



4ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO

CÂMARA DO MERCADO

SÃO PAULO/SP, 10 DE DEZEMBRO DE 2021.

SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO	3
SOCIETÁRIO.....	4
MERCADO DE CAPITAIS	58
FUNDO DE INVESTIMENTO	68
ENGENHARIA E CONSTRUÇÃO	73
CONTRATOS EMPRESARIAIS EM GERAL	74
ÍNDICE REMISSIVO.....	86

APRESENTAÇÃO

Em dezembro de 2018, a Câmara do Mercado deu início a uma importante e pioneira iniciativa: a publicação do ementário das sentenças arbitrais dos procedimentos administrados pela instituição. As primeiras edições do ementário, assim como a presente, possuem dois objetivos: (i) conferir maior transparência ao instituto da arbitragem; e (ii) refletir o entendimento especializado acerca da aplicação do Direito Empresarial.

As ementas que compõem a presente publicação são, em sua maioria, elaboradas pelos árbitros refletindo o entendimento exposto nas sentenças arbitrais e publicadas após determinado intervalo de tempo. A publicação é feita com a concordância das partes e dos árbitros dos procedimentos a que se referem, além de respeitar a confidencialidade prevista no item 9.1¹ do Regulamento de Arbitragem.

A Câmara do Mercado agradece a compreensão e colaboração de todos os profissionais envolvidos nesse projeto.

Nesses termos, em observância ao disposto no item 7.10² do Regulamento de Arbitragem, apresenta-se a 4ª Edição do Ementário.

¹ 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.

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

SOCIETÁRIO

EMENTA

SENTENÇA ARBITRAL FINAL

(PUBLICADA NA 4ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 10.12.2021)

ESTATUTO SOCIAL. DEVER DE REEMBOLSO DE MEMBRO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO POR DESPESAS INCORRIDAS COM DEFESA EM AÇÕES JUDICIAIS. CARACTERIZADA MORA. ART 397 CÓDIGO CIVIL. FIXAÇÃO TAXA DE CÂMBIO. ART 406 DO CÓDIGO CIVIL E ART 161, §1º DO CÓDIGO TRIBUTÁRIO NACIONAL. ALOCAÇÃO DE CUSTOS. PEDIDO DE ESCLARECIMENTOS. PARCIALMENTE ACOLHIDO.

1. Trata-se de divergência quanto à extensão do dever de reembolso estabelecido pelo Estatuto Social. Requerente pleiteia pela restituição integral dos valores despendidos com sua defesa. Requerida defende que o dever de reembolso deve ser modulado, em função dos princípios da economicidade, aplicáveis à administração pública.
2. Requerida depositou no curso da arbitragem valor incontroverso, que entendia ser devido a título de ressarcimento.
3. Após minuciosa análise, a Árbitra Única concluiu e determinou: (i) que em situações de caráter indenizatório não devem ser aplicados princípios da administração pública; (ii) o ressarcimento integral dos valores incorridos por Requerente; (iii) o pagamento de montante correspondente a variação cambial aplicável à parcela incontroversa, para refletir o câmbio da data do pagamento e garantir efetiva recomposição do patrimônio; (iv) utilização do IPCA, a partir da data do efetivo pagamento da parcela incontroversa, para cálculo da correção monetária; (v) a caracterização de mora na restituição integral das despesas; (vi) que o termo inicial para aplicação das taxas de juros deve ser a data de notificação do Requerimento de Arbitragem; (vii) aplicação de taxa de juros de 1% ao mês.
4. Demanda arbitral procedente.

5. Condenação da Requerida ao pagamento integral das custas e honorários de sucumbência.
6. Requerida apresentou Pedido de Esclarecimentos, por meio do qual: (i) alegou existência de erro material; (ii) pleiteou pela utilização da cotação do dólar americano fixado no fechamento da sessão do dia anterior, para depósito dos valores devidos; e (iii) requereu concessão de prazo adicional para o cumprimento da Sentença Final.
7. Requerente apresentou concordância com todos os pedidos elaborados pela contraparte.
8. Dada a convergência entre as Partes, a Árbitra Única acolheu os pedidos (i) e (ii), julgando improcedente o pedido (iii) por considerar desnecessária a concessão de prazo adicional, dada a interrupção do prazo originalmente previsto pela Sentença.
9. Pedido de Esclarecimentos parcialmente acolhido.

EMENTA

SENTENÇA ARBITRAL PARCIAL

(PUBLICADA NA 4ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 10.12.2021)

SENTENÇA PARCIAL. AÇÃO DE RESPONSABILIDADE DE ACIONISTAS MINORITÁRIOS CONTRA CONTROLADORES (ARTIGO 246 DA LEI 6.404/1976). ILEGITIMIDADE ATIVA DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS PARCIALMENTE RECONHECIDA. NECESSIDADE DE PRESTAÇÃO DE CAUÇÃO NOS TERMOS DO ARTIGO 246. AUSÊNCIA DE ARBITRABILIDADE SUBJETIVA DE CONTROLADORES INDIRETOS. PRETENSÃO INDENIZATÓRIA DECORRENTE DE OPERAÇÃO SOCIETÁRIA POTENCIALMENTE DANOSA À COMPANHIA NÃO VIOLA OS LIMITES DA DEMANDA CONFORME DEFINIDA NO TERMO DE ARBITRAGEM.

1. A legitimidade ativa de acionistas minoritários para propor a ação de responsabilidade prevista no artigo 246 da Lei das S.A. depende exclusivamente de sua

condição de acionista no momento de instauração da arbitragem. Inaplicabilidade do requisito de propriedade contemporânea no direito brasileiro. Legitimidade ativa dos requerentes parcialmente reconhecida. Ilegitimidade ativa de associação que não apresenta autorização específica de seus associados para atuar como seus representantes em procedimento arbitral.

2. Necessidade de prestação de caução conforme determinado pelo artigo 246, § 1º da Lei das S.A. pois os requerentes não representam 5% ou mais do capital social da companhia. Valor da caução fixado a partir das potenciais custas e despesas totais da arbitragem.

3. Ausência de arbitrabilidade subjetiva de controladores indiretos da companhia. A cláusula compromissória vincula apenas acionistas, administradores e membros do conselho fiscal, conforme determinado pelo texto da cláusula.

4. A pretensão indenizatória decorrente de operação societária potencialmente danosa à companhia integra a demanda conforme definida no Termo de Arbitragem. Alegação de prescrição por parte dos requeridos é matéria atinente ao mérito do caso: potencial aplicação do prazo prescricional previsto no artigo 287, II, b ou do prazo prescricional previsto no artigo 288 da Lei das S.A.

EMENTA
SENTENÇA ARBITRAL FINAL
(PUBLICADA NA 4ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 10.12.2021)

ACORDO DE ACIONISTAS. ILEGITIMIDADE PASSIVA DE PARTES NÃO SIGNATÁRIAS DO ACORDO DE ACIONISTAS. CONSENTIMENTO TÁCITO NÃO RECONHECIDO. PEDIDO DE DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA PARA RESPONSABILIZAÇÃO DE PESSOAS FÍSICAS EXTRAPOLA OS LIMITES DA JURISDIÇÃO ARBITRAL. RECONHECIMENTO DA EFICÁCIA E VALIDADE DO EXERCÍCIO DE OPÇÃO DE VENDA PREVISTA NO ACORDO DE ACIONISTAS. ALOCAÇÃO DE CUSTOS. SEM PEDIDO DE ESCLARECIMENTOS.

1. A demanda trata de divergência quanto à validade e eficácia de cláusula de Opção de Venda prevista em Acordo de Acionistas, bem como quanto à extensão da responsabilidade por seu pagamento.
2. A Requerente pleiteia o reconhecimento da legitimidade de todos os Requeridos, além do reconhecimento da validade e eficácia de cláusulas do Acordo de Acionistas que versam sobre Opção de Venda, em especial a que estabelece forma de cálculo do preço de venda das ações.
3. Os Requeridos defendem a exclusão de duas empresas do polo passivo por não serem signatárias do Acordo de Acionistas e a exclusão dos sócios na qualidade de pessoas físicas por não terem estes outorgados a Opção de Venda ao Requerente. Além disso, sustentam que a eficácia e validade da Opção de Venda deveria ser afastada devido ao posterior desequilíbrio na prestação e exercício abusivo da Opção de Venda pelo Requerente.
4. O Tribunal Arbitral reconheceu: (i) a ilegitimidade das empresas não signatárias do Acordo de Acionistas para figurar no polo passivo da demanda; (ii) a legitimidade das pessoas físicas dos sócios para figurar no polo passivo, pois figuram como signatários do Acordo e estão, portanto, sujeitos à Convenção de Arbitragem; (iii) a validade e eficácia das cláusulas do Acordo de Acionistas que versam sobre a Opção de Venda, incluindo a cláusula que estabelece a forma de cálculo do preço de venda das ações; (iv) a inexistência de sujeição entre o Valor de Venda e resultado futuro da empresa; (v) a inexistência de provas nos autos aptas a comprovar qualquer ingerência indevida, conflito de interesses, ou má gestão intencional do Requerente a justificar revisão do contratado na Opção de Venda; (vi) que houve intenção das Partes em alocar, de forma incondicional, o risco da compra das ações aos Requeridos; e (vii) que o montante apresentado pelo Requerente, à título de Valor da Venda, não foi objeto de questionamento ou oposição dos Requeridos.
5. Demanda arbitral parcialmente procedente.
6. Condenação dos Requeridos ao pagamento de 70% dos custos relacionados ao procedimento.
7. Partes não apresentaram Pedido de Esclarecimentos.

EMENTA
SENTENÇA ARBITRAL FINAL
(PUBLICADA NA 4ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 10.12.2021)

DIREITO SOCIETÁRIO – SOCIEDADE ANÔNIMA – PEDIDO DE PAGAMENTO DE *SEVERANCE PACKAGE* A DIRETOR PRESIDENTES DEMITIDO SEM JUSTA CAUSA – PEDIDO CONTRAPOSTO DE INDENIZAÇÃO EM FACE DE DIRETOR PRESIDENTE.

1. A controvérsia tem origem no suposto direito da parte em receber o pagamento de *severance package*, em razão de seu desligamento sem justa causa e cumprimento de todos os critérios objetivos para recebimento da indenização. De acordo com o Requerente, o *severance package* foi instituído como forma de indenizar os membros da diretoria destituídos sem justa causa, desde que estes tivessem trabalhado por mais de 5 (cinco) anos na Companhia e exercessem o cargo de diretor no momento da demissão. O Requerente entende que preenche tais requisitos. A Requerida, de sua parte, entende que a indenização não seria devida, porque o *severance package* nunca teria sido aprovado e/ou ratificado pela assembleia geral; e não teria integrado o valor global remuneratório autorizado pela assembleia geral. A Requerida entende ainda que seria credora de valores a título de indenização por alegados danos supostamente causados pelo Requerente em seu período como administrador da Companhia. O Requerente, por sua vez, entende que a indenização não seria devida, pois a ação de responsabilidade do administrador dependeria de anulação previa da deliberação assemblear que aprovou as suas contas e da efetiva demonstração de prejuízo para a Companhia.

2. Ao proferir sentença, a Árbitra Única decidiu que: (i) o Requerente faz jus ao recebimento de indenização a título de *severance package*, sobretudo porque tal pagamento está de acordo com o Estatuto Social e com a Lei, tendo sido os limites globais de remuneração aprovados pela Assembleia Geral ano após ano; (ii) não é possível analisar os pedidos de responsabilização do administrador formulados pela Requerida, sem que tenha sido formulado pedido de anulação de aprovação de contas.

3. Julgado procedente o pedido do Requerente e extinto sem exame de mérito o pedido da Requerida.

EMENTA

**SENTENÇA ARBITRAL FINAL
(PUBLICADA NA 4ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 10.12.2021)**

MERCADO FINANCEIRO – SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO – ACIONISTA MINORITÁRIO – DEMANDA INDENIZATÓRIA EM FACE DA COMPANHIA EM RAZÃO DE DESVALORIZAÇÃO DE AÇÕES — ALEGADA PRÁTICA DE “INSIDER TRADING” E VIOLAÇÃO AO DEVER DE “FULL DISCLOSURE” – PRESCRIÇÃO AFASTADA – VÁLIDA OCORRÊNCIA DE INTERRUPTÃO DO PRAZO PRESCRICIONAL - LEGITIMIDADE DE PARTE - ALEGADA REALIZAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE SOCIEDADE TRAVESTIDA DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES EM PREJUÍZO DE CREDORES – ALEGAÇÃO DE ATO SIMULADO - APLICABILIDADE DO ART. 167 DO CÓDIGO CIVIL E PRETENSÃO DE RECONHECIMENTO DE SUCESSÃO DA SOCIEDADE CONTROLADORA NÃO DEMONSTRADOS – APLICAÇÃO DA TEORIA DA APARÊNCIA AFASTADA – NÃO INCIDÊNCIA DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR NA RELAÇÃO ENTRE ACIONISTA INVESTIDOR E SOCIEDADE COM AÇÕES NEGOCIADAS NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS – PRECEDENTE DO STJ – RECONHECIDA A ILEGITIMIDADE PASSIVA DA REQUERIDA – EXTINÇÃO DA ARBITRAGEM SEM ANÁLISE DO MÉRITO.

1. Pretende o Requerente o ressarcimento de danos que alega ter sofrido, na qualidade de acionista minoritário de sociedade anônima de capital aberto, em decorrência de desvalorização abrupta de suas ações que teria sido causada pela má gestão da sociedade por seus administradores e controladores à época dos fatos. Alega a ocorrência de manipulação do mercado de valores mobiliários por determinado administrador da companhia de forma a atender interesses próprios, valendo-se de informações privilegiadas e relevantes antes mesmo delas serem divulgadas, em nítida prática de insider trading, previsto no art. 27-D da Lei 6.385/76 e em violação ao mecanismo de full disclosure, previsto no § 4º do art. 157 da Lei 6.404/76 (“LSA”), além da inobservância de deveres fiduciários estabelecidos na LSA e regras da CVM.

