relações societárias, em que os conflitos muitas vezes envolvem estratégias comerciais, *know-how* e outras informações cuja divulgação implicaria prejuízo aos interesses da companhia<sup>213</sup>. Além disso, nas disputas envolvendo companhias de capital aberto, é possível que a publicidade irrestrita do procedimento afete negativamente, de maneira desproporcional, a cotação dos ativos mobiliários, gerando um prejuízo ainda maior ao balanço da companhia<sup>214</sup>. Nesse contexto, a confidencialidade pode ser um meio de mitigar esses possíveis danos.

Por outro lado, a doutrina vem questionando os limites dessa confidencialidade, inclusive pontua o que seria um abuso de confidencialidade<sup>215</sup>. Os motivos são variados, como, por exemplo, a assimetria de informações, a impossibilidade de consolidação de uma jurisprudência arbitral ou a falta de *accountability* dos árbitros<sup>216</sup>.

---

**procedimento arbitral. 2010. 415 f.** 2010. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado) - Curso de doutorado em direito, Universidade de São Paulo, São Paulo.

<sup>209</sup> PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Arbitragem, confidencialidade e desenvolvimento do direito societário e do mercado de capitais: o Brasil fez a escolha certa? *In: AZEVEDO, Luis Andre; CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; HENRIQUES, Marcus de Freitas. (coord.). Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragens e outros temas: Homenagem a Nelson Eizirik. v. III. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 309-339.*

<sup>210</sup> QUEEN MARY UNIVERSITY OF LONDON AND WHITE & CASE LLP. 2018 International Arbitration Survey: The Evolution of International Arbitration. **White & Case LLP**, 2018. Disponível em: <<https://www.whitecase.com/sites/whitecase/files/files/download/publications/qmul-international-arbitration-survey-2018-19.pdf>>. Acesso em: 05. jun. 2021.

<sup>211</sup> FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. Análise crítica da cultura da confidencialidade na arbitragem coletiva societária. *In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.). Arbitragem coletiva societária. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 85-104.*

<sup>212</sup> Nesse sentido, o Regulamento de Arbitragem da CAM-CCBC (art. 14), CAMARB (art. 13.1), CAM B3 (art. 9.1), FGV (art. 46).

<sup>213</sup> FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. *Op. cit.*

<sup>214</sup> WALD, Arnaldo. A arbitrabilidade dos conflitos societários: considerações preliminares. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 12, p. 12-28, jan./mar. 2007; FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. *Op. cit.*

<sup>215</sup> *Ibid.*

<sup>216</sup> GONZALEZ, Gustavo Machado. Divulgação de informações relativas a litígios envolvendo companhias abertas: notas para uma possível reforma normativa. *In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.). Arbitragem coletiva societária. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 215-230; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Arbitragem, confidencialidade e desenvolvimento do direito societário e do mercado de capitais: o Brasil fez a escolha certa? *In: AZEVEDO, Luis Andre; CASTRO, Rodrigo**

Para os efeitos do presente trabalho, a abordagem acerca da confidencialidade do procedimento se voltará para os reflexos sobre os aspectos subjetivos da coisa julgada coletiva arbitral. O questionamento, portanto, é o seguinte: como viabilizar a extensão dos efeitos subjetivos da coisa julgada no contexto de uma arbitragem coletiva se o procedimento é confidencial? Note-se que, independente do regramento a ser adotado para a coisa julgada, conforme exposto no Capítulo 4.2, é necessário que exista ao menos um grau mínimo de publicidade.

Segundo o art. 9.1 do Regulamento de Arbitragem da CAM B3, os procedimentos serão, necessariamente, sigilosos, vinculando inclusive as partes, com exceção às hipóteses que demandam divulgação em razão de normas de órgãos reguladores ou previsão legal<sup>217</sup>.

Importante, aqui, breves considerações acerca do dever de revelação ao qual se vinculam as companhias. Não há previsão expressa do dever de revelar a existência de um litígio por fato relevante<sup>218</sup>. Até porque, apesar da orientação por *full disclosure* no mercado de capitais, isso não implica na divulgação indiscriminada de informações de qualquer natureza<sup>219</sup>. A CVM estabelece que a obrigação de divulgação de ato ou fato relevante se relaciona a situações que a informação a ser revelada tem influência ponderável sobre os investidores<sup>220</sup>. Desse modo, não é a mera instauração de um procedimento arbitral que exige a publicação de fato relevante, ao passo que o dever de informar a existência de uma arbitragem deve ser

---

Rocha Monteiro de; HENRIQUES, Marcus de Freitas. (coord.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragens e outros temas: Homenagem a Nelson Eizirik**. v. III. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 309-339.

