

DIVULGAÇÃO DOS PROCESSOS DE ARBITRAGEM NOS BALANÇOS DEMONSTRATIVOS DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO*

Marco Aurélio Gumieri Valério

FUNDAMENTAÇÃO

No Brasil, são poucas as sociedades anônimas que relatam em seus balanços os procedimentos arbitrais em andamento, mas é certo que as companhias abertas precisam abrir mão do sigilo das arbitragens, pelo menos parte dele, se quiserem manter a transparência e não correr o risco de serem responsabilizadas por omissão de informações.

Os relatos de procedimentos arbitrais nas notas explicativas dos balanços das empresas devem ocorrer em maior número, já que a maioria dos acordos de acionistas carregam cláusulas compromissórias que preveem o uso da arbitragem na solução de conflitos. Mesmo que certas disputas não envolvam contingências que afetem o resultado financeiro das sociedades anônimas, elas podem afetar a estrutura de poder nas companhias abertas que, se estiverem listadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) o nível de informação precisa ser ainda maior. Essas empresas só têm acionistas com direito a voto em seu quadro societário, portanto, se há uma pendência entre os sócios majoritários, os minoritários podem ser afetados.

A Câmara de Arbitragem do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo traz a confidencialidade dos procedimentos arbitrais em seu regulamento. Este tipo de previsão, aliás, é comum nas entidades do gênero e é um dos atrativos para as sociedades anônimas escolherem este método de solução de conflitos. A Lei de Arbitragem Brasileira, contudo, não estabelece o sigilo necessariamente como uma regra.

(*) “Divulgación del proceso arbitral en los balances demostrativos de las sociedades anónimas abiertas brasileñas”.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), agência reguladora brasileira responsável pela fiscalização do Sistema Financeiro, estabelece que as pendências resolvidas por meio de arbitragem devem ser regidas pela Instrução CVM n. 358, de 3 de janeiro de 2002, que define os casos em que as companhias abertas precisam divulgar fatos relevantes. A empresa pode optar por omitir o procedimento se for do interesse da sociedade anônima desde que garanta o sigilo absoluto, pois, se a informação vazar de alguma forma, ela deve ser divulgada igualmente para o mercado¹.

A necessidade de prestar informações específicas aos investidores pelas sociedades anônimas listadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo, como a existência de um procedimento arbitral em andamento, não deve ser levada ao extremo de se tornar público todos os detalhes da arbitragem.

No Processo Administrativo 2008/0713, a Comissão de Valores Mobiliários examinou a argumentação de um investidor de que haveria violação de direito essencial dos acionistas de fiscalização dos negócios sociais, garantido pelo art. 109, inciso III, da Lei Brasileira de Sociedades Anônimas, na determinação de sigilo dos procedimentos arbitrais. O investidor pedia a exclusão de dispositivos que asseguravam o sigilo nas arbitragens no regimento e no regulamento da Câmara de Arbitragem do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo.

¹ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução n. 358, de 3 de janeiro de 2002. Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado, revoga a *Instrução n. 31*, de 8 de fevereiro de 1984, a *Instrução n. 69*, de 8 de setembro de 1987, o art. 3º da *Instrução n. 229*, de 16 de janeiro de 1995, o parágrafo único do art. 13 da *Instrução n. 202*, de 6 de dezembro de 1993, e os arts. 3º a 11 da *Instrução n. 299*, de 9 de fevereiro de 1999, e dá outras providências. Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 20 mai. 2013.

Após a reclamação ser indeferida pela Superintendência de Relações com as Empresas da Comissão de Valores Imobiliários, o investidor recorreu da decisão. No julgamento do recurso, o relator Otávio Yazbek destacou que o inciso III do art. 109 da Lei Brasileira das Sociedades Anônimas garante o direito de fiscalização na forma prevista em lei e que o acesso à informação é condicionado a determinados níveis de participação no capital social².

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

O conflito entre duas empresas brasileiras, a Companhia Brasileira de Distribuição, a maior empresa varejista do Brasil e a Rede Sendas, do ramo de supermercados, com início em 2006 corrobora essa noção. As notas explicativas do balanço da Companhia Brasileira de Distribuição revelavam que a disputa começou porque os acionistas da Rede Sendas entenderam ter direito a exercer uma opção de venda da participação que detinham contra a Companhia Brasileira de Distribuição. Esta opção estava prevista no acordo de acionistas e poderia ser acionada em caso de mudança de controle acionário na Companhia Brasileira de Distribuição. Com a ampliação da participação do grupo francês Casino no capital da Companhia Brasileira de Distribuição para 50%, a família Sendas entendeu que tinha ocorrido uma alteração de controle. Mas a Companhia Brasileira de Distribuição contestou esse entendimento e não aceitou o exercício da opção.