2. A Requerida arguiu preliminarmente sua ilegitimidade passiva ao fundamento de que o Requerente jamais teria sido seu acionista e sim de sociedade por si controlada

quando esta possuía valores mobiliários negociados em bolsa; atualmente tal companhia seria sua subsidiária integral e de capital fechado, dotada de personalidade jurídica e patrimônio autônomos, sem qualquer relação de solidariedade para com a Requerida. Na mesma toada, a Requerida arguiu a ocorrência de prescrição, pois os alegados ilícitos que teriam dado ensejo à arbitragem teriam ocorrido há mais de três anos, fazendo incidir na hipótese o óbice previsto no art. 287, II, b, n. °2 da LSA.

3. O Requerente defendeu a legitimidade de parte da Requerida sob duplo enfoque, a saber (i.) a operação societária de incorporação de ações (art. 252, LSA), que teria redundado no fechamento de capital da sociedade da qual possuía participação acionária minoritária, seria ato simulado para prejudicar credores e, portanto, ineficaz em relação a si; Para corroborar a alegação listou fatos que indicariam que, na verdade, a operação realizada teria sido incorporação de sociedades (art. 227, LSA) com a consequente sucessão pela Requerida das obrigações e responsabilidades da sociedade incorporada. (ii.) os fatos elencados para indicação da simulação na operação societária de incorporação, subsidiariamente, seriam suficientes para aplicação da teoria da aparência e consequente responsabilização solidária da Requerida pelos atos praticados no âmbito de sua subsidiária integral. Em relação à alegação de prescrição, o Requerente arguiu que houve regular interrupção do prazo prescritivo em razão de citação válida ocorrida em demanda anterior perante o Poder Judiciário.

4. A Requerida, a seu turno, defendeu a legalidade da operação de incorporação de ações que teria ensejado o fechamento de capital objeto da arbitragem, indicando os elementos para afastamento da alegação de simulação, bem como de aplicação da Teoria da Aparência. Insistiu no reconhecimento da prescrição, na medida em que a demanda judicial anterior teria sido proposta contra sua subsidiária integral e não contra si, afastando a possibilidade de interrupção do prazo prescritivo.

5. O Tribunal Arbitral entendeu que houve interrupção válida do prazo de prescrição apta a ensejar a aplicação do art. 202, inc. I do Código Civil e, consequentemente, afastou a alegação da Requerida.

6. Houve acolhimento da preliminar de ilegitimidade passiva da Requerida, pois o Requerente não logrou comprovar os requisitos legais para reconhecimento de simulação no ato societário de incorporação de ações, a qual, validamente realizada, preserva a

personalidade jurídica da sociedade incorporada, que detém, portanto, a legitimidade para responder por atos relacionados a sua gestão e controle. Também não houve demonstração dos requisitos de aplicação da Teoria da Aparência sob a vertente de violação à boa-fé objetiva, na medida em que se reconheceu pela não aplicação do Código de Defesa do Consumidor à hipótese discutida na arbitragem. Afastou-se, portanto, a solidariedade entre a Requerida e sua subsidiária integral.

EMENTA
SENTENÇA ARBITRAL PARCIAL
(PUBLICADA NA 4ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 10.12.2021)

DIREITO CIVIL E SOCIETÁRIO. MEMORANDO DE ENTENDIMENTO E RESPECTIVO ADITIVO QUE PREVIAM A REALIZAÇÃO DE APORTES PELOS REQUERIDOS. DESCUMPRIMENTO DAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS. PEDIDOS CONTRAPOSTOS DE DECLARAÇÃO DE INVALIDADE DOS ACORDOS. RECONHECIDA A INEFICÁCIA DO MEMORANDO DE ENTENDIMENTOS E DE SEU ADITIVO EM SENTENÇA PARCIAL.

1. Memorando de Entendimentos e respectivo aditivo que previam a reestruturação de grupo econômico da Requerente, inclusive com realização de aportes pelos Requeridos. Não realização dos aportes previstos contratualmente. Discussão acerca de se haveria, ou não, circunstância a justificar a não realização de aporte.
2. Confissão de nulidade por e-mail. Não ocorrência. Nulidade é qualificação jurídica e, como tal, não está sujeita a prova. E-mail que prova, apenas, a não disponibilização de relatório de due diligence no prazo acordado no Memorando de Entendimentos e em seu aditivo. Impossibilidade de incidência da exceção do contrato não cumprido, dado que já se configurara a mora do 1º Requerido quando do descumprimento do prazo relativo à entrega do relatório de due diligence. Impossibilidade de resolução por inadimplemento, ante a previsão de remédios diversos no Memorando de Entendimentos e em seu aditivo.
3. Vício de representação na celebração dos acordos. Ausência de nulidade. Confirmação/ratificação da avença por órgão interno do 1º Requerido, que sanou eventual

vício anterior. Eventual negligência na análise efetuada pelo referido órgão interno não tem o efeito de impedir que a celebração do Memorando de Entendimentos e de seu aditivo seja imputada ao 1º Requerido.

4. Nulidade da avença por violação ao regime legal relativo aos RPPS, aplicável ao 2º Requerido. Inocorrência. O Memorando de Entendimentos e seu aditivo tinham, entre seus objetivos, sanar desenquadramento prévio do 2º Requerido à legislação aplicável.

5. Nulidade da avença por violação a deveres fiduciários dos administradores do 1º Requerido que a celebraram. Inocorrência. O fato de um administrador agir com negligência não torna sua conduta inimputável à sociedade, nem torna nulas avenças por ele celebradas. Consequência de eventual negligência que se daria, antes, pela possibilidade de responsabilizar o agente que agiu de forma negligente.

6. Ineficácia e inoponibilidade do Memorando de Entendimentos e de seu aditivo por violação ao art. 29 da Lei Complementar nº 108/2001. Ocorrência. Dispositivo legal que exige a autorizações de terceiros, que não foram colhidas. Dispositivo que incide no caso concreto, ante a presença de todos os seus requisitos. Reconhecimento da ineficácia do Memorando de Entendimentos e de seu aditivo.

7. Ressarcimento por despesas incorridas com a negociação e implementação do Memorando de Entendimentos e de seu aditivo. Cabimento. Violação, durante as tratativas, à boa-fé objetiva, pela qual incumbia ao 1º Requerido colher as autorizações às quais está legalmente sujeito. Necessidade de restituição ao status quo ante. Cabimento de ressarcimento por despesas razoáveis.

EMENTA

(PUBLICADA NA 4ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 10.12.2021)

ACORDO DE COLABORAÇÃO – EMISSÃO DE DEBÊNTURES – CLÁUSULA DE VENCIMENTO ANTECIPADO – CONDIÇÃO MERAMENTE POTESTATIVA – VALIDADE – COMPATIBILIZAÇÃO ENTRE CLÁUSULA DE VENCIMENTO ANTECIPADO E OPÇÃO DE COMPRA – VERIFICAÇÃO DA HIPÓTESE DE VENCIMENTO ANTECIPADO NO CASO CONCRETO –

EXERCÍCIO DE OPÇÃO DE COMPRA POSTERIOR AO VENCIMENTO – PERDA DE OBJETO – PEDIDO DE INDENIZAÇÃO POR DANOS MATERIAIS E MORAIS – AUSÊNCIA DE DEMONSTRAÇÃO DE VIOLAÇÃO CONTRATUAL.

1. As Partes celebraram Escritura de Debêntures que previa o vencimento antecipado em determinadas hipóteses, dentre as quais a “ocorrência de qualquer evento que possa afetar a capacidade operacional, legal ou financeira da Emissora, e de cumprir com as obrigações assumidas nesta Escritura de Emissão”.
2. Referida cláusula não configura condição puramente potestativa, nos termos do Art. 122 do Código Civil, porquanto o evento não está vinculado exclusivamente à vontade de uma das Partes.
3. As partes também celebraram Contrato de Opção, por meio da qual os Requerentes poderiam adquirir as Debêntures, caso observadas as hipóteses previstas no referido Contrato de Opção.
4. Cláusula de vencimento antecipado da Escritura de Debêntures e o Contrato de Opção são compatíveis, estabelecendo a alocação de risco entre as Partes.
5. Verificação da hipótese de vencimento antecipado no caso concreto, tendo em vista a inviabilidade do projeto.
6. Impossibilidade do exercício da Opção de Compra posteriormente ao vencimento antecipado das Debêntures.
7. Não restou demonstrado que a Requerida tenha violado obrigações assumidas nos documentos da operação, ou que ela tenha praticado ato ilícito, não havendo que se falar, portanto, em responsabilidade civil, seja contratual, seja extracontratual.

EMENTA

SENTENÇA ARBITRAL PARCIAL

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

DIREITO SOCIETÁRIO – ACORDO DE ACIONISTAS – CLÁUSULA DE OPÇÃO DE VENDA DE AÇÕES (PUT OPTION) - NÃO CONFIGURADA A

ALEGADA DECADÊNCIA DO DIREITO DE PLEITEAR A DECLARAÇÃO DE NULIDADE — ALEGADA NULIDADE DA OPÇÃO DE VENDA – APLICABILIDADE DO ARTIGO 1.008 DO CÓDIGO CIVIL – PEDIDO DEFERIDO PARCIALMENTE – RECONHECIDA A NULIDADE DA PRECIFICAÇÃO DA OPÇÃO DE VENDA – PLEITO DE REVISÃO DO VALOR DE VENDA

1. A controvérsia diz respeito ao exercício de opção de venda (*put option*) estipulada em acordo de acionistas, pelo Requerido, acionista minoritário da Companhia. Argumenta o Requerido que teria decaído o direito da Requerente de pleitear a invalidação da Opção de Venda. Por seu turno, a Requerente aduz que se estaria diante de uma hipótese de nulidade ante a incompatibilidade entre o *status socii* na Companhia e a Opção de Venda, que blindaria o Requerido das perdas da atividade empresária. O Tribunal Arbitral entendeu que, como a pretensão anulatória da Requerente se baseia na nulidade da Opção de Venda, aplica-se o disposto no artigo 169 do Código Civil e, portanto, nos termos pleiteados, não houve configuração da decadência.

2. A Requerente aduz que o Requerido teria a intenção de se blindar dos riscos do negócio e eventual fracasso econômico da Companhia. Estaria, portanto, a Opção de Venda em total desacordo com a característica essencial dos pactos societários, qual seja, submeter os sócios às perdas e ganhos do empreendimento na proporção de seus investimentos. Embasa seus argumentos no artigo 1.008 do Código Civil, o qual proibiria a sociedade leonina. Por sua vez, o Requerido defende que, por ser um fundo de *private equity*, uma condição essencial para a conclusão do negócio seria a existência de mecanismos de segurança e de saída. Alega que seria inaplicável *in casu* o artigo 1.008 do Código Civil em virtude da incompatibilidade com o tipo societário da Companhia. Defende que a *Put Option* não representaria uma evasão de riscos, mas sim uma alocação de riscos e, além disso, sustenta que o direito de *put* e os resultados da Companhia estariam em planos diversos. O Tribunal Arbitral entende que o artigo 1.008 do Código Civil tem aplicação no contexto das sociedades anônimas, reputando nula a estipulação contratual que exclui acionistas da participação dos lucros ou das perdas. Ressalta que, embora a estipulação de uma Opção de Venda no Acordo de Acionistas não seja, *per se*, inválida, é nula a *precificação* encontrada no presente caso, pois permitiria ao Requerido recuperar todo seu investimento, acrescido de juros e correção monetária, subtraídos os

eventuais dividendos e juros recebidos, o que, *in fine*, como se durante o período que era acionista, o Requerido não tivesse participado dos lucros e perdas da Companhia, afrontando a regra do art. 1008 do Código Civil.

3. O Tribunal Arbitral entendeu ainda que o pleito de revisão do valor de venda deveria ser julgado procedente em razão do reconhecimento da nulidade do método de precificação do Valor de Venda, com base no artigo 1.008 do Código Civil, e esclareceu que os critérios para aferição do preço da Opção de Venda seriam determinados com base em prova técnica a ser produzida.

EMENTA

SENTENÇA ARBITRAL PARCIAL

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

[PROCEDIMENTO PÚBLICO] AÇÃO SOCIAL DE RESPONSABILIDADE CONTRA CONTROLADOR – ART. 246, LEI 6.404/76 – SENTENÇA ARBITRAL PARCIAL UNÂNIME – QUESTÕES PRELIMINARES – CLÁUSULA ARBITRAL ESTATUTÁRIA VÁLIDA E EFICAZ – ARBITRABILIDADE OBJETIVA – ARBITRABILIDADE SUBJETIVA – LEGITIMIDADE DAS PARTES – AUSENCIA DE IDENTIDADE DA ARBITRAGEM COM AÇÃO JUDICIAL EM CURSO – AUSENCIA DE RENÚNCIA AO JUÍZO ARBITRAL – TRIBUNAL ARBITRAL COMPETENTE – AUSENCIA DE LITISPENDÊNCIA – MANTIDA REUNIÃO DE PROCEDIMENTOS ARBITRAIS CAM 85/17 E CAM 97/17 EM ARBITRAGEM ÚNICA – DECLARAÇÃO DE AUSÊNCIA DE CONFLITO DE INTERESSE DOS ÁRBITROS COM RELAÇÃO AOS TERCEIROS FINANCIADORES E PARTES RELACIONADAS – DEFERIDO PEDIDO PARA CONFIRMAÇÃO DOS GESTORES DE UM DOS FUNDOS FINANCIADORES – DESENTRAMENTO DE CONTRATO DE FINANCIAMENTO DEFERIDO - INDEFERIDO PEDIDO DE JUNTADA DE CONTRATO DE FINANCIAMENTO – FIXADA CAUÇÃO DO ART. 246, §1º, ‘b’, LEI 6.404/76 – DIVISÃO DO PRÊMIO.