<sup>217</sup> Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado. 9.1 Sigilo. O procedimento arbitral é sigiloso, devendo as partes, árbitros e membros da Câmara de Arbitragem abster-se de divulgar informações sobre seu conteúdo, exceto em cumprimento a normas dos órgãos reguladores, ou previsão legal.

<sup>218</sup> O formulário de referência é uma fonte de informação periódica divulgada pelas companhias abertas, que contém uma série de dados acerca do funcionamento da companhia, como informações financeiras e questões de governança corporativa. Há um campo específico para divulgação de informações sobre litígios, inclusive os arbitrais, relevantes para seus negócios. No entanto, só é exigida a divulgação de litígios não sigilosos. Ainda que haja mitigação da confidencialidade, o caráter periódico do formulário, que deve ser apresentado anualmente, implica sua inadequação para a finalidade de informar os investidores da existência de arbitragem coletiva, sendo a publicação de fato relevante mais adequada para tanto, ainda que este não faça referência expressa à obrigação de divulgação de uma ação arbitral coletiva. Nesse sentido: GONZALEZ, Gustavo Machado. Divulgação de informações relativas a litígios envolvendo companhias abertas: notas para uma possível reforma normativa. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 215-230.

<sup>219</sup> GONZALEZ, Gustavo Machado. *Op. cit.*

<sup>220</sup> Instrução nº 358 da CVM. Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados. (...)

avaliado a partir do caso concreto, conforme a extensão dos efeitos que esta estará apta a produzir<sup>221</sup>.

É aqui que se enquadra a relação entre a cultura de confidencialidade na arbitragem e seu reflexo sobre a extensão dos efeitos subjetivos da coisa julgada coletiva, a qual exige um certo grau de publicidade.

No caso do regramento do CDC, por exemplo, é necessária a publicação da sentença coletiva a fim de viabilizar o transporte *in utilibus* da decisão favorável ao acionista que poderá então buscar sua execução. Necessário, também, divulgar a instauração da arbitragem e suas características básicas, como os pontos controvertidos, para que os acionistas individualmente considerados possam avaliar se irão aguardar o resultado do procedimento coletivo ou se irão ajuizar ação individual, por exemplo.

Já no caso da aplicação do regime exposto no Capítulo 4.2.2, além dos itens também aplicáveis ao regramento do CDC, é preciso ainda que ocorra a divulgação das condições necessárias para o exercício do *right to opt-out*, como o prazo e modo para efetuar-lo.

Portanto, ao menos no que se refere à arbitragem coletiva em que se busca a tutela de direitos de acionistas minoritários, é evidente que existe um dever de informar por parte da companhia, especialmente em razão do inciso III do art. 2º da ICVM 358. Isso se aplica a ambas hipóteses pontuadas no Capítulo 4.2 acima, tanto na incidência de regime subjetivo da coisa julgada do microsistema de tutela coletiva quanto de sistemática própria estabelecida na cláusula compromissória estatutária.

Entretanto, não parecem existir parâmetros claros da extensão da publicidade que deve ser atribuída ao procedimento arbitral coletivo. Parte da doutrina defende que não é possível uma conciliação entre a confidencialidade do procedimento arbitral e a natureza coletiva dos direitos tutelados, que exigiriam publicidade e ampla acessibilidade de informação<sup>222</sup>. Ou ainda,

---

<sup>221</sup> EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Notas sobre a arbitragem no mercado de capitais. *In*: CARMONA, Carlos Alberto; LEMES, Selma Ferreira; MARTINS, Pedro Batista. (coord.). **20 anos da lei de arbitragem: homenagem a Petrônio R. Muniz**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 838. PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Arbitragem, confidencialidade e desenvolvimento do direito societário e do mercado de capitais: o Brasil fez a escolha certa? *In*: AZEVEDO, Luis Andre; CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; HENRIQUES, Marcus de Freitas. (coord.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragens e outros temas: Homenagem a Nelson Eizirik**. v. III. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 309-339.

<sup>222</sup> YARSHELL, Flávio Luiz. Processo arbitral coletivo: breve reflexão sob a ótica da segurança e da confiança. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 173-196.

que a publicidade dos procedimentos arbitrais coletivos deve ser irrestrita, aplicando-se inclusive a audiências e documentos apresentados<sup>223</sup>.

Entende-se, no entanto, que são posicionamentos extremos e que não seriam os mais adequados para a realidade societária. Ora, a própria CVM relativiza o dever de divulgação a fim de proteger o legítimo interesse da companhia<sup>224</sup>. Além disso, sendo a possibilidade de confidencialidade uma das principais motivações da busca pela via arbitral, é possível que a imposição de irrestrita publicidade impulse discussões paralelas dentro do procedimento, por parte da companhia, acerca da necessidade de sigilo sobre certos documentos, por exemplo, o que acabaria afetando a celeridade do procedimento.