A contenda travada por meio da arbitragem teve seu desfecho em 2008 tendo como vencedor a Companhia Brasileira de Distribuição sobre a Rede Sendas. A pendência envolvia cerca de R\$ 700.000.000,00 (setecentos milhões de reais), por isso a opção de divulgar a informação de forma completa.

² Segundo o relator: “não existe um direito à informação in abstracto, motivo pelo qual não vislumbro irregularidade nas disposições do Regimento e do Regulamento da CAM ora atacadas. Irregularidade haveria se o sigilo neles previsto fosse impeditivo da prestação de informações obrigatórias ao mercado. Não é o que ocorre, porém: a rigor, o dever de sigilo não vigora — e nem poderia vigorar — se houver obrigação de efetuar comunicação ao mercado”. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Processo Administrativo n. 2008/0713. Relator Otavio Yazbek. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 20 mai. 2013.

Conclusão

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

Como qualquer outro evento que possa afetar o balanço ou o valor de mercado, a sociedade anônima listada no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo precisa divulgar procedimentos a despeito do sigilo inerente à arbitragem. Tanto a Comissão de Valores Mobiliários quanto os auditores independentes e os próprios defensores da arbitragem entendem que a empresa precisa divulgar procedimentos que possam afetar seu balanço ou o seu valor no mercado, a despeito do sigilo hoje inerente à arbitragem.

Bibliografia

- ASCARELLI, T., *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*, São Paulo, Saraiva, 1969.
- BRASIL, Ministério da Fazenda. Comissão de Valores Mobiliários. Cartilha de governança. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>, acesso em: 10 jan. 2013.
- BRASIL, Ministério da Fazenda. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução n. 358, de 3 de janeiro de 2002. Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado, revoga a Instrução n. 31, de 8 de fevereiro de 1984, a Instrução n. 69, de 8 de setembro de 1987, o art. 3º da Instrução n. 229, de 16 de janeiro de 1995, o parágrafo único do art. 13 da Instrução n. 202, de 6 de dezembro de 1993, e os arts. 3o a 11 da Instrução n. 299, de 9 de fevereiro de 1999, e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 20 mai. 2013.

- BRASIL, Ministério da Fazenda. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo n. 2008/0713. Relator Otavio Yazbek. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>, acesso em: 20 mai. 2013.
- COES, E. R. K.; SEREC, F. E., *Confidencialidade em arbitragem é relativizada*. Disponível em: <<http://www.consultorjuridico.com.br>>. Acesso em: 20 abr. 2013.
- COMPARATO, F. K., *Aspectos jurídicos da macro-empresa*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1960.
- ENEI, J. V. L., A arbitragem nas sociedades anônimas. *Revista de direito mercantil*, São Paulo, n. 129, jan./mar. 2003.
- HENTZ, L. A. S., *Direito de empresa no Código Civil de 2002*, São Paulo, Juarez de Oliveira, 2003.
- MARTINS, P. A. B., Anotações sobre a arbitragem no Brasil e o projeto de lei no Senado n. 78/1992, *Revista de processo*, Brasília, n. 77, p. 33, abr. 1994.
- MARTINS, P. A. B., A arbitragem nas sociedades de responsabilidade limitada. In: MARTINS, P. A. B.; ROSSANI GARCEZ, J. M. (Coords.), *Reflexões sobre arbitragem*, São Paulo, LTr, 2002.
- RIPPE, S., El arbitraje como medio alternativo de solución de controversias comerciales. In: PUCCI, A. N. (Coord.), *Aspectos atuais da arbitragem*, Rio de Janeiro, Forense, 2001.
- STRENGER, I., *Comentários à lei brasileira de arbitragem*, São Paulo, LTr, 1998.
- VALÉRIO, M. A. G., *Arbitragem no direito brasileiro*, São Paulo, Leud, 2004.
- VALÉRIO, M. A. G., Cláusula compromissória e contrato de joint venture. *Revista de direito mercantil*, São Paulo, n. 130, abr./jun. 2003.
- VALÉRIO, M. A. G., *Homologação e execução de sentença arbitral estrangeira no STJ*, Revista de informação legislativa, vol. 47, n. 186, 2010.
- VENOSA, S. S., *Direito civil: teoria geral das obrigações e teoria geral dos contratos*, São Paulo, Atlas, 2011.
- VILELA, M. D. G., *Arbitragem no direito societário*, Belo Horizonte, Mandamentos, 2004.