1. A cláusula arbitral estatutária é eficaz para dirimir disputas entre as partes da presente Arbitragem. Consentimento expresso dos acionistas que votam pela inclusão da

cláusula arbitral estatutária em assembleia geral de acionistas. Regulamento da CAM aplicável à arbitragem não prevê Termo de Anuência. 2. A cláusula arbitral estatutária vincula a Requerida à presente arbitragem. Autonomia de vontade dos acionistas, contemplada no art. 1º, Lei 9.307/96, e expressa na cláusula arbitral estatutária. 3. Interpretação da cláusula arbitral estatutária concluindo pela vinculação da Requerida à presente Arbitragem não implica ofensa aos preceitos constitucionais de legalidade e da inafastabilidade da jurisdição. 4. A cláusula arbitral estatutária abrange a demanda proposta com fundamento no art. 246, Lei 6.404/76, em que o acionista age como legitimado extraordinário da companhia. Tribunal Arbitral reconhece a sua competência no caso concreto. 5. Legitimidade processual passiva da Requerida para responder pela ação de indenização prevista no art. 246, Lei 6.404/76, com fundamento nesse dispositivo legal, assim como nos arts. 116 e 117, Lei 6.404/76, e no art. 15, Lei 13.303/16. 6. Legitimidade processual ativa dos Requerentes que atendem à condição de acionista prevista em lei para a legitimação extraordinária. Consentimento de condôminos do condomínio acionário para que um dos condôminos iniciasse a presente Arbitragem em representação de seus interesses. 7. Improcedente afirmação sobre identidade entre a presente arbitragem e a ação judicial nº 0013096-54.2016.4.02.5101. Ausência de renúncia ao juízo arbitral por vontade das partes, nos termos do art. 337, §6º, do Código de Processo Civil. Tribunal Arbitral competente para decidir a presente Arbitragem. 8. Ausência de litispendência sobre o Procedimento Arbitral CAM 97/17. Mantida a reunião dos Procedimentos Arbitrais CAM 85/17 e CAM 97/17 em uma única arbitragem. 9. Financiamento de Terceiros. Declarada pelos Árbitros ausência de conflito de interesses com relação aos terceiros financiadores e partes relacionadas. Árbitros reiteram declarações de imparcialidade, independência, diligência e descrição. Deferido pedido para que um dos Requerentes confirme quem são os gestores do fundo financiador. Irrelevância dos termos do contrato de financiamento para a verificação do conflito de interesses, ausência argumento capaz de justificar uma excepcionalidade no caso concreto que justificasse a revelação do conteúdo do referido contrato de financiamento. Indeferido pedido de juntada de contrato de financiamento de um dos Requerentes. Deferido pedido de desentranhamento de contrato de financiamento de outro Requerente. 10. Caução. Exigência expressa do art. 246, §1º, 'b', Lei 6.404/76, para que o acionista detentor de participação inferior a 5% no capital social preste caução suficiente para assegurar o

pagamento de custas e honorários de advogado devidos em caso de improcedência da demanda. Condenação de cada um dos Requerentes ao pagamento de 50% do montante total da caução. 11. Divisão de eventual prêmio entre os Requerentes e possíveis critérios de divisão serão julgados em Sentença Arbitral Final.

EMENTA

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

DIREITO SOCIETÁRIO. SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO. OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES (OPA). CLÁUSULA ESTATUTÁRIA DE *POISON PILL*. OPA VOLUNTÁRIA. OPA ESTATUTÁRIA. GARANTIA DE PREÇO AOS ACIONISTAS. SENTENÇA ARBITRAL CONDENATÓRIA.

1. Cláusula de *poison pill* incorporada ao estatuto social da companhia prevê que “qualquer acionista comprador” que venha a adquirir ou se torne titular de ações da companhia, ou de direitos sobre elas, em uma quantidade igual ou superior a determinado patamar do capital social, deverá efetivar uma OPA para aquisição da totalidade das ações remanescentes. Para o Tribunal, não há como estabelecer, em relação ao dever estatutário de promover a OPA prevista no estatuto social da companhia, regimes diferenciados, de um lado, para os acionistas que já era titulares de percentual estabelecido como relevante no estatuto social ou mais antes da data de realização da AGE que incluiu a *poison pill* e, de outro, para os acionistas que se tornaram titulares de idêntico contingente de ações após essa data, sem a realização da OPA estatutária. Seria emprestar um tratamento não-isonômico a ações integrantes da mesma classe ou categoria de ações, o que é vedado pelo princípio de igualdade insculpido no artigo 109, parágrafo 1º, da LSA.

2. OPAs voluntárias e estatutárias não são equivalentes, mas sim espécies do mesmo gênero. No caso em análise, todas as exigências estabelecidas pelo estatuto social para fundamentar a realização de uma OPA *poison pill* teriam sido consideradas quando da realização da OPA voluntária, o que tornaria a OPA estatutária, por consequência, redundante e desnecessária.

3. A reabertura compulsória do período de oferta pública com vista a conceder outra oportunidade, para uma terceira rodada de venda, a preço eventualmente diferente, aos

acionistas que, nas duas etapas programadas para a OPA voluntária, escolheram permanecer na companhia, já não mais se justifica na hipótese dos autos sob o pretexto da *pressure to tender*. Daí que ao Tribunal Arbitral não parecer desapropriado descartar a obrigação de realização dessa terceira etapa, quando a aquisição das ações de controle se instrumentaliza através de uma OPA voluntária, inspirando-se no artigo 5º da Diretiva Europeia n. 2004/25/CE, que dispensa a OPA subsequente, por haver já o adquirente atingido o grau de participação relevante no capital da companhia. Nem lhe parece desarrazoada a menção a uma disposição legal alienígena para a adoção de uma interpretação que se procure dar a uma regra do direito pátrio, ou a uma cláusula que se ajustou no estatuto da empresa nacional, se imantadas, ambas, pela mesma razão de ser. Tampouco há de se falar em frustração das expectativas daqueles acionistas que, legitimamente, teriam confiado na obediência à prerrogativa estatutária da companhia, imaginando que lhes seria dado seguramente uma nova chance de saída da companhia, mediante apuração de uma novo preço, através de OPA subsequente. O Tribunal Arbitral entende que a requerente, de boa-fé, informou todos os destinatários, de maneira fundamentada, que não realizaria oferta suplementar e que, nos termos do fato relevante veiculado, expôs detalhadamente os motivos pelos quais entendia não haver razão para realização da OPA estatutária.

4. Diante da desnecessidade de OPA estatutária, não há que se falar na aplicação do dispositivo do estatuto social da Requerida que determina que, na hipótese de o acionista não cumprir com suas obrigações impostas por tal dispositivo, não formulando a OPA estatutária como previsto, caberá ao conselho de administração da companhia convocar AGE, na qual o acionista considerado inadimplente não poderá votar, com a finalidade de deliberar acerca da suspensão de seus direitos essenciais nos termos do art. 120 da Lei de S.A..

5. Procedentes os pedidos da Requerente. Considerando que a Requerida sucumbiu em todos os seus pedidos, o Tribunal Arbitral a condena ao ressarcimento das despesas incorridas pela Requerente com honorários dos árbitros e taxas e encargos administrativos da arbitragem e ao pagamento de honorários de sucumbência. Em relação aos honorários advocatícios, cada parte será responsável pelo pagamento das verbas de seus respectivos advogados, tal como disposto no Termo de Arbitragem, com acumulação da sucumbência ora fixada.

DECLARAÇÃO DE VOTO DO COÁRBITRO. SENTENÇA ARBITRAL UNÂNIME. FUNDAMENTOS ADICIONAIS. INTERPRETAÇÃO LITERAL, SISTEMÁTICA E ATENTA À PRÁTICA EMPRESARIAL DAS PREVISÕES DO ESTATUTO SOCIAL.

1. Deve-se atentar para a redação das disposições do estatuto social. A partir de interpretação sistemática, consistente com o raciocínio de vários dispositivos, parece claro que não se cogita a realização de OPA se o comprador já era titular de ações ou direitos em quantidade igual ou superior ao patamar estabelecido pelo estatuto, caso em que suas eventuais novas aquisições não teriam o resultado de leva-lo ao referido patamar, posto que já ostentado anteriormente. Não fosse assim, deveria estar estabelecido na norma estatutária simplesmente que, sempre que houvesse aquisição de ações em quantidade igual ou superior a determinado patamar, deveria ser solicitado o registro da OPA, algo que claramente não está previsto na passagem do estatuto objeto da controvérsia dos autos.

2. A interpretação conferida às regras do estatuto social é consentânea com os usos e a prática vigente a respeito da matéria. No Brasil, sobretudo nas companhias listadas no Novo Mercado, difundiu-se a previsão de OPAs nos estatutos sociais, a ponto de justificar a atenção da CVM, que editou o Parecer de Orientação n. 36/2009 sobre a matéria. A Estrutura da OPA estatutária, chamada impropriamente por muitos de *poison pills* brasileiras, baseia-se na ultrapassagem de um determinado percentual mínimo de participação acionária. Ou seja, uma vez ultrapassada essa barreira, não se cogita de sucessivas OPAs, caso novas aquisições de ações sejam realizadas pelo mesmo acionista. Também essa é a experiência europeia, valendo destacar a Diretiva n. 2004/25/CE, que prevê uma modalidade de OPA obrigatória quando um acionista ou grupo de acionistas atinge determinada participação societária mínima.

3. Uma OPA desvinculada de um limiar, ou seja, de um percentual mínimo de participação acionária, embora teoricamente possível, seria uma hipótese excepcional, rara. Os usos e costumes são cruciais para a interpretação dos negócios empresariais, como ensina o vetusto Código Comercial (art. 131) e como estabelece o art. 113 do Código Civil vigente. Por isso, ao interpretar-se o estatuto social, deve-se tomar em consideração a excepcionalidade que caracteriza uma OPA estatutária com a estrutura defendida pela requerida.

4. A conjugação desses fatores – interpretação literal, sistemática e atenta à prática empresarial -, que se adicionam aos fundamentos já ressaltados na sentença arbitral, levam à conclusão que a OPA estatutária não incide *in casu*. De fato, a requerente, antes da aquisição de ações objeto da controvérsia, já era parte do Grupo de Acionistas titular de ações e direitos em quantidade superior ao patamar estabelecido pelo estatuto social, o que afasta a obrigatoriedade da OPA estatutária.

EMENTA

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

DIREITO SOCIETÁRIO – SOCIEDADE ANÔNIMA FAMILIAR DE CAPITAL FECHADO – PEDIDO DE DISSOLUÇÃO PARCIAL – ALEGAÇÃO DE QUEBRA DE *AFFECTIO SOCIETATIS* POR DIVERGÊNCIA ENTRE OS ACIONISTAS E POR VIOLAÇÃO DE DEVERES FIDUCIÁRIOS – AUSÊNCIA, NO CASO CONCRETO, DOS REQUISITOS PARA O ACOLHIMENTO DO PEDIDO – SOCIEDADE CONSTITUÍDA *INTUITO PECUNIAE* – IRRELEVÂNCIA DA ATUAÇÃO DOS ACIONISTAS PARA O DESENVOLVIMENTO DAS ATIVIDADES SOCIAIS – DIVERGÊNCIA ENTRE ACIONISTAS ORIUNDA DA INSATISFAÇÃO DE UM DELES EM PERMANECER NA SOCIEDADE – INEXISTÊNCIA DE VIOLAÇÃO DE DEVERES FIDUCIÁRIOS – SENTENÇA DE IMPROCEDÊNCIA PROFERIDA POR MAIORIA DEVOTOS.

1. O pedido principal diz respeito à possibilidade de dissolução parcial da Requerida para permitir a retirada da Requerente da sociedade, mediante a apuração e pagamento dos seus haveres sociais. 2. Tal pedido tem como fundamento a quebra da *affectio societatis*, com origem (i) em graves desentendimentos entre a Requerente e os demais sócios, e (ii) na violação de deveres fiduciários, representada por atos como a alegadamente indevida constituição de reservas e a não distribuição do dividendo mínimo obrigatório, entre outros. 3. Embora tenha alegado irregularidades na condução dos negócios sociais, a Requerente não formulou pedidos de anulação de deliberações societárias ou responsabilização dos administradores ou de outros acionistas por eventuais prejuízos causados à Requerida. 4. Possibilidade jurídica do pedido de dissolução parcial com base

no rompimento da *affectio societatis* amparado pelo art. 599, §2º, do CPC, interpretado à luz da significativa construção jurisprudencial do STJ anterior à sua vigência, que permitia a equiparação dessa hipótese à impossibilidade de cumprimento do fim social no caso de grave e incontornável divergência entre os acionistas que possa impactar diretamente a empresa, comprometendo o seu funcionamento adequado. 5. Não verificação, contudo, no caso concreto, dos requisitos para que o pedido de dissolução parcial possa ser acolhido, na medida em que a Requerida é uma sociedade formada em sua maioria por sócios da mesma família, mas *intuito pecuniae*, não dependendo da cooperação entre os sócios para realizar a sua finalidade. 6. A discordância do próprio acionista com a sua permanência na sociedade, e com a recusa em que lhe seja conferido o direito de retirar-se, não pode caracterizar, por si só, a ruptura da *affectio societatis*, sob pena de negar-se efeito à escolha do tipo societário expressamente adotado. 7. As divergências apontadas pela Requerente com os demais sócios não são aptas a constituir quebra de *affectio societatis* que pudesse resultar em dano para a realização dos negócios sociais ou para que a sociedade cumpra sua função, não havendo, tampouco, evidência de que os direitos de sócio da Requerente estejam sendo desrespeitados ou que lhe estejam sendo reiteradamente negadas as condições para o exercício da fiscalização da administração ou da assembleia. 8. Pedidos formulados pela Requerente julgados improcedentes por maioria de votos, com declaração de voto vencido julgando procedente o pedido de dissolução parcial. 9. Honorários advocatícios contratuais incorridos pela Requerida em valor razoável e compatível com a complexidade e o valor da demanda, tendo sido reembolsados em sua totalidade. 10. Honorários de sucumbência arbitrados em valor equivalente aos honorários advocatícios contratuais, também por maioria de votos.

EMENTA

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

CONTRATO DE COMPRA E VENDA DE AÇÕES E OUTRAS AVENÇAS – IMPOSSIBILIDADE DE INCLUSÃO DE TERCEIRO NÃO SIGNATÁRIO DA CONVENÇÃO DE ARBITRAGEM AO PROCEDIMENTO – RECONHECIMENTO DE GRUPO DE SOCIEDADES QUE NÃO CONSTITUI

PLEITO AUTÔNOMO E NÃO ACARRETA EM AUTOMÁTICO CONSENTIMENTO À CONVENÇÃO DE ARBITRAGEM – INADMISSIBILIDADE PARCIAL DOS PEDIDOS EM RAZÃO DA EXISTÊNCIA DE QUITAÇÃO OUTORGADA PELAS PARTES – INEXISTÊNCIA DE RESPONSABILIDADE DAS SÓCIAS MINORITÁRIAS PELO INSUCESSO DO NEGÓCIO – IMPROCEDÊNCIA DOS PLEITOS INDENIZATÓRIOS – IMPOSSIBILIDADE DO RECONHECIMENTO DE PEDIDO CONTRAPOSTO EM RAZÃO DE NÃO PAGAMENTO INTEGRAL DAS CUSTAS PELA PARTE QUE O FORMULOU.