De igual modo, a divulgação da mera existência de um procedimento arbitral, sem maiores informações, não parece o suficiente para assegurar o exercício de direitos pelos acionistas individualmente considerados, como objetiva o inciso III do art. 2º da ICVM 358.

Assim, o ideal é encontrar um meio termo entre o direito à informação dos acionistas, enquanto forma de efetivar a prestação jurisdicional, e os interesses da companhia em manter determinadas informações sigilosas, sobretudo aquelas que podem impactar, de maneira desproporcional, a cotação dos valores mobiliários.

E mais: não se trata de interesses necessariamente opostos, na medida em que ainda há um interesse dos acionistas pela valorização dos títulos de emissão da companhia à qual são vinculados. A companhia também poderia ser beneficiada pela flexibilidade da confidencialidade, por exemplo, na hipótese em que existe uma sentença arbitral coletiva improcedente, cuja fundamentação pode servir como desincentivo às ações individuais acerca do mesmo tema. Não há, portanto, uma dicotomia nos interesses de companhia e acionista no que se refere à confidencialidade e/ou publicidade de certos aspectos do procedimento arbitral coletivo.

Desse modo, para que os acionistas individualmente considerados possam fazer proveito da coisa julgada coletiva arbitral, seja em razão da extensão subjetiva de seus efeitos *secundum eventum litis*, seja em razão da vinculação *pro et contra* ao resultado do procedimento por previsão da cláusula compromissória estatutária, é necessário que exista, ao menos, uma mitigação da confidencialidade.

---

<sup>223</sup> NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 294; PRADO, Viviane Muller. Arbitration in the brazilian capital markets: consequences of confidentiality. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 65, p. 41-57. abr./jun. 2020.

<sup>224</sup> GONZALEZ, Gustavo Machado. Divulgação de informações relativas a litígios envolvendo companhias abertas: notas para uma possível reforma normativa. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 215-230.

O que se defende não é retirar a confidencialidade do procedimento, mas sim de mitigá-la, ao impor às companhias o dever de revelar informações pontuais acerca da existência e andamento de litígios existentes<sup>225</sup>. Isso pode ser feito com base no inciso III do art. 2º da ICVM 358, sem que implique violação do Regulamento de Arbitragem da CAM B3, já que este autoriza a divulgação de determinadas informações referentes ao conteúdo do procedimento arbitral a fim de cumprir norma de órgão regulador.

Entre as informações que poderiam ser passíveis de divulgação, é possível citar a existência da arbitragem, seus dados fundamentais, como partes do processo, objeto do litígio e principais pontos controvertidos, valor estimado envolvido, principais movimentações processuais (ainda que não seja divulgado seu teor) e, sobretudo, o inteiro teor da sentença<sup>226</sup>. Caso seja hipótese de uma companhia que instituiu o sistema de *right to opt-out*, é necessário também que exista divulgação acerca da forma e dos prazos para exercício do direito em questão.

Desse modo, o que se pretendeu com o presente capítulo foi demonstrar, no que se refere à confidencialidade e seus impactos sobre a vinculação à coisa julgada, a possibilidade de coordenação entre os interesses da companhia e dos acionistas que não participarão diretamente do procedimento arbitral coletivo, mas que serão afetados pela decisão que decorrer deste.

#### 4.4 CONCLUSÕES PARCIAIS

O presente Capítulo 4 aborda especificamente o recorte do presente trabalho, motivo pelo qual se mostra válido a exposição de conclusões parciais.

A arbitragem, enquanto exercício de jurisdição que é a todo momento equiparada à via judicial, exige que suas decisões tenham o mesmo nível de estabilidade, motivo pelo qual é possível se falar em coisa julgada arbitral.

Quanto ao momento de formação dessa coisa julgada, é necessário verificar em que a sentença arbitral terá a autoridade que a torna imutável e indiscutível. Não cabe falar em imutabilidade e indiscutibilidade no momento da prolação da sentença, porquanto a própria

---

<sup>225</sup> GONZALEZ, Gustavo Machado. Divulgação de informações relativas a litígios envolvendo companhias abertas: notas para uma possível reforma normativa. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 215-230.

<sup>226</sup> COELHO, Eleonora. A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas no mercado de capitais. In: PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; YARSHELL, Flávio Luiz. (coord.). **Processo societário**. v. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 115-145.

LArb confere às partes a possibilidade de oferecer, em 5 dias, pedidos de esclarecimentos, cuja decisão é apta a alterar o teor da decisão.

Uma vez decorridos os 5 dias para a solicitação em questão, ou ainda após a decisão a seu respeito, há imutabilidade e indiscutibilidade da sentença arbitral, na medida em que o ordenamento não admite qualquer outra medida para revisão de seu conteúdo.

Também se verifica a formação da coisa julgada após decorridos noventa dias para ajuizamento da ação autônoma de declaração de nulidade, na medida em que a decisão judicial da ação em questão: (i) não altera o teor da sentença arbitral, mas a desconstitui; (ii) tem por fundamento irregularidades processuais e, portanto, não há análise de mérito; e (iii) é ajuizada no Poder Judiciário e seria contraditório sujeitar a produção da coisa julgada arbitral à manifestação do judiciário quando o ordenamento, a todo momento, busca conferir autonomia e equivalência à arbitragem.

No âmbito das arbitragens coletivas, é possível citar duas diferenças essenciais no regime da coisa julgada: a sua formação conforme o teor da decisão e os aspectos subjetivos.

Quanto ao primeiro, há aplicação do regramento do CDC, segundo o qual a espécie do direito coletivo irá determinar a viabilidade de formação da coisa julgada conforme o teor da decisão. No caso dos direitos individuais homogêneos, a coisa julgada se forma *pro et contra*, ao passo que nos direitos difusos e coletivos *stricto sensu* a coisa julgada se forma *secundum eventus probationis*.

Já no que se refere aos limites subjetivos da coisa julgada coletiva arbitral, é possível citar duas possibilidades. Não existindo qualquer disposição prévia das partes no que se refere ao regramento aplicável à eventual arbitragem coletiva, a alternativa confere maior segurança jurídica é a aplicação do regime estabelecido no microssistema de tutela coletiva, especificamente no CDC. Contudo, não seria o mais adequado para a realidade dos conflitos intra societários, na medida em que não há, necessariamente, interesses opostos, sendo mais benéfico a ambas as partes que ocorra um tratamento processualmente isonômico da companhia e do acionista.

Desse modo, se propõe a adoção de um novo regime de vinculação individual dos sócios à coisa julgada coletiva arbitral *pro et contra*, próprio para arbitragens coletivas, através de previsão prévia e expressa na cláusula compromissória estatutária. Apesar de não existir regramento nesse sentido no microssistema de tutela coletiva, a via arbitral admite que as partes, no exercício da autonomia privada, estruturam aspectos procedimentais da arbitragem, desde que respeitados determinados limites, como o devido processo legal. Para isso, é necessário que a cláusula compromissória estatutária preveja, também, instrumentos processuais que

viabilizam a proteção de garantias individuais, como o direito de autoexclusão mediante notificação prévia, a representatividade adequada dos acionistas, que deverá se submeter a um controle em concreto pelos árbitros ao longo de toda a arbitragem, e flexibilização da confidencialidade do procedimento arbitral.

A necessidade de flexibilização da confidencialidade se aplica, também, às hipóteses em que há incidência do regramento do CDC para a formação da coisa julgada. Isso porque, em ambos os casos, os acionistas precisam ter acesso a determinadas informações para o exercício de seus direitos atrelados à decisão da coisa julgada arbitral, seja para promover a execução da sentença procedente, em qualquer dos casos, seja para exercer eventual direito de autoexclusão.

Por essa razão, a publicidade de determinados aspectos da arbitragem encontra fundamento no inciso III, art. 2º, da ICVM 358, que devem ser interpretados enquanto fato relevante. Com isso, não se pretende que a arbitragem em seu inteiro teor seja publicizada, pois poderia gerar maiores prejuízos à companhia e, conseqüentemente, aos acionistas, mas é possível encontrar um ponto de encontro entre os interesses e viabilizar a produção dos efeitos subjetivos da coisa julgada arbitral na esfera individual.

## 5 CONCLUSÃO

Como ficou claro ao longo deste trabalho, são poucos os pontos em que há consenso no que se refere aos diferentes aspectos da arbitragem coletiva, até mesmo quanto à sua possibilidade. Com a evolução da arbitragem para abranger também pretensões coletivas (ou mesmo individuais, mas com repercussões coletivas), se faz necessário repensar algumas concepções clássicas. Dessa forma, o papel da doutrina é analisar as formas de compatibilizar as pretensões coletivas com as particularidades da via arbitral, assegurando as garantias fundamentais individuais. Em especial no contexto de arbitragens envolvendo companhias listadas no mercado de capitais, é necessário um esforço conjunto de estudiosos do processo civil coletivo, da arbitragem e do direito societário.

Do estudo dos diferentes posicionamentos, é possível chegar a algumas conclusões no que se refere à formação da coisa julgada coletiva arbitral e da possibilidade de extensão de seus efeitos:

Ainda que não se aplique normas de processo civil à via arbitral, é possível que a sistemática já estabelecida, principalmente no que se refere ao microsistema de tutela coletiva, sirva como um ponto de partida para a criação de uma prática coletiva arbitral, mediante as devidas adaptações. O principal exemplo é o transporte *in utilibus* da coisa julgada coletiva à esfera individual, pois garante que o indivíduo não poderá ser prejudicado por eventual improcedência da ação coletiva.