1. Inexistência de interferência do terceiro não signatário da relação contratual que permitia inferir a ratificação de todos os termos do Contrato, notadamente o consentimento à cláusula arbitral, negócio jurídico independente e autônomo em relação ao instrumento contratual no qual está inserido. 2. A existência de cláusula de quitação irrevogável em instrumento contratual firmado entre as partes obsta a admissão dos pedidos inseridos no escopo de tal quitação. 3. A deterioração da empresa e a frustração das expectativas dos empresários constitui risco inerente à atividade desempenhada e não enseja, por si só, a responsabilização dos sócios. 4. Diante da ausência de condutas imputáveis às sócias minoritárias e, conseqüentemente, da impossibilidade de responsabilizá-las pelo insucesso do negócio, rejeitam-se os pedidos indenizatórios formulados pela sócia majoritária. 5. Conforme disposto no item 3 da Tabela de Custas e Honorários, anexo ao Regulamento, o não recolhimento integral das custas administrativas pela parte requerida, obsta o processamento do pedido contraposto.

EMENTA

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO – DIREITO SOCIETÁRIO – VIOLAÇÃO DO CONTRATO SOCIAL E DO ACORDO DE ACIONISTAS – IRREGULARIDADE DE REPRESENTAÇÃO EM ASSEMBLEIA – CONFLITO ENTRE ACIONISTAS ADMINISTRADORES – VALIDADE DE MODIFICAÇÃO DO ESTATUTO SOCIAL – PARCIALMENTE PROCEDENTE.

1. A controvérsia tem origem na suposta irregularidade de representação de uma empresa limitada em assembleias geral ordinária e extraordinárias, no qual seu maior ativo é a participação de 58,6% no capital votante de uma companhia aberta. Os Requerentes, sócios da sociedade limitada votante, entendem que a sociedade foi ilegalmente representada em assembleias de companhia aberta, tendo em vista que esta se fez representar por procurador que não integra o quadro de diretores, extraindo-se daí duas consequências: (i) os votos computados na AGOE da Companhia Aberta como sendo acionista seriam viciados; e (ii) haveria insuficiência de quórum para instalação das assembleias, haja vista que a participação acionária da sociedade não poderia ser computada em razão da irregularidade. Um dos votos contestados foi no sentido de reduzir o número de membros do Conselho de Administração da Companhia e de aumentar a remuneração dos administradores. Ainda, os Requerentes alegam que esse voto, além da irregularidade de representação, violaria o Acordo de Acionistas firmado entre os sócios da sociedade limitada. Por fim, os Requerentes contestam o voto que alterou o Estatuto Social da Companhia quanto aos acionistas preferencialistas.
2. Ao proferir a sentença, o Tribunal Arbitral decidiu que as alegações dos Requerentes se sustentavam parcialmente, mas que as deliberações em Assembleia Geral foram válidas e eficazes.
3. Em resumo, o Tribunal Arbitral entendeu que (i) o contrato social da empresa acionista não impede a constituição de procurador não integrante da diretoria; (ii) as cláusulas do contrato social são claras em permitir a constituição de procurador para o propósito específico de representação da empresa em companhias de que seja acionista; (iii) a procuração outorgada atendeu os requisitos do contrato social; (iv) sendo a procuração devidamente outorgada, não há que se falar em falha de quórum; (v) a deliberação tomada na AGOE relativamente à composição do conselho administrativo da Companhia, que contou com voto favorável da sociedade limitada, deve ser reputada válida; (vi) ainda que o Acordo de Acionistas seja oponível, sua violação não macula o conteúdo de voto proferido no âmbito de terceiro – a Companhia; (vii) a alteração do Estatuto Social da Companhia relativamente aos acionistas preferencialistas é válida e eficaz, pois não se enquadra na hipótese do art. 136, §1º da Lei das S.A.
4. Julgado parcialmente procedente.

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

ADITAMENTO DE CONTRATO DE COMPRA E VENDA DE QUOTAS – PAGAMENTO PARCELADO – POSSIBILIDADE DE DESCONTO EM RAZÃO DE CONTIGÊNCIA DE RESPONSABILIDADE DO VENDEDOR – SOCIEDADE ANÔNIMA – ÁRBITRO ÚNICO – JULGADO PARCIALMENTE PROCEDENTE.

1. A controvérsia diz respeito a aditamento de contrato de compra e venda de participação societária. O Requerente alienou cem por cento de suas quotas à uma empresa que posteriormente se tornou detentora da integralidade do capital social da Requerida, sendo esta empresa incorporada pela Requerida. Ficou acordado entre as Partes que o valor pela venda das cotas seria pago em prestações e que a compradora (ora Requerida) poderia reter, abater ou deduzir o valor a ser pago pelo resgate dos títulos nas hipóteses em que restasse configurada a existência de contingências cuja responsabilidade pudesse ser atribuída ao Requerente, nos termos ajustados contratualmente. A Requerida, pela sua interpretação contratual, defende que todos os eventuais riscos de responsabilidade do Requerente poderiam ser provisionados e abatidos do valor inicial das quotas. O Requerente, por sua vez, entende que apenas os riscos reais e com chances efetivas de configurar um passivo poderiam ser valores abatidos do valor inicial da venda das quotas.

2. Ao proferir sentença, o Árbitro Único decidiu que as alegações do Requerente se sustentavam parcialmente e determinou que a Requerida realizasse o pagamento de parte da quantia que havia sido retida a título de provisionamentos.

3. Em resumo, o Árbitro Único entendeu que (i) a inexistência de estipulação contratual expressa que determine uma avaliação intrínseca dos riscos passíveis de provisionamento não significa que tais critérios não existam, e tampouco que não possam ser aplicados no âmbito da relação contratual das Partes; (ii) há critérios contábeis aplicáveis ao provisionamento de contingências que possam vir a se concretizar e há uma metodologia e prudência própria para esse cálculo; (iii) as Partes pactuaram a possibilidade de provisionamento e de retenções de parcelas do preço; (iv) apesar de haver

estipulação do direito da Requerida em proceder ao provisionamento e à retenção de valores que configurem riscos de responsabilidade do Requerente, essa prerrogativa deve ser empregada dentro dos limites de razoabilidade, sob pena de se configurar abuso de direito nos termos do artigo 187 do Código Civil; e (v) não há legitimidade no provisionamento de riscos que se mostrem, numa visão razoável, remotos de se concretizarem.

4. Julgado parcialmente procedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

SOCIEDADE DE CAPITAL ABERTO – AÇÃO SOCIAL PREVISTA NO ART. 246 DA LSA – ACIONISTA MINORITÁRIO – RESPONSABILIZAÇÃO DAS CONTROLADORAS – ABUSO DE PODER – INDICAÇÃO DE PROFISSIONAL QUE SUPOSTAMENTE NÃO ATENDIA OS REQUISITOS DA LEI – IMPROCEDENTE

1. A controvérsia gravita em torno da alegação de que teria havido abuso de poder por parte das Requeridas (sociedades controladoras da Companhia) na indicação e eleição de profissional conhecidamente inapto para os cargos de Diretor Presidente e Conselheiro de Administração da Companhia. De acordo com o Requerente (acionista minoritário), o Presidente eleito estaria envolvido em escândalo corporativo e investigação relacionada à gestão que realizou em outra companhia pertencente ao mesmo grupo e por isso, careceria de reputação ilibada, requisito previsto no art. 147, §3º da LSA. As Requeridas, por sua vez, sustentaram que inexistia qualquer comprovação de que o Presidente eleito seria inapto para exercer o cargo, bem como que o Requerente estava agindo em manifesto abuso, aproveitando-se da condição de acionista minoritário para suscitar infundadas e inverídicas acusações com o intuito de constranger e gerar prejuízos às Requeridas.

2. Ao proferir sentença, o Tribunal Arbitral decidiu pela improcedência dos pedidos de reparação do Requerente.

3. Em resumo, o Tribunal Arbitral decidiu, em relação ao mérito, que (i) o art. 117 da LSA – que trata da responsabilização do controlador – deixa claro que para haver responsabilidade do acionista controlador por eventuais danos ocorridos na companhia, é imprescindível a caracterização do abuso de poder; (ii) o abuso de poder resta caracterizado não apenas quando o controlador efetivamente sabia da inaptidão do administrador, mas igualmente quando devesse saber, dentro de um padrão mínimo de diligência esperado à atividade; (iii) a inaptidão do profissional indicado, contudo, deve ser inequívoca para que haja a responsabilização (não pode ser presumida); (iv) inexistiu *in casu* a configuração de ato abusivo de controle por parte das Requeridas, por não quedar caracterizada a inequívoca inaptidão técnica e/ou moral do administrador; e (v) o Requerente agiu de acordo com sua prerrogativa processual e defendeu seu interesse, por isso não procede o pedido das Requeridas pela condenação por litigância de má-fé.

4. Julgado improcedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

SOCIEDADE DE CAPITAL ABERTO – PAGAMENTO DE DIVIDENDOS MÍNIMOS OBRIGATÓRIOS – APROVAÇÃO EM ASSEMBLÉIA – FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES – INTERPRETAÇÃO DO ARTIGO 202 DA LEI DE SOCIEDADES ANÔNIMAS – JULGADO PROCEDENTE

1. A controvérsia diz respeito ao não cumprimento do pagamento de dividendos mínimos obrigatórios. Restou aprovado em Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária da Companhia, por maioria dos presentes e sem voto discordante dos acionistas, a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios referentes ao exercício do ano anterior. Em posterior Assembleia Geral Extraordinária ficou determinada, com a presença de aproximadamente 70% do capital votante e aprovação de pouco mais de 50%, a suspensão dos pagamentos dos dividendos em razão de alteração substancial da situação financeira da Companhia, tendo os Requerentes votado contrariamente. Os Requerentes iniciaram a arbitragem sob o argumento de que, uma vez declarados os dividendos mínimos obrigatórios, a quantia deixaria de pertencer à Companhia e passaria a ser de titularidade

dos acionistas. A Companhia Requerida, por sua vez, sustenta que a suspensão foi aprovada pela maioria dos acionistas e tem respaldo no artigo 202 da Lei nº 6.404/76 (“LSA”).

2. Ao proferir sentença, o Tribunal Arbitral decidiu que as alegações da Requerida não se sustentam e determinou que esta realizasse o pagamento do valor equivalente aos dividendos declarados na primeira AGOE, devidamente atualizados.

3. Em resumo, o Tribunal Arbitral entendeu que: (i) o fato de os Requerentes não terem pleiteado a anulação da AGE que suspendeu o pagamento dos dividendos não impede a apreciação do pedido condenatório, uma vez que o pedido de anulação não é pré-requisito nos termos da LSA; (ii) o § 4º do art. 202 da LSA é uma exceção à regra geral e foi desenhado para aplicação em momento prévio ao da deliberação para aprovação, em sede de AGO, das contas e dos balanços do exercício findo e, por consequência lógica, em momento que antecede a deliberação que dá destinação ao lucro líquido apurado; (iii) além da interpretação literal da norma, que admite a possibilidade de suspensão do pagamento de dividendos apenas antes da deliberação, a integração sistemática da própria LSA também permite concluir nesse sentido, nos termos dos seus artigos 131 e 132; e (iv) uma vez declarado o lucro líquido e deliberada a sua destinação como pagamento de dividendos, os valores relativos a tais dividendos deixam de pertencer à companhia e passam a integrar, de imediato, o patrimônio dos acionistas.

4. Julgado procedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

Compra e Venda de Ações. Pagamento parcelado. Cobrança de saldo do preço ajustado – última parcela. Negócio celebrado para cumprimento de contrato anterior de Outorga de Opção de Compra e Venda. Preço certo e definido quando do exercício da opção, em atendimento ao anteriormente acordado. Matéria alegada em defesa inapta a abalar o crédito. Cobrança acolhida.

Prova na arbitragem. Deferimento unicamente daquelas úteis à solução da controvérsia. Motivação quando à desnecessidade de dilação probatória, considerado o conteúdo instrutório existente como suficiente à apreciação da matéria. Ao Tribunal Arbitral é

reservada a decisão a respeito da pertinência da prova, cabendo-lhe indeferir o prolongamento da instrução quando protelatório ou inútil ao deslinde da controvérsia. Não caracterização de cerceamento de defesa.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

[PROCEDIMENTO PÚBLICO] ARBITRABILIDADE SUBJETIVA – UNIÃO FEDERAL – SUPOSTA INEFICÁCIA DA CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA – ALEGAÇÃO DE IRREGULARIDADE NA REPRESENTAÇÃO E VÍCIOS NA INDIVIDUALIZAÇÃO E IDENTIFICAÇÃO – PEDIDO DE EXTINÇÃO DA ARBITRAGEM OU EXCLUSÃO DA UNIÃO – PEDIDO DE JUNTADA DE CONTRATO DE FINANCIADOR EXTERNO – PRELIMINARES PARCIALMENTE ACOLHIDAS – LEGITIMIDADE DA UNIÃO RATIFICADA – PRAZO CONCEDIDO PARA ADEQUAÇÃO DE VÍCIOS FORMAIS – INDEFERIMENTO DE PEDIDO DE JUNTADA DE CONTRATOS – AFASTADAS TODAS AS DEMAIS PRELIMINARES.

1. Arbitrabilidade subjetiva questionada pela União Federal, alegando ineficácia da cláusula compromissória.
2. Previsão expressa do **Estatuto da Petrobras** a respeito da via arbitral para solução de controvérsias envolvendo a Companhia, seus acionistas, os administradores e conselheiros fiscais.
3. Eficácia da cláusula compromissória, uma vez que o objeto da demanda não se refere a deliberação da **União** tomada em assembleia e relativa a direito indisponível, mas sim aos alegados prejuízos sofridos pelos acionistas em decorrência da acentuada perda de valor das ações que são titulares.
4. Cláusula arbitral editada antes da previsão de uso da arbitragem pela administração pública. Sua eficácia. Aplicação da Súmula n. 485 do STJ.
5. Alegada inconstitucionalidade da Lei de Arbitragem. Descabimento. Constitucionalidade há tempos proclamada pelo Supremo Tribunal Federal.
6. Alegadas irregularidades na representação dos requerentes, todos domiciliados no exterior. Acolhimento em parte. Necessidade comprovação dos poderes dos subscritores

das procurações e de indicação do local onde foi passado o instrumento. Dispensa, no entanto, do reconhecimento de firma, consularização e apostilamento, bem como do registro de Títulos e Documentos, e inscrição dos requerentes no CNPJ e na CVM.