Apesar das arbitragens para tutela de direito de acionistas minoritários no mercado de capitais versarem sobre os aspectos patrimoniais de direitos coletivos, há também uma proteção indireta da economia popular, pois a efetiva prestação jurisdicional garante maior segurança e confiança no mercado de capitais brasileiro.

Os principais aspectos procedimentais próprios da arbitragem coletiva que têm influência sobre a formação da coisa julgada e possibilidade e extensão de seus efeitos são a legitimidade e a averiguação de vinculação dos substitutos e dos substituídos à cláusula compromissória estatutária.

Apesar de não existir previsão no ordenamento brasileiro acerca do controle de representatividade em concreto, é uma ferramenta que pode viabilizar a garantia do devido processo legal nas arbitragens coletivas.

Especificamente para a tutela coletiva de acionistas minoritários pela via arbitral, é possível indicar o Ministério Público, por previsão legal, e as associações, por interpretação sistêmica, como os legitimados extraordinários que atuam enquanto parte para tutela do

interesse dos substituídos. Justamente por estarem atuando em tutela dos acionistas, deve-se preservar a autonomia da vontade destes manifestada na forma de vinculação à via arbitral como meio mais adequado para dirimir os conflitos intra societários, fundamentado na cláusula compromissória estatutária.

Por fim, há formação de coisa julgada na arbitragem em razão da equiparação da sentença arbitral à sentença judicial e da autonomia da jurisdição arbitral. A coisa julgada arbitral se forma após o decurso de 5 dias para pedido de esclarecimentos, ou, caso este ocorra, após decisão que o julgar. A ação anulatória de sentença arbitral é meio de impugnação de coisa julgada e, por isso, o decurso do prazo de noventa dias para seu ajuizamento não é pressuposto de formação da coisa julgada arbitral.

Quanto à extensão dos efeitos subjetivos da coisa julgada, destacam-se dois possíveis regimes. No primeiro, incide as regras do microsistema de tutela coletiva em que há transporte *in utilibus* da coisa julgada coletiva à esfera individual. Trata-se de opção com maior previsibilidade e, portanto, segurança jurídica, cuja aplicação é recomendada às situações em que as partes não regularam previamente normas específicas para a arbitragem coletiva. O segundo regime, mais adequado às particularidades das relações societárias e fundamentado na autonomia da vontade das partes e flexibilidade do procedimento arbitral, refere-se à possibilidade de vinculação *pro et contra* dos acionistas à coisa julgada, seja procedente ou improcedente, desde que asseguradas as garantias individuais, por meio da implementação do *right to opt-out* mediante notificação e controle concreto e efetivo da representatividade adequada.

Enfim, qualquer que seja o regime a que se submete a coisa julgada, é necessária a mitigação da confidencialidade do procedimento arbitral, de modo a viabilizar a produção dos efeitos da sentença coletiva arbitral contra aqueles que não participaram diretamente do procedimento.

## REFERÊNCIAS

- ABRÃO, Carlos Henrique. Aquisição pelos administradores e acionistas controladores mediante *insider trading*. In: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 31-46.
- ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário: abuso das posições subjetivas minoritárias**. 2010. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- ALMEIDA, Cássio Drummond Mendes de. **Arbitragem e coisa julgada**. Londrina: Thoth, 2021.
- AMARAL NETO, Francisco dos Santos. A autonomia privada como princípio fundamento da ordem jurídica. Perspectivas estrutural e funcional. **Revista de Informação Legislativa**, v. 26, n. 102, p. 207-230, 1989.
- AUGUSTINHO, Eduardo Oliveira; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. Os investidores institucionais e o desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil. In: WALD, Arnaldo *et al* (Orgs.), **Sociedades anônimas e mercado de capitais: homenagem ao Prof. Osmar Brina Corrêa-Lima**, São Paulo: Editora Quartier Latin do Brasil, 2011, p. 375-400.
- BENEDUZI, Renato Resende. Extensão subjetiva da coisa julgada material em arbitragens societárias. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 537-557.
- BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís. Relatório OCDE sobre arbitragem coletiva “Private enforcement of shareholder rights: A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil”. Part 3: arbitral proceedings involving collective rights of minority shareholders. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 583-587.
- BENETI, Ana Carolina. Relação entre demandas no processo coletivo - Uma análise evolutiva até o Novo Código de Processo Civil. **Revista de Processo**, v.268, p. 437-471, jun. 2017.
- BLACKABY, Nigel *et al*, **Redfern and Hunter on international arbitration**. 6. ed. Oxford, United Kingdom; New York, NY: Oxford University Press, 2015.
- BORN, Gary B. **International Commercial Arbitration**. 3. ed. Kluwer Law International, 2021.
- BORRIS, Christian. Arbitration of “corporate”/“shareholder” disputes in Brazil - A German Perspective. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 77-84.
- BUENO, Cássio Scapinella. As class actions norte-americanas e as ações coletivas brasileiras: pontos para uma reflexão conjunta. **Revista de Processo**, v. 82, p. 82-151, abr./jun. 1996.

BRASIL. Lei n. 6.404 de 15 de dezembro de 1976. **Lei das Sociedades por Ações**. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em 03 mai. 2021.

BRASIL. Lei n. 7.347 de 24 de julho de 1985. **Lei de Ação Civil Pública**. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/17347orig.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/17347orig.htm)>. Acesso em 03 mai. 2021.

BRASIL. Lei n. 7.913 de 7 de dezembro de 1989. Dispõe sobre a ação civil pública de responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários. Disponível em: < 7.913 de 7 de dezembro de 1989>. Acesso em 03 mai. 2021.

BRASIL. Lei n. 8.078 de 11 de setembro de 1990. **Código de Defesa do Consumidor**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/18078compilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18078compilado.htm)>. Acesso em 13 abr. 2021.

BRASIL. Lei n. 13.105 de 16 de março de 2015. **Código de Processo Civil**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm). Acesso em 13 abr. 2021.

BRASIL. Lei n. 9.307 de 23 de setembro de 1996. **Lei de Arbitragem**. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19307.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19307.htm)>. Acesso em 13 abr. 2021.

BRASIL. Lei n. 10.406 de 10 de janeiro de 2002. **Código Civil**. Disponível: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm)>. Acesso em 29 abr. 2021.

CABRAL, Antonio do Passo. **Coisa julgada e preclusões dinâmicas**. 2. ed. Salvador: JusPodivim, 2014.

CABRAL, Antonio do Passo. As estabilidades processuais como categoria incorporada ao sistema do CPC. *In*: CABRAL, Antonio do Passo; DIDIER JR, Fredie. **Coisa julgada e outras estabilidades processuais**. Salvador: JusPodivim, 2018

CABRAL, Antonio do Passo; CRAMER, Ronaldo (coord.) **Comentários ao Novo Código de Processo Civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

CÂMARA, Alexandre Freitas. **Lições de Direito Processual Civil**. Rio de Janeiro: Lúmen Iuris: 2009.

CARMONA, Carlos Alberto. O processo arbitral. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 1, p. 21-23, jan./abr. 2004.

CARMONA, Carlos Alberto. Arbitragem e jurisdição. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 58, p. 33-40, abr./jun. 1990

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

CARVALHOSA, Modesto; RONCO, Felipe. Um diálogo necessário para as arbitragens coletivas entre as companhias abertas e seus investidores. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 437-462.

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

COELHO, Eleonora. A necessidade de criação de regulamentos adaptados para arbitragens coletivas no mercado de capitais. In: PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; YARSHELL, Flávio Luiz. (coord.). **Processo societário**. v. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 115-145.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **O mercado de valores mobiliários brasileiro**. 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.

COSTA, Guilherme Recena. **Partes e Terceiros na Arbitragem**. 2015. Tese (Doutorado) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

COSTA, Nilton César Antunes da. Poderes do árbitro de acordo com a Lei 9.307/96. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002.

DE MIRANDA, Pontes; BERMUDEZ, Sergio. **Comentários ao código de processo civil**. 4. ed. Forense, 1974. t. 2.

DECCACHE, Antonio; PRADO, Viviane Muller. Arbitragem coletiva e companhias abertas. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 52, p. 99-122, 2017.

DECCACHE, Antonio; PRADO, Viviane Muller. Arbitragem coletiva e companhias abertas. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 52, p. 99-122, 2017; CERBINO, Grasiela. Arbitrabilidade das demandas coletivas. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 197-214.

DIAS, Aline; MURIEL, Marcelo A. Controle de representatividade adequada nas arbitragens coletivas. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 344-358.

DIDIER JR, Didier Junior; BRAGA, Paula Sarno; DE OLIVEIRA, Rafael Alexandria. **Curso de direito processual civil: teoria da prova, direito probatório, ações probatórias, decisão, precedente, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Salvador: JusPodivm, 2016.

DIDIER JR, Fredie. **Curso de direito processual civil: introdução ao direito processual civil, parte geral e processo de conhecimento**. 20. ed. Salvador: Jus Podivm, 2018.

DIDIER JR, Fredie; ZANETI JR, Hermes. **Curso de direito processual civil: processo coletivo**. 4.ed. Salvador: Jus Podivm, 2016.

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

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada: arts. 121 a 188**. v. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. Notas sobre a arbitragem no mercado de capitais. In: CARMONA, Carlos Alberto; LEMES, Selma Ferreira; MARTINS, Pedro Batista. (coord.).