7. Solicitação de esclarecimentos quanto ao financiamento do processo aos requerentes. Informação de que estes estavam sendo financiados por escritórios de advocacia sediados no exterior, indicando suas denominações e endereços. Desnecessidade de juntada dos respectivos contratos por se tratar de questão estranha ao processo e revestida de confidencialidade.

8. Preliminares parcialmente acolhidas, ratificando a legitimidade passiva da Requerida União Federal, concedendo prazo os Requerentes solucionarem os vícios de representação indicados, concedendo prazo para que a Requerida Petrobras indique os Requerentes que não conseguiu identificar individualmente, indeferindo a juntada dos contratos firmados com os financiadores e afastando todas as demais preliminares levantadas. Declaração de que os Árbitros não estão impedidos face à revelação dos escritórios financiadores deste processo. Votação unânime.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

DIREITO SOCIETÁRIO. SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO. CONFLITO SOCIETÁRIO. ALEGAÇÕES DE VIOLAÇÃO DE DEVERES FIDUCIÁRIOS DE MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DO CONSELHO FISCAL. PEDIDOS CONTRAPOSTOS. ALEGAÇÃO DE ABUSO DE PODER DE CONTROLE. IMPROCEDENTES.

1. A controvérsia diz respeito ao suposto descumprimento de deveres fiduciários, por parte de membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal de companhia aberta, em razão, entre outros, de pedidos inadequados e desproporcionais de informações à diretoria. Não configurada a violação aos deveres fiduciários. Embora algumas atitudes dos referidos membros possam ser entendidas como desrespeitosas e/ou inconvenientes, no caso, elas não configuram violação aos deveres impostos pela legislação societária.

2. Inexistência de ato ilícito e falta de comprovação de dano efetivo da companhia para ensejar obrigação de prejuízos por atos praticados pelo administrador e membro do conselho fiscal.
3. Os Requeridos formularam pedidos contrapostos em face dos indivíduos que, na sua visão, comporiam o grupo controlador da companhia aberta, alegando a prática de condutas que configurariam abuso de poder de controle. Os fatos trazidos aos autos não são suficientes para caracterizar abuso de poder de controle, sobretudo em um contexto de conflito societário instalado.
4. Os requeridos em pedidos contrapostos, por sua vez, pleitearam, preliminarmente, a sua exclusão do procedimento arbitral e requereram a condenação dos requeridos ao ressarcimento de danos morais. Pedidos improcedentes. O Tribunal é competente para analisar eventual abuso de poder de controle mesmo ante a inexistência de pedido declaratório quanto à formação do bloco de controle, uma vez que esta é uma situação de fato. No entanto, em decorrência da não configuração do abuso de poder de controle, não cabe ao Tribunal se manifestar sobre a composição do grupo de controle – por se tratar de um conceito instrumental, sua definição somente seria cabível se fosse útil para a imposição de sanções civis daí decorrentes. Inexistente fundamento jurídico para o ressarcimento de danos morais.
5. Julgados improcedentes os pedidos apresentados pela Requerente, os pedidos contrapostos formulados pelos Requeridos, bem como os pedidos elaborados pelos indivíduos que, na visão dos Requeridos, comporiam o grupo controlador da companhia.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

OPERAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES. ACORDO DE INCORPORAÇÃO. CLÁUSULA DE GARANTIA DE PREÇO MÍNIMO DAS AÇÕES ATRIBUÍDAS AOS ACIONISTAS DA INCORPORADA. PRELIMINARES: ILEGITIMIDADE DE UMA DAS REQUERIDAS – RECONHECIDA; EXCLUSÃO DE PARTES DO POLO PASSIVO – REJEITADA; PRESCRIÇÃO – REJEITADA. MÉRITO: DECLARAÇÃO DE INEXIGIBILIDADE DE VALORES DECORRENTES DA CLÁUSULA DE

**GARNTIA DE PREÇO MÍNIMO DO ACORDO DE INCORPORAÇÃO;
DECLARAÇÃO DE NULIDADE DE CONFISSÕES DE DÍVIDA COM BASE NA
CLÁUSULA DE GARANTIA DE PREÇO MÍNIMO; CONDENAÇÃO DA
INCORPORADORA AO CUMPRIMENTO DE CLÁUSULA DE DOAÇÃO –
IMPROCEDÊNCIA.**

O Tribunal Arbitral preliminarmente: (i) reconheceu que uma das partes requeridas, acionista da incorporadora, não tinha legitimidade para figurar no polo passivo, uma vez que o pedido da requerente, incorporadora, não estava abrangido pela cláusula compromissória estatutária, mas apenas pelo Acordo de Incorporação, do qual a requerida não era parte; (ii) rejeitou o pedido de exclusão de partes requeridas, em atenção ao princípio do contraditório e ampla defesa, eis que partes do Acordo de Incorporação cuja legalidade estava sub judice; e, por fim, (iii) rejeitou a alegação de prescrição fundada no artigo 286 da Lei de Sociedades por Ações, pois o pedido da requerente não tangia à anulação de deliberação assemblear. No mérito, o Tribunal Arbitral julgou improcedentes as pretensões: (i) de declaração de inexigibilidade dos valores decorrentes da cláusula de Garantia de Preço Mínimo do Acordo de Incorporação, entendendo que esta era legal, posto que não violava os princípios da intangibilidade do capital social e vinculação patrimonial nem as regras relativas à negociação com as próprias ações da Lei de Sociedades por Ações e da Instrução CVM nº 390/2003, tampouco implicava o desinteresse dos acionistas beneficiados pela cláusula ou o tratamento desigual entre acionistas de mesma classe e espécie de ações; (ii) de declaração de nulidade das confissões de dívidas fundadas na cláusula de Garantia de Preço Mínimo, vez que reconhecida sua legalidade; (iii) de condenação da incorporadora ao pagamento da Garantia de Preço Mínimo, pois as condições da cláusula não foram cumpridas; e (iv) de condenação da incorporadora à realização de doações determinadas por cláusula do Acordo de Incorporação, dada a incompatibilidade da coação com o instituto da doação.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

**COMPANHIA FECHADA – AUMENTO DE CAPITAL – SUBSCRIÇÃO DE
AÇÕES – AÇIONISTA REMISSO – INTEGRALIZAÇÃO E SUJEIÇÃO A**

CONDICIONANTE DE CAPTAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS PELA SOCIEDADE SUBSCRITORA – ART. 170, § 5º DA LEI 6.404/1976 – INEXISTÊNCIA DE CONDICIONANTE DE INTEGRALIZAÇÃO DELIBERADO EM ASSEMBLEIA – ARTIGOS 106 E 107, I DA LEI 6.404/1976 – ASSINATURA DO BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO – OBRIGAÇÃO DE INTEGRALIZAÇÃO – PROCEDÊNCIA DO PEDIDO – CONDENAÇÃO A INTEGRALIZAÇÃO – DANOS DERIVADOS DA AUSÊNCIA DE INTEGRALIZAÇÃO – PREJUÍZO OPERACIONAL, LUCROS CESSANTES E DANOS MORAIS – IMPROCEDÊNCIA DO PEDIDO – AUSÊNCIA DE NEXO CAUSAL.

1. A controvérsia diz respeito a posições divergentes das Partes quanto a obrigação de integralização do capital social subscrito em aumento de capital de companhia fechada. A sociedade subscritora alega que, a parte da deliberação assemblear pelo aumento de capital e a assinatura do boletim de subscrição, o relacionamento entre as partes teria condicionado a integralização à captação de recursos de terceiros pela sociedade subscritora. 2. Ao proferir a sentença, o Tribunal Arbitral decidiu que a obrigação de integralizar, conforme definida nos artigos 106 e 107, I da Lei 6.404/1976 é inafastável, julgando procedente o pedido para condenar a Requerida à integralização do capital subscrito. Decidiu ainda que os alegados danos sofridos pela Requerente por conta da ausência de integralização, na forma de prejuízo operacional, lucros cessantes e danos morais dependem de prova de nexo causal, julgando improcedente o pedido. 3. Julgado parcialmente procedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

ESTATUTO SOCIAL. LEGITIMIDADE PASSIVA. PRELIMINAR INDEFERIDA. OFERTA PÚBLICA DE AÇÕES PARA CANCELAMENTO DE REGISTRO E PARA SAÍDA DO NOVO MERCADO. IMPROCEDÊNCIA. PEDIDO DE ESCLARECIMENTOS. IMPROCEDENTE.

1. A oferta pública de aquisição de ações, conhecida no mercado pela sigla OPA, constitui uma declaração unilateral de vontade por meio da qual o proponente manifesta, por

determinado prazo, seu compromisso de adquirir um bloco de ações a um preço certo e segundo cláusulas e condições previamente estabelecidas.

2. A Instrução CVM nº 361/2002, que disciplina o procedimento aplicável às ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta, expressamente estabelece que a OPA deve ser “sempre dirigida indistintamente aos titulares de ações da mesma espécie e classe daquelas que sejam objeto da OPA, assegurado o rateio entre os aceitantes de OPA parcial”, bem como ser “realizada de maneira a assegurar tratamento equitativo aos destinatários, permitir-lhes a adequada informação quanto à companhia objeto e ao ofertante e dotá-los dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA” (artigo 4º, incisos I e II).

3. No caso em tela, discute-se duas modalidades de OPA: para cancelamento de registro de companhia aberta e para saída do Novo Mercado, as quais foram realizadas em conjunto.

4. Para que o minoritário não seja compelido a manter-se acionista de uma companhia fechada, o artigo 4º, § 4º, da Lei das S.A., introduzido pela Lei nº 10.303/2001, condiciona o cancelamento de registro de companhia aberta à prévia realização, pela própria companhia emissora ou pelo seu acionista controlador, de oferta pública para a aquisição da totalidade das ações em circulação no mercado.

5. A oferta pública para cancelamento de registro de companhia aberta também se encontra disciplinada, de forma mais especificada, na Instrução CVM nº 361/2002, a qual estabelece, em seu artigo 16, os requisitos que devem ser observados para o fechamento de capital.

6. O Ofertante, nos termos do artigo 4º, § 4º, da Lei das S.A. e do artigo 16, inciso I, da Instrução CVM nº 361/2002, é obrigado a fundamentar o valor proposto na OPA para cancelamento de registro em laudo de avaliação independente, que tenha por base, na fixação do “preço justo”, os parâmetros relacionados no artigo 4º, §4º, da lei societária, os quais podem ser adotados de maneira isolada ou cumulativa.

7. No caso em tela, a OPA foi conduzida em conformidade com as referidas regras.

8. O artigo 24, inciso I, da Instrução CVM nº 361/2002, determina que os minoritários somente poderão contestar o valor a ser praticado na OPA por meio da convocação de uma assembleia especial para a realização de um novo laudo de avaliação.

9. No caso em tela, segundo narrado pelos Requeridos e comprovado ao longo do presente procedimento, os Requerentes nada fizeram para que o valor praticado na OPA fosse, no momento apropriado, questionado e revisto.
10. Os Requerentes mantiveram-se inertes.
11. O preço efetivamente praticado pela Ofertante foi superior àquele indicado no Laudo de Avaliação elaborado pelo (...), como inclusive foi destacado pela CVM ao apreciar a Reclamação dos Requerentes.
12. O fato de os Requerentes terem vendido as ações de emissão da X de sua propriedade no leilão gera a ocorrência de preclusão lógica e da figura do *venire contra factum proprium*.
13. Mesmo deslocando a questão da área societária para a arena do direito civil (segunda ótica de análise), no que concerne à responsabilidade civil, não há como acatar o pleito dos Requerentes, pois para tanto teriam que ter demonstrado nos autos desta arbitragem a existência do dano, o nexo de causalidade entre o ato que alega ser ilícito e a culpa do agente.
14. Os Requerentes não produziram nenhuma prova que demonstrasse o que alegam.
15. Os Requerentes tiveram a oportunidade concedida pelo Tribunal Arbitral de produzir prova técnica isenta e imparcial, mas deste ônus não se desincumbiram. Não lograram provar os Requerentes que os danos que alegam ter sofrido foram originados de conduta ilícita dos Requeridos.
16. O art. 403 do Código Civil dispõe: “Ainda que a inexecução resulte de dolo do devedor, as perdas e danos só incluem os prejuízos efetivos e os lucros cessantes por efeito dela direto e imediato, sem prejuízo do disposto na lei processual” (grifo acrescentado).
17. Diante da ausência de demonstração pelos Requerentes da existência de ato ilícito cometido pelos Requeridos e do nexo de causalidade entre o dano alegado e a conduta dos Requeridos não há que se falar em dever de indenizar.
18. Pedido dos Requerentes de inabilitação do Requerido 3 das funções gerenciais exercidas em companhias abertas por período não inferior a 2 (três) anos, este Tribunal Arbitral não tem competência para impor penalidades administrativas.
19. No mérito, todos os pedidos da Requerente foram julgados improcedentes.
20. Apresentação de Pedido de esclarecimentos pelas Requerentes.

Dispositivos legais utilizados: Instruções CVM (361/2002 e 491/2011), Lei 6.404/76 (artigo 4º), Lei 6.385/76 (artigos 9º e 11) e Código Civil (artigo 403).

As Requerentes apresentaram Pedido de Esclarecimentos e assim decidiu o Tribunal Arbitral:

“Em seu Pedido de Esclarecimentos, os Requerentes aduzem existir omissões na Sentença Arbitral proferida. O Tribunal Arbitral, contudo, não vislumbra nenhum dos vícios apontados pelas Requerentes, restando claro, apenas, o inconformismo destes com o resultado da decisão.