**20 anos da lei de arbitragem: homenagem a Petrônio R. Muniz.** 1. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

EIZIRIK, Nelson; WEBER, Ana Carolina. A produção de efeitos da cláusula compromissória estatutária. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 464-482.

FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. Análise crítica da cultura da confidencialidade na arbitragem coletiva societária. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 85-104.

FORNACIARI, Flávia Hellmeister Clito. **Representatividade adequada nos processos coletivos**. 2010. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

GABBAY, Daniela Monteiro. WATANABE, Kazuo. 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**, v. XVII, p. 67-94, 2020.

GONZALEZ, Gustavo Machado. Divulgação de informações relativas a litígios envolvendo companhias abertas: notas para uma possível reforma normativa. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.(coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 215-230.

GRINOVER, Ada Pellegrini. A tutela coletiva dos investidores no mercado de valores mobiliários: questões processuais. *In*: YARSHELL, Flávio L.; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Processo Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 35.

GRINOVER, Ada Pellegrini. Coisa julgada erga omnes, secundum eventum litis e secundum probationem. **Revista de Processo**, vol. 126, p. 9-11, ago. 2005.

GRINOVER, Ada Pellegrini. Novas tendências em matéria de ações coletivas nos países de civil law. **Revista de Processo**, v. 157, p. 147-164, mar. 2008.

GRINOVER, Ada Pellegrini. Novas tendências na tutela jurisdicional dos interesses difusos. **Revista da Faculdade de Direito**, Universidade de São Paulo, n.79, 1984.

GRINOVER, Ada Pellegrini. **Mandado de segurança coletivo: Legitimação, objeto e coisa julgada**. Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira (coord.). São Paulo: Saraiva, 1981.

KUYVEN, Fernando. Arbitragem coletiva e responsabilidade da companhia aberta. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 146-172

KUYVEN, Fernando. Legitimidade ativa e passiva na Lei 7.913/89. *In*: ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 107-120.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A responsabilidade civil das companhias de mercado - a tutela coletiva dos investidores em sede arbitral. *In*: **A responsabilidade civil da empresa**

**perante os investidores.** São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 49-79.

LEMES, Selma. A sentença arbitral. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 4, p. 26-33, jan./mar. 2005.

LIEBMAN, Enrico Tullio. **Eficácia e Autoridade da Sentença.** 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1984.

LIMA, Bernardo. **A arbitrabilidade do dano ambiental e seu ressarcimento.** 2009. 174 f. Dissertação (Mestrado em Direito Público) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2009.

LUCON, Paulo Henrique dos Santos. Tutela coletiva e liquidação dos danos na Lei n. 7.913/89. *In:* ABRÃO, Carlos Henrique; CARVALHOSA, Modesto; LUCON, Paulo Henrique dos Santos (coord.). **A tutela coletiva do acionista minoritário.** São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 251-274.

LUNARDI, Thaís Amoroso Paschoal. **Coletivização da prova: técnicas de produção coletiva da prova e seus reflexos na esfera individual.** 2018. Tese (Doutorado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2018.

MARIANI, Rômulo G. **Arbitragens Coletivas no Brasil.** São Paulo: Atlas, 2015.

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

MARTINS, Pedro A. Batista. **Arbitragem no direito societário.** São Paulo: Quartier Latin, 2012.

MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação.** 2. ed. São Paulo, SP: Saraiva Jur, 2018.

FICHTNER, José Antonio; MAANHEIMER, Sergio Nelson; MONTEIRO, André Luis. **Teoria geral da arbitragem.** Rio de Janeiro: Forense, 2019.

MAGALHÃES, José Carlos de; PALMA, Tania F. Rodrigues. A coisa julgada na arbitragem. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 63, p. 121-135, out./dez. 2019.

MARINONI, Luiz Guilherme. **Ação rescisória: do juízo rescindente ao juízo rescisório.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017.

MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do procedimento arbitral.** 2010. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

MORAES, Vitor Silva de. **A arbitragem coletiva como meio de tutela dos direitos de acionistas minoritários de companhias abertas.** 2020. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2020.

MOREIRA, José Carlos Barbosa. Notas sobre o problema da 'efetividade do processo'. *In:* **Temas de Direito Processual**, v. 3. São Paulo: Saraiva, 1984.

NERY, Ana Luiza. **Arbitragem coletiva.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

NERY, Ana Luiza; NERY JUNIOR, Nelson. A legitimidade e coisa julgada na arbitragem coletiva: um olhar voltado ao mercado de capitais. *In*: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 25-55.

NETTO, José Manoel de Arruda Alvim. Coisa julgada nas ações coletivas. *In*: **Soluções Práticas**. Revista dos Tribunais, 2011, p. 203-252.

NEVES, Celso. **Coisa julgada civil**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1971.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Private enforcement of shareholder rights: A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil**. 2020. Disponível em: <<http://www.oecd.org/corporate/shareholder-rights-brazil.htm>>. Acesso em: 25. mai. 2020

PARENTE, Eduardo de Albuquerque. **Processo arbitral e sistema**. 2010. Tese (Doutorado em Direito Processual) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo.

PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Arbitragem, confidencialidade e desenvolvimento do direito societário e do mercado de capitais: o Brasil fez a escolha certa? *In*: AZEVEDO, Luis Andre; CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; HENRIQUES, Marcus de Freitas. (coord.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragens e outros temas: Homenagem a Nelson Eizirik**. v. III. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

QUEEN MARY UNIVERSITY OF LONDON AND WHITE & CASE LLP. 2018 International Arbitration Survey: The Evolution of International Arbitration. **White & Case LLP**, 2018. Disponível em: <<https://www.whitecase.com/sites/whitecase/files/files/download/publications/qmul-international-arbitration-survey-2018-19.pdf>>. Acesso em: 05. jun. 2021.

PRADO, Viviane Muller. Arbitration in the brazilian capital markets: consequences of confidentiality. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 65, p. 41-57. abr./jun. 2020.

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

RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá. Comentários sobre a arbitragem no brasil: custos, eficiência e outras questões controvertidas. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v.48, p. 185-202, jan./mar. 2016.

Edoardo F. Reflexões sobre o art. 33 da lei de arbitragem. **Revista de Processo**, v. 93, p. 45-59, jan./mar. 1999.

RODRIGUES, Roberto de Aragão Ribeiro. Limites objetivos da coisa julgada. *Revista de Processo*, v.293, p. 85-109, jul. 2019.

SCARPARO, Eduardo. Controle de representatividade adequada em processos coletivos no Brasil. **Revista de Processo**, v. 208, p. 125-146, jun. 2012.

SCHILLING, Pedro; PRADO, Mauricio Almeida. *Class arbitration* no direito comparado. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 418-436.

SCHINEMANN, Caio César Bueno. Coisa julgada arbitral: a natureza jurídica da sentença arbitral imutável. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 65, p. 189-207, abr./jun. 2020.

SESTER, Peter Christian. A necessidade de um subsistema de arbitragem societária. In: BENEDUZI, Renato; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; MONTEIRO, André Luís (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

SILVA, Alexandre Couto. Conflito de interesses: problemas de agência. In: SILVA, Alexandre Couto. **Direito societário: estudos sobre a Lei de Sociedades por Ações**. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 19-59.

SILVA, Larissa Clare Pochmann da. *Opt in v. Opt out*: em defesa do *opt out* como modelo para as ações coletivas. **Revista de Processo**, v. 238, p. 215-232, dez. 2014.

TALAMINI, Eduardo. Legitimidade, interesse, possibilidade jurídica e coisa julgada nas ações de impugnação de deliberações societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; e PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coords.). **Processo societário**. São Paulo, Quartier Latin, 2012.

THAMAY, Rennan Faria Krüger. A coisa julgada no direito processual civil brasileiro. **Revista de Processo**, v. 269, p. 151-196, jul. 2017.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Curso de Direito Processual Civil - Teoria geral do direito processual civil, processo de conhecimento e procedimento comum**. 56. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

TREBILOCK, Michael J.; LENG, Jing. **The Role of Formal Contract Law and Enforcement in Economic Development**. *Virginia Law Review*, v. 92, p. 1517-1580, 2006.

TUCCI, José Rogério Cruz e. Limites subjetivos da eficácia da sentença e da coisa julgada nas ações coletivas. **Revista de Processo**, v. 9, p. 645-671, out. 2011.

VERÇOSA, Fabiane. Efeito Negativo da Competência-Competência. **Revista Brasileira de Arbitragem**, v. 2, n. 6, p. 87-90, 2005.

VERÇOSA, Fabiane. O desafio da audiência de instrução na arbitragem coletiva societária. In: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 119-145.

WALD, Arnoldo. A arbitrabilidade dos conflitos societários: considerações preliminares. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 12, p. 12-28, jan./mar. 2007.

WALD, Arnold. A arbitragem de classe no direito societário. In: CARMONA, Carlos Alberto; LEMES, Selma Ferreira; MARTINS, Pedro Batista. (coord.). **20 anos da lei de arbitragem: homenagem a Petrônio R. Muniz**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 838.

WATANABE, Kazuo. Tutela jurisdicional dos interesses difusos: a legitimação para agir. In: GRINOVER, Ada Pellegrini (coord.). **A tutela dos interesses difusos**. São Paulo: Max Limonad, 1984, p. 85-97

YARSHELL, Flávio Luiz. Processo arbitral coletivo: breve reflexão sob a ótica da segurança e

da confiança. *In*: BENEDUZI, Renato; MONTEIRO, André Luís; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.) **Arbitragem coletiva societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 173-196.

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