O mero inconformismo da Parte (no caso dos Requerentes) com o resultado da Sentença Arbitral ou com a forma de avaliação das provas pelo Tribunal Arbitral não significa nem comprova a existência de vícios na Sentença ditada.

Cumprido ressaltar que a Sentença Arbitral é absolutamente clara no tocante às razões que levaram o Tribunal Arbitral à sua conclusão, que resultou do livre convencimento destes árbitros diante das provas que foram produzidas nos autos desta arbitragem.

Conforme disposto no item (...) da Sentença, esta arbitragem é de Direito, estando os árbitros vinculados à legislação de regência, no caso a Lei das Sociedades Anônimas e o arcabouço regulatório respectivo emitido pela CVM. Na mesma linha, o Tribunal Arbitral está vinculado à legislação civil no que concerne à responsabilidade civil.

Os Requerentes deveriam ter seguido os ditames legais e objetado no tempo e modo oportunos seu inconformismo quanto ao preço a ser pago pelas ações, tal como explicitado nos (...) itens da Sentença Arbitral (itens (...)) em que esclareceu suas razões de decidir.

A decisão foi clara quanto a existência de um procedimento legalmente previsto para que os acionistas impugnem eventos irregulares na OPA. Nesse sentido, o fato de os Requerentes isoladamente não terem o percentual para solicitar a elaboração de um novo laudo não os privava de o fazer: qualquer acionista é livre para coordenar com os demais para formar a posição acionária.

A Lei das S.A., embora tenha conferido direito aos minoritários, não os concedeu de forma indiscriminada, exigindo para o exercício de algum deles a titularidade – isolada ou em conjunto – de percentual de ações. Logo, se o legislador assim agiu não há como o Tribunal decidir de forma distinta.

Ainda sobre esse assunto, os demais atos praticados pelos Requerentes foram objeto de exame do Tribunal que entendeu não serem os mecanismos adequados previstos pela lei societária para se opor a um determinado preço fixado em OPA. Aliás, a CVM, em mais de uma oportunidade, já referendou o entendimento de que os acionistas devem adotar os procedimentos previstos em lei, não cabendo, inclusive, questionamentos sobre atos jurídicos perfeitos e acabados, sobre pena de insegurança manifesta no mercado de capitais brasileiro.

Ainda quanto a este ponto, o comportamento dos Requerentes foi analisado pelo Tribunal, inclusive – como bem destacaram as Requeridas 1 e 2– objeto de questionamentos de um dos coárbitros em audiência. Vale ainda destacar que o investidor, ao adquirir ações no mercado de valores mobiliários, sabe dos riscos inerentes a isso e, assim, sabe que a companhia pode se retirar do mercado e, conseqüentemente, ver sua posição acionária ser valorizada ou desvalorizada.

No que concerne ao pleito de ressarcimento de danos que alegam ter sofrido, o Tribunal Arbitral esclareceu que os Requerentes não provaram o alegado e, consoante disposto na legislação aplicável, não lograram demonstrar a existência do dano, o nexo de causalidade entre o alegado ato ilícito e a culpa dos Requeridos.

Alegaram os Requerentes que os Requeridos omitiram informações a serem repassadas ao avaliador com o intuito de subavaliar o real crescimento da Companhia nos próximos anos, ganhos de sinergia, inconsistência de informações divulgadas ao mercado, entre outros. Estas são matérias técnicas que não se provam por simples argumentos e avaliações produzidas pelos Requerentes. Teriam que ter se valido de provas consistentes, estudos isentos e imparciais que demonstrassem a veracidade do que alegaram. O Tribunal Arbitral está vinculado às provas produzidas nos autos.

Por fim, totalmente incabível o pleito dos Requerentes em pretender a reversão da condenação em verbas sucumbenciais e reembolso de despesas. A decisão do Tribunal foi fundamentada e levou em consideração a improcedência total dos pleitos formulados. Não há como se pretender que determinada pessoa seja obrigada a comparecer perante um Tribunal e, caso consiga impedir as pretensões autorais, tenha que arcar com a integralidade daquilo que despendeu.

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

COMPROMISSO DE COMPRA E VENDA DE AÇÕES CELEBRADO ENTRE SOCIEDADE ANÔNIMA, PREVENDO A RECOMPRA, PELA SOCIEDADE, DE SUAS PRÓPRIAS AÇÕES PERTENCENTES A UM DE SEUS SÓCIOS – A EXISTÊNCIA DE PREJUÍZOS ACUMULADOS NÃO IMPEDE A RECOMPRA DAS PRÓPRIAS AÇÕES, DIANTE DO SALDO SUFICIENTE VERIFICADO NA CONTA DE RESERVA DE CAPITAL – INTERPRETAÇÃO DO ARTIGO 30 DA LEI Nº 6.404/1976 – DESCABIMENTO DA APLICAÇÃO DA TEORIA DA IMPREVISÃO NO CASO EM VIRTUDE DA CRISE ECONÔMICA QUE AFETOU O PAÍS, POIS TAL EVENTO NÃO SE CARACTERIZAVA COMO FATO IMPREVISÍVEL À ÉPOCA DA CELEBRAÇÃO DO COMPROMISSO – AUSÊNCIA DE FUNDAMENTO DA ALEGAÇÃO DE INVIABILIDADE DE UTILIZAÇÃO DE RECURSOS DA SOCIEDADE NA AQUISIÇÃO DAS AÇÕES, POR FORÇA DE NORMA INFRALEGAL EDITADA POR AGÊNCIA REGULADORA QUE SUPOSTAMENTE PREVIA DESTINAÇÃO ESPECÍFICA PARA RECURSOS PROVENIENTES DE AUMENTO DE CAPITAL – PRINCÍPIOS DA UNIDADE E INDIVISIBILIDADE DO PATRIMÔNIO SOCIAL – INVALIDADE DE DELIBERAÇÃO APROVADA EM ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE SOCIEDADE ANÔNIMA QUE APROVA SUA DISSOLUÇÃO, DADA A INEXISTÊNCIA DE ELEMENTOS DE PROVA QUE EVIDENCIEM A INVIABILIDADE ECONÔMICA DE SUA ATIVIDADE, CARACTERIZANDO INFRAÇÃO AO ARTIGO 117, § 1º, ALÍNEA “B”, C/C ARTIGO 116, PARÁGRAFO ÚNICO, DA LEI Nº 6.404/1976.

1. A controvérsia diz respeito ao inadimplemento, pela Sociedade Requerida, constituída sob a forma de sociedade anônima, de compromisso assumido em Memorando de Entendimentos firmado com o Requerente, seu acionista, de adquirir as próprias ações pertencentes a este, mediante o pagamento de preço certo, imediatamente após a realização de aumento de capital, subscrito e integralizado com recursos de novo sócio, que passou a integrar o quadro de acionistas da Sociedade Requerida. A Sociedade Requerida não executou o compromisso de compra e venda das ações do Requerente, e

poucos meses após a realização do aumento de capital para ingresso de novo sócio, foi realizada Assembleia Geral Extraordinária que deliberou pela dissolução da Sociedade Requerida. O Requerente recorreu ao Poder Judiciário, tendo obtido decisão liminar para suspender os efeitos da deliberação da Assembleia Geral Extraordinária que aprovou a dissolução da Sociedade Requerida. Tendo promovido a instauração da arbitragem, o Requerente formulou os seguintes pedidos: (i) condenação da Sociedade Requerida a dar cumprimento à obrigação de adquirir suas ações; (ii) anulação da deliberação da Assembleia Geral Extraordinária da Sociedade Requerida que deliberou por sua dissolução; e (iii) condenação da Sociedade Requerida a indenizá-lo por perdas e danos, em montante correspondente ao do compromisso de compra e venda de suas ações, na hipótese de tal compromisso ser considerado inexequível por culpa da Sociedade Requerida. A Sociedade Requerida alegou estar desonerada do dever de consumir o referido compromisso, alegando, em síntese, que: (i) a aquisição das próprias ações estaria em desacordo com o disposto na alínea “b” do § 1º do artigo 30 da Lei nº 6.404/1976, em razão de prejuízos acumulados; (ii) a superveniência de crise econômica que se projetou sobre o País, com efeitos adversos imprevisíveis sobre os negócios da Sociedade Requerida, tornou a obrigação excessivamente onerosa; e (iii) os recursos de que a Sociedade Requerida dispunha eram provenientes do aumento de capital, e estavam vinculados a determinada destinação, em virtude de norma regulamentar expedida por agência reguladora a que a Sociedade Requerida estava subordinada, não podendo ser utilizados para satisfazer a obrigação assumida perante seu sócio. 2. Ao proferir a sentença, o Árbitro Único decidiu que a aquisição das próprias ações pela Sociedade, conforme prevista no Memorando de Entendimentos firmado com o Requerente, constitui obrigação válida e exequível, em virtude da existência de reserva de capital em montante suficiente para amparar tal aquisição, consoante o último balanço patrimonial apresentado pela Sociedade Requerida no curso da instrução processual. No entendimento do Árbitro Único, a existência de prejuízos acumulados não impede a aquisição das próprias ações pela Sociedade, enquanto houver saldo suficiente na referida reserva, à luz do disposto na alínea “b” do § 1º do artigo 30 da Lei nº 6.404/1976. O Árbitro Único entendeu também que a crise econômica que se instalou no País, com efeitos adversos sobre as atividades da Sociedade, já era projetada quando da celebração do Memorando de Entendimentos, não representando evento incerto e imprevisível apto a ensejar sua resolução. No que se

refere à alegada vinculação dos recursos que a Sociedade Requerida possuía em caixa, o Árbitro Único concluiu que tais recursos integram o patrimônio social, em razão de sua unidade e indivisibilidade, podendo ser utilizados para satisfazer quaisquer obrigações da Sociedade Requerida, inclusive o compromisso assumido perante o Requerente. O Árbitro Único registrou que a existência de patrimônios especiais, que se mantêm apartados do patrimônio geral de uma pessoa natural ou jurídica, somente é admitida nas hipóteses previstas na legislação ordinária, não sendo esse o caso da norma regulamentar invocada pela Sociedade Requerida. No que se refere ao pedido de anulação da Assembleia Geral Extraordinária da Sociedade Requerida que aprovou sua dissolução, o Árbitro Único considerou que não restou demonstrada a inviabilidade econômica alegada como fundamento para a dissolução pretendida, que se colocava em contradição com elementos de prova trazidos aos autos que demonstravam boas perspectivas para os negócios da Sociedade Requerida quando do aumento de seu capital social, aprovado alguns meses antes da Assembleia Geral Extraordinária em questão, a qual foi realizada a dissolução sem que antes se tivesse tomado as contas dos administradores e aprovado as demonstrações financeiras do exercício anterior, e sem amparo em estudos que validassem a tese da inviabilidade. Desse modo, o Árbitro Único julgou procedente o pedido formulado pelo Requerente para anular a deliberação da Assembleia Geral Extraordinária que aprovou a dissolução da Sociedade Requerida, por infringir o disposto no artigo 117, § 1º, “b” c/c artigo 116, parágrafo único da Lei nº 6.404/1976. O Árbitro Único acolheu o pedido formulado pelo Requerente de condenação da Sociedade Requerida ao pagamento de perdas e danos, caso esta adote medidas que inviabilizem o cumprimento do Memorando de Entendimentos, em especial a aprovação de deliberação pela Assembleia Geral que dê outra destinação à reserva de capital, inviabilizando a aquisição das ações do Requerente. 3. Julgado procedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

ASSEMBLEIA GERAL. APROVAÇÃO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS. IRREGULARIDADE DE IMPAIRMENT RECONHECIDA POR SENTENÇA DE PROCEDIMENTO ARBITRAL ANTERIOR. EFICÁCIA

PRECLUSIVA DA COISA JULGADA RECONHECIDA. ALEGAÇÃO DE PERDA AUTOMÁTICA DA EFICÁCIA DAS DELIBERAÇÕES POSTERIORES QUE APROVARAM AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS. NÃO ADOÇÃO DE MEDIDAS INFORMACIONAIS ADEQUADAS. NÃO ADOÇÃO DE CUIDADOS ADICIONAIS NA FORMAÇÃO DA DELIBERAÇÃO. IMPOSSIBILIDADE DE VALIDAÇÃO DO ATO QUESTIONADO RECONHECIDA. INVALIDADE DAS DELIBERAÇÕES QUE APROVARAM AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E AS CONTAS RECONHECIDA.

1. A controvérsia diz respeito aos efeitos da aprovação, em assembleia geral de acionistas, de demonstrações financeiras que refletiam um *impairment* considerado ilegal por sentença de um outro procedimento arbitral, anterior a este. 2. O Tribunal Arbitral decidiu que não seria possível retomar as questões que levaram ao reconhecimento da irregularidade do *impairment* porque tal reconhecimento estaria protegido pela eficácia preclusiva da coisa julgada. 3. O Tribunal Arbitral considerou que a aprovação das demonstrações financeiras, que estavam apoiadas sobre bases que se vieram a reconhecer inadequadas (decorrentes do reconhecimento daquele *impairment*), não teria sanado os vícios do *impairment*, já que a divergência nem mesmo havia sido adequadamente divulgada aos acionistas e não se havia tomado os cuidados necessários na formação da deliberação. 4. O Tribunal Arbitral reconheceu a invalidade das deliberações tomadas nas assembleias que aprovaram as demonstrações financeiras e as contas, levando em consideração, principalmente, que as deliberações tomadas tinham, na sua origem, o *impairment* considerado irregular. 5. Julgamento parcialmente procedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

DIREITO SOCIETÁRIO - SOCIEDADE LIMITADA - EXCLUSÃO EXTRAJUDICIAL DE SÓCIO MINORITÁRIO – EXISTÊNCIA DE JUSTA CAUSA – RECUSA DO SÓCIO EM GARANTIR ADITIVO DE CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO – PREJUDICADO PEDIDO DE DECLARAÇÃO DE NULIDADE DE REUNIÃO DE SÓCIOS REALIZADO APÓS A EXCLUSÃO – PRETENSÃO DEDUZIDA PELA REQUERIDA APÓS ASSINATURA DE

TERMO DE ARBITRAGEM – IMPOSSIBILIDADE – ESTABILIZAÇÃO DA DEMANDA – SENTENÇA DE IMPROCEDÊNCIA

1. Controvérsia em torno de exclusão extrajudicial de sócio minoritário por justa causa em sociedade limitada. Requerente excluído do quadro societário, em assembleia extraordinária, por “conduta de inegável gravidade” consistente em recusa na assinatura de Aditivo de Cédula de Crédito Bancário que abriria crédito rotativo à sociedade. Alegação do Requerente de que sendo sócio minoritário, que não exerce função administrativa, não pode assumir responsabilidade solidária pelo cumprimento de obrigações em montante superior ao valor de sua participação societária. Pedido de anulação de sua exclusão do quadro societário, ante a inexistência de justa causa, e de declaração de nulidade de reuniões realizadas após a exclusão.

2. A sociedade, por tratar-se de concessionária de veículos automotores, submete-se, de acordo com a Lei n. 6.729/79, a quota de comercialização fixada anualmente pela concedente, conforme a capacidade do mercado de sua área demarcada e seu desempenho. Negativa de assinatura do Aditivo que obistou o aumento de crédito da concessionária, que restou impedida de fazer face à quota de comercialização que lhe foi atribuída pela concedente.

3. É praxe do mercado a exigência, por bancos, de garantias a serem prestadas por todos os sócios em Cédulas de Crédito Bancário. Assumia, no caso, maior peso a garantia real, que se restringia a hipoteca de imóveis de valor equivalente à participação do Requerente, tendo a Requerida oferecido garantia superior à participação daquele na sociedade.

4. A conduta do Requerente colocou em risco a regular continuidade dos negócios da concessionária, e a própria concessão. Verificou-se, no caso, a ruptura do relacionamento ordinário entre os sócios, e a existência de justa causa. Assim, restou comprovada a existência de todas as exigências legais para exclusão de sócio, conforme artigo 1.085 do Código Civil. Consequentemente, ficou prejudicado o pedido de declaração de nulidade de reuniões realizadas após a exclusão do sócio.

5. Houve, ainda, pedido da Requerida pela inclusão de provimento para pagamento das quotas liquidadas na tutela concedida, sob a alegação de que a consignação em pagamento seria tutela derivada. No entanto, tal pretensão não foi deduzida na ocasião da assinatura do Termo de Arbitragem, momento em que ocorreu a estabilização da demanda. Além

disso, a consignação em pagamento é procedimento especial de jurisdição contenciosa, e o valor seria devido pela concessionária, e não pela Requerida.

6. Demanda julgada IMPROCEDENTE.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

CLÁUSULA DE OPÇÃO DE VENDA DE AÇÕES (PUT OPTION) PREVISTA EM ACORDO DE ACIONISTAS – EXERCÍCIO DA OPÇÃO DE VENDA SUJEITA AO CUMPRIMENTO, PELA COMPANHIA E PELOS ACIONISTAS CONTROLADORES, DE DIVERSAS OBRIGAÇÕES PREVISTAS NO ACORDO DE ACIONISTAS, QUE PERMITIRIAM À ACIONISTA MINORITÁRIA, SUBSCRITORA DE AÇÕES PREFERENCIAIS, TER CONHECIMENTO DA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA COMPANHIA E DOS ATOS DOS ADMINISTRADORES-CONTROLADORES AO LONGO DO TEMPO – DESCUMPRIMENTO DAS OBRIGAÇÕES PELA COMPANHIA E PELOS ACIONISTAS CONTROLADORES – EXERCÍCIO LEGÍTIMO DA OPÇÃO DE VENDA PELA ACIONISTA MINORITÁRIA.

1.A controvérsia diz respeito ao exercício de opção de venda (put option) prevista em acordo de acionistas, por acionista minoritária subscritora de ações preferenciais, sujeita ao cumprimento, pela companhia e pelos acionistas controladores-administradores, solidariamente, das seguintes obrigações: (i) realização de mútuos pela companhia a seus acionistas com remuneração excedente ao equivalente à TJLP acrescida do spread de 2% ao ano; (ii) prévia aprovação, por escrito, da acionista minoritária, para a realização de acordos que tenham por objeto operações que possam limitar o poder de gestão dos acionistas controladores sobre o processo produtivo, comercialização e desenvolvimento tecnológico da companhia, ou que modifiquem substancialmente a natureza das atividades exercidas pela mesma; (iii) manter contratado serviço de auditoria externa, a cargo de empresa de auditoria ou de auditor independente registrado na CVM, para auditar as suas demonstrações financeiras; (iv) manter estruturado um sistema de informações gerenciais e de controle capaz de gerar relatórios periódicos, adequados aos vários níveis administrativos, principalmente para a alta Administração, e que permitam

o acompanhamento das projeções e metas financeiras estabelecidas pela Companhia; (v) remeter demonstrações financeiras semestrais auditadas, na forma e prazos ali estabelecidos, enquanto a acionista minoritária mantiver participação acionária igual ou superior a 10% do capital social da Companhia com assento no Conselho de Administração, ou igual ou superior a 20% do capital social da Companhia; (vi) fornecer à acionista minoritária os esclarecimentos por esta solicitados e, anualmente, até o encerramento do exercício social, o Orçamento-Programa para o exercício subsequente e o Plano-Diretor Plurianual, bem como as respectivas revisões; (vii) fornecer anualmente à acionista minoritária, tão logo seja elaborada, a Carta de Recomendação dos auditores externos; (viii) fornecer anualmente à acionista minoritária, as demonstrações financeiras de forma analítica, acompanhadas das notas explicativas, relatórios da Diretoria e parecer do auditor externo, todos publicados: (ix) fornecer anualmente à acionista minoritária, a ata da Assembléia Geral Ordinária, devidamente arquivada na Junta Comercial da comarca da sede da Companhia, (x) fornecer mensalmente à acionista minoritária, até o dia 15 do mês subsequente, o balancete do mês anterior; (xi) apresentar Relatório e Parecer de Auditoria, emitidos por auditores cadastrados na CVM, no prazo de até 90 dias após o final de cada exercício social, sobre as demonstrações financeiras da Companhia e de qualquer empresa controlada por esta, e contratar uma nova empresa de auditoria independente cadastrada na CVM, 4 anos após a contratação da primeira. 2. Obrigações descumpridas pela Companhia e pelos seus acionistas controladores-administradores. 3. Exercício legítimo da opção de venda pela acionista minoritária. 4. Pedido julgado procedente para condenar os acionistas-controladores, solidariamente, a adquirir a totalidade das ações da acionista minoritária pelo valor estipulado no Acordo de Acionistas, corrigido pelo IGPM + 12% AA desde a data-base ali prevista e até o efetivo pagamento, acrescido de multa contratual de 10%, custas do procedimento arbitral e honorários de 10% sobre o valor da condenação.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

**COMPRA E VENDA DE QUOTAS – SUCESSÃO EMPRESARIAL –
INTERPRETAÇÃO CONTRATUAL SOBRE A CLÁUSULA DE**

**DECLARAÇÕES E GARANTIAS – CLÁUSULA DE CONTIGÊNCIA –
ABATIMENTO NO PREÇO DO NEGÓCIO – PAGAMENTO PARCELADO –
INTERPRETAÇÃO LITERAL, TELEOLÓGICA E SISTEMÁTICA DO
CONTRATO – PEDIDO CONTRAPOSTO REJEITADO – DEMANDA
JULGADA PARCIALMENTE PROCEDENTE**

1. A controvérsia diz respeito a posições divergentes das partes quanto a abatimentos no preço, realizados pela Requerida, no pagamento parcelado do preço através de notas promissórias. As partes divergem quanto a interpretação e escopo da cláusula que autoriza os abatimentos. Foram realizados abatimentos no preço pela Requerida em razão de débitos tributários e condenações e acordos judiciais que esta teve que pagar.

2. O Requerente alegou, em resumo, que a interpretação correta da cláusula em discussão determina que é responsabilidade da Requerida o pagamento da totalidade dos débitos tributários, mesmo anteriores a data base, até que seja atingido o limite máximo pactuado, independente dos débitos tributários estarem relacionados no anexo I do contrato, ou terem sido objeto de parcelamento REFIS. Consequentemente, enquanto não for atingido o limite máximo, afiguram-se indevidos os descontos realizados pela Requerida. Além dos débitos tributários, afirmou que a Requerida descontou indevidamente valores referentes a honorários advocatícios pagos ao advogado da Requerida. Assim, o Requerente requereu a declaração de que os descontos efetuados pela Requerida são indevidos e, ainda, que ele e sua família fossem novamente incluídos no plano de saúde empresarial mantidos pela Requerida.

3. Por sua vez a Requerida defende diferente interpretação da cláusula contratual que admite a realização dos abatimentos e, ainda, postulou pedido contraposto para que o Requerente prestasse garantia real pelo saldo do parcelamento do REFIS, referente a parte dele, cujas parcelas vencerão após o vencimento de todas as notas promissórias representativas das parcelas do preço pactuado.

4. Em resumo, o Tribunal Arbitral entendeu que não há nada no contrato celebrado entre as partes que autorize a interpretação defendida pelo Requerente. A interpretação literal, teleológica e sistemática do contrato leva à conclusão de que a compradora assumiu a responsabilidade apenas e tão somente dos débitos tributários constantes no Anexo I do contrato. Os novos débitos tributários, desconhecidos no momento da celebração do contrato, devem ser suportados pelos vendedores, mediante o abatimento proporcional

nas parcelas do preço pactuado com a devida prestação de contas pela Requerida sobre os abatimentos realizados. Em relação aos valores descontados pelo pagamento de honorários advocatícios ao advogado da Requerida, por atuação em defesa da Requerida em ações judiciais que discutiam direitos quando o Requerente ainda era sócio, o Tribunal Arbitral entendeu que estes descontos também são devidos, pois os vendedores se comprometeram, contratualmente, a arcar com essas despesas. O Tribunal Arbitral indeferiu o pedido de inclusão do Requerente no plano de saúde da Requerida em razão de não haver nenhuma obrigação contratual ou legal que ampare esse pedido. E do mesmo modo, inferiu o pedido contraposto da Requerida por não haver estipulação contratual que obrigue a prestação de garantia.

5. Demanda julgada parcialmente procedente e pedido contraposto rejeitado.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

SOCIEDADE LIMITADA – DELIBERAÇÃO EM REUNIÃO PELA DESTITUIÇÃO DE SÓCIO ADMINISTRADOR APROVADA POR 2/3 DO CAPITAL SOCIAL – ARQUIVAMENTO DEFERIDO PELA JUNTA COMERCIAL – INSURGÊNCIA DO SÓCIO DESTITUÍDO DA ADMINISTRAÇÃO – MEDIDA CAUTELAR JUDICIAL PELA REINTEGRAÇÃO DO SÓCIO NA ADMINISTRAÇÃO ATÉ A CONCLUSÃO DO PROCEDIMENTO ARBITRAL – QUÓRUM CONTRATUAL QUALIFICADO PARA A MATÉRIA – QUÓRUM LEGAL DO ART. 1.063, PARÁGRAFO 1º DO CÓDIGO CIVIL – PREVALÊNCIA DO QUÓRUM ESTABELECIDO EM CONTRATO SOCIAL – INTERPRETAÇÃO DA PARTE FINAL DO ARTIGO 1.063, PARÁGRAFO 1º DO CÓDIGO CIVIL – DESNECESSIDADE DE ALTERAÇÃO DO CONTRATO SOCIAL PARA OPERAR A DESTITUIÇÃO DE SÓCIO DA ADMINISTRAÇÃO – IMPROCEDÊNCIA DO PEDIDO – DANOS MORAIS DECORRENTES DE CONVOCAÇÃO PÚBLICA PARA A REUNIÃO CUJA PAUTA ERA A DESTITUIÇÃO DO SÓCIO DA ADMINISTRAÇÃO – AUSÊNCIA DE ATO ILÍCITO – IMPROCEDÊNCIA DO PEDIDO.

1. A controvérsia diz respeito a posições divergentes das Partes quanto a destituição de sócio do cargo de administração em sociedade limitada. A destituição do cargo se operou em reunião com a aprovação de 2/3 do capital social. Tal deliberação social foi ancorada em cláusula contratual que estabelecia quórum de maioria absoluta para a matéria. Insurgiu-se o sócio destituído sob o argumento de que a destituição de administrador depende de alteração do contrato social, com aprovação de 3/4 do capital social, conforme inteligência do artigo 1.076, I do Código Civil.
2. Ao proferir a sentença, o Tribunal Arbitral decidiu que a parte final do artigo 1.063, parágrafo 1º do Código Civil permite ao contrato estabelecer quórum qualificado para a matéria, julgando improcedente o pedido. Decidiu ainda pela improcedência do alegado dano moral sofrido pela Requerente por conta da ausência de ato ilícito na convocação pública da reunião que deliberou pela destituição do sócio da administração.
3. Julgado improcedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

ACORDO DE ACIONISTAS – EXERCÍCIO DE OPÇÃO DE VENDA DE AÇÕES – NULIDADE DO CRITÉRIO UTILIZADO PARA CÁLCULO DO PREÇO DE EXERCÍCIO – APLICAÇÃO DOS PRINCÍPIOS DA RAZOABILIDADE E PROPORCIONALIDADE – ENRIQUECIMENTO SEM CAUSA – EXONERAÇÃO DO SÓCIO DOS RISCOS DO NEGÓCIO – VALOR ECONÔMICO NO MOMENTO DA OPÇÃO – AUSÊNCIA

1. Diante do descumprimento de obrigações previstas no Acordo de Acionistas, fica configurada condição para o exercício da opção de venda das ações do Requerente aos Requeridos.
2. A manifestação inequívoca de vontade do titular da opção de venda de ações gera para o outro acionista a obrigação irrevogável de comprar suas ações, por preço calculado por critério previamente ajustado, desde que rigorosamente justo e plenamente remuneratório.
3. A subscrição de ações implica aceitação do risco do negócio por parte do subscritor; sendo o risco elemento essencial da subscrição de capital e consequência direta do

princípio da comunhão de escopo, é nula sua supressão em relação a apenas um dos sócios, seja no próprio estatuto social ou por meio de acordos de acionistas.

4. Embora o adquirente encontre-se em uma situação de sujeição, não podendo se opor à conclusão regular do negócio, tal sujeição não legitima a adoção de critério injusto ou irreal de avaliação das ações, que exonere o acionista alienante dos riscos do negócio. Neste caso, haveria uma vantagem patrimonial injusta a configurar um enriquecimento sem causa do titular da opção, às custas do outro acionista, adquirente das ações.

5. A sujeição é, pois, relativa na medida em que a opção de compra e venda de ações deve ser exercida regularmente, como todo contrato de compra e venda, em que prevalece a inafastável regra da comutatividade e da equitatividade, traduzidas no preço justo e atual.

6. A desvalorização das ações da companhia decorreu na hipótese em questão do risco do negócio e seus efeitos devem ser divididos, proporcionalmente, por seus sócios. A mudança da situação fática da companhia deve ser sempre considerada no cálculo do preço de aquisição das ações. Não será justo, atual e remuneratório o preço que deixar de considerá-la.

7. Diante dos princípios da relevância, materialidade e neutralidade, deve-se concluir que os atos praticados pelos adquirentes, embora tivessem ensejado o exercício da opção de venda das ações, não foram determinantes para a deterioração da situação de fato do negócio a justificar a atribuição dos efeitos do insucesso do negócio unicamente a este acionista.

9. Embora seja legítimo e regular o exercício da opção de venda das ações, estas não possuíam valor positivo no momento do exercício da opção, sendo, portanto, inviável exigir do adquirente qualquer pagamento.

10. O Tribunal Arbitral julga, por maioria, improcedente o pedido do Requerente, concluindo ser nulo o critério de cálculo de preço previsto no Acordo de Acionistas, uma vez não corresponder a um valor justo, real e remuneratório das ações; constatada a paralisação das atividades da companhia no momento do exercício da opção, com apuração de patrimônio negativo, nada é devido ao Requerente como contraprestação à alienação de suas ações.

11. Voto divergente em apartado.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

CONTRATO DE SUBSCRIÇÃO DE AÇÕES, INVESTIMENTOS E OUTRAS AVENÇAS. ADITIVO AO CONTRATO DE SUBSCRIÇÃO. ACORDO DE ACIONISTAS. INCLUSÃO DE PARTES. PRELIMINAR DEFERIDA. SUPOSTO DESCUMPRIMENTO CONTRATUAL. INDEFERIDO. PEDIDOS DE ESCLARECIMENTOS. PARCIALMENTE ACOLHIDO.

1. A estipulação de não pagamento de dividendos pela companhia, quando prevista em estatuto, pode ser inválida, se não se referir ao período pré-operacional ou de implantação de empreendimento novo por parte da companhia.
2. O direito ao dividendo é essencial, vale dizer, não pode ser obstado unilateralmente ou de modo não justificado, impondo-se como prerrogativa inafastável, tanto que expressamente capitulada no art. 109 da LSA.
3. São perfeitamente válidas e eficazes as cláusulas (...) do Acordo de Subscrição e o Art. (...) do Estatuto, que autorizam a conversão das ações preferenciais classe A conversíveis em ordinárias (Art. (...) do Estatuto).
4. No que concerne ao atraso na conclusão da construção da (...) e sua relação com a assinatura do 2º Aditivo com a empresa R, e a alegação das Requerentes de que foi ocasionado por resistência das Requeridas em aprovarem a assinatura do 2º Aditivo, tal afirmação não procede à luz das provas coligidas nesta arbitragem.
5. De acordo com as disposições contratuais, eram as Requerentes que geriam a companhia. Os atrasos na finalização da obra não foram ocasionados pelas Requeridas. As provas demonstram que a causa foi o gerenciamento da obra, alteração de projetos, aquisição de bens, atrasos ocasionados por terceiros; enfim, atividades que estavam sob a supervisão e responsabilidade das Requerentes.
6. Não subsiste a alegação das Requerentes de que as Requeridas teriam dolosamente provocado o implemento da condição suspensiva pactuada, visando à tomada de controle da empresa.
7. Os fatos suscitados pelas Requerentes, longe de constituírem eventos imprevisíveis e extraordinários, integram a álea do negócio, consistindo em risco ordinário e previsível àquele que explora a atividade empresarial.

8. Não há que se falar em onerosidade excessiva, diante da ausência dos pressupostos deflagradores do instituto.

9. Há de ser preservada a racionalidade econômica que permeia o Contrato, por meio do qual as Partes, em condições paritárias e detentoras de expertise no mercado em que atuam, realizaram consensualmente determinada alocação de riscos.

10. O negócio entabulado pelas Partes, refletido na formação societária eleita observou: i) racionalidade econômica; ii) reciprocidade; e iii) respectiva alocação e assunção de riscos inerentes à atividade empresarial a que se lançaram. Não há, portanto, espaço para se alegar violação dos postulados legais invocados pelas Requerentes.

11. Improcedentes todos os pleitos formulados pelas Requerentes e acolhidos os pedidos contrapostos efetuados pelas Requeridas, para reconhecer e dar vigência ao quanto disposto no Contrato de Subscrição, Aditivo, Acordo de Acionistas e Estatuto, reconhecido o direito das Requeridas na conversão das ações preferenciais em ordinárias.

12. Decisão em Pedidos de Esclarecimentos.

Dispositivos legais utilizados: Lei 6.404/76 (artigos 17, 19, 109, 111) e Código Civil (122, 129, 157, 478 e 479).

As Partes apresentaram Pedidos de Esclarecimentos e assim decidiu o Tribunal Arbitral:

a) Pedido de Esclarecimentos da Requerente 2

“Alega a Requerente 2 equívoco material em três passagens da Sentença (...), pois a Requerente 2 não teria participado da administração da sociedade X.

As indicações efetuadas pela Requerente 2 refogem ao conceito legal de erro material.

Mas mesmo que se admitissem, estas não são procedentes, como a seguir é esclarecido.

A Requerente 2 compôs o polo ativo da arbitragem na qualidade de Parte. Requereu a procedência de todos os pedidos formulados pela Requerente 1 e a improcedência dos pedidos formulados pelas Requeridas. Na qualidade de acionista da empresa X os sócios da Requerente 2 compunham o Conselho de Administração (Sr. C) e exerciam a atividade de diretor (Sr. E).

Não obstante a Requerente 2 não estar diretamente à frente dos negócios da empresa X, seus sócios estavam informados, conheciam e deliberavam na administração da empresa X, tanto como integrante do Conselho, como na gestão efetiva, na qualidade de Diretor, consoante verificado nas provas produzidas nesta arbitragem. Assim é que ao integrarem o polo ativo, a Sentença Arbitral ao se referir aos Requerentes, o fez em sentido genérico,

sem a conotação de identificar especificidades que não alteram as conclusões e constatações efetuadas na Sentença.

É, enfim, no contexto e na qualidade de postulante na arbitragem (condição de Parte) e do plano fático verificado (seus sócios participavam das deliberações e gestão da empresa X), que a Sentença se refere genericamente a ambas Requerentes. As especificidades apontadas pela Requerente 2 não repercutem ou alteram seus pleitos e a condenação efetuada na Sentença Arbitral”.

b) Pedido de Esclarecimentos das Requeridas

“Assiste razão às Requeridas ao apontarem equívoco material de digitação no item (...) da Sentença Arbitral, uma vez que deveria constar a palavra ‘Requeridas’ no lugar do segundo termo ‘Requerentes’.

[...]

Indicam também as Requeridas duas omissões na Sentença Arbitral.

No que se refere à primeira, requerem que o Tribunal Arbitral confirme a responsabilidade solidária quanto à condenação das Requerentes nas custas integrais da arbitragem e ressarcimento dos valores adiantados e pagos pelas Requeridas, consoante disposto nos itens (...) da Sentença Arbitral.

Nota o Tribunal Arbitral que não existe a omissão mencionada.

Primeiro em razão de ambas as Requerentes responderem pela condenação fixada na Sentença Arbitral, ou seja 50% para Requerente 1 e 50% para Requerente 2. Segundo, por existir óbice legal na complementação da Sentença na forma solicitada, a teor da jurisprudência (STJ – Resp nº 129.045, Rel. Ministro Sálvio de Figueiredo Teixeira, 4ª Turma, v. unânime, j. 19.02.1998), que afastam a referência à responsabilidade solidária. No que tange à segunda omissão mencionada, solicitam as Requeridas as seguintes confirmações: [...]

Esclarece o Tribunal Arbitral que as omissões (confirmações) acima referidas não são necessárias, pois a Sentença Arbitral. Ao acatar o Pedido Contraposto formulado pelas Requeridas, (...) o fez nos estritos termos pleiteados pelas Requeridas.

Ademais, constitui corolário lógico do decidido. O cumprimento da Sentença deve observar os trâmites regulares (Lei e Contrato) e ocorrer no prazo de 30 dias.

Portanto, nada há para ser complementado na Sentença Arbitral proferida neste particular. Todos os elementos necessários, bem como o prazo para cumprimento do determinado

na Sentença Arbitral por parte das Requerentes, bem como da Requerida 1 estão perfeitamente definidos na Sentença.

Por conseguinte, o Tribunal rejeita os pleitos de retificação da Sentença Arbitral efetuados pelas Requeridas, quanto aos itens acima mencionados e acolhe unicamente o pleito de erro material no item (...) da Sentença Arbitral, consoante explicitado”.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

CONTRATO DE PROMESSA DE SUBSCRIÇÃO DE AÇÕES E OUTRAS AVENÇAS. ACORDO DE ACIONISTAS E OUTRAS AVENÇAS. INTERESSE DE AGIR. LEGITIMIDADE PASSIVA. POSSIBILIDADE JURÍDICA DO PEDIDO. NÃO EXTRAPOLAÇÃO DA CAUSA DE PEDIR. NÃO OCORRÊNCIA DE PRECLUSÃO PARA APRESENTAÇÃO DE DOCUMENTOS. PRELIMINARES IMPROCEDENTES. SUPOSTO DESCUMPRIMENTO DE CLÁUSULAS DO ACORDO DE ACIONISTAS. IMPROCEDENTE. PEDIDO DE ESCLARECIMENTOS. IMPROCEDENTE.

1. Com o Termo de Arbitragem firmado em (...), que a demanda arbitral está estabilizada, ocasião em que os contornos da controvérsia estão delimitados, em que as Partes exararam suas razões, anexaram documentos e esclareceram seus pedidos.
2. Não houve extrapolação da causa de pedir e a preclusão para a apresentação de documentos por parte da Requerente. Afastadas as preliminares.
3. Com base nas provas produzidas, havia elementos comprobatórios suficientes de que a Companhia se encontrava em situação financeira delicada e que a recuperação judicial parecia ser inevitável.
4. A Requerente, em razão da natureza da atividade que exerce e com o corpo técnico especializado, tinha condições de avaliar a situação então presente à luz dos fatos; portanto, não houve sonegação de informações por parte dos Requeridos que pudesse ser classificada como violadora de obrigação contratual assumida.
5. O dever de notificar previsto na Cláusula (...) do Acordo de Acionistas passou, especificamente no caso do pedido de recuperação, a constituir uma mera formalidade, cuja essência já estava sendo atendida pelas informações e pelo conhecimento anterior

dos aspectos financeiros da empresa Y pela Requerente. A notificação não se mostrava imprescindível para que tais medidas fossem adotadas.

6. A Lei das S.A. atribui, em seu artigo 122, IX, à assembleia geral a competência soberana para “autorizar os administradores a confessar falência e pedir concordata”. No referido artigo, a Lei nº 6.404/1976 dispôs sobre as principais atribuições da assembleia geral, estabelecendo elenco de matérias cuja competência para deliberação é privativa de tal órgão. Além de atribuir a competência privativa à assembleia geral para deliberar sobre o pedido de falência ou concordata – atualmente, entendida como recuperação judicial – o parágrafo único do artigo 122 da Lei das S.A. autoriza, em caso de urgência, a confissão de falência e a apresentação de pedido de recuperação judicial sem a prévia deliberação da assembleia geral, a fim de atender a situações da emergência incompatíveis com os prazos e a publicidade requeridos para a realização de tal conclave.

7. No caso sob análise, a disposição constante da Cláusula (...) do Acordo de Acionistas não poderia impedir que a assembleia geral da empresa Y decidisse soberanamente sobre o pedido de recuperação judicial. Em vista disso, ainda que a Requerente se opusesse – o que não ocorreu na prática – isto não teria o condão de afastar a decisão da assembleia.

8. Mesmo diante de todas as informações colocadas à disposição da Requerente, da realização de uma assembleia geral para ratificar o pedido de recuperação judicial, a Requerente não se manifestou contrariamente ao referido pedido, buscando, tão somente agora no procedimento arbitral, sustentar o descumprimento de uma cláusula formal de notificação presente no Acordo de Acionistas.

9. A interpretação literal não é a única que deve guiar a análise. É primordial analisar, também, a verdadeira intenção das Partes, que deve prevalecer sobre a restrita significação das palavras (art. 112 do Código Civil).

10. A interpretação mais adequada do Acordo de Acionistas será aquela em que se busca a vontade negocial das Partes, determinada pela análise das circunstâncias em que a vontade foi emitida, considerando-se os elementos econômicos e sociais no momento de sua celebração.

11. O objetivo da Cláusula (...) do Acordo de Acionistas de que não houvesse nenhuma alteração societária foi preservado. Cláusula não infringida.

12. No mérito, todos os pedidos da Requerente foram julgados improcedentes.

13. Houve apresentação de Pedidos de Esclarecimentos pelas Partes.

Dispositivos legais utilizados: Lei 9.307/96 (artigos 5º, 21 e 30), Lei 6.404/76 (artigo 122), Código Civil (artigo 112) e Código de Processo Civil (artigo 20).

As Partes apresentaram Pedidos de Esclarecimentos e assim decidiu o Tribunal Arbitral: Omissão quanto à análise das informações fornecidas pelos Requeridos

Argumenta a Requerente que o Tribunal Arbitral deixou de avaliar as informações quanto às demonstrações financeiras da Companhia na fase de negociação. Todavia, nota o Tribunal Arbitral que nos itens (...) da Sentença Arbitral efetuou análise pormenorizada das provas produzidas para demonstrar a razão que o levou a concluir que não houve ausência de informação por parte dos Requeridos a justificar violação do disposto na Cláusula (...) do Acordo de Acionistas (item (...) da Sentença Arbitral).

Importa observar que a análise das provas foi efetuada consoante entendeu oportuno o Tribunal Arbitral (livre convencimento racional motivado, art. 21, parágrafo 2º da Lei n. 9.307/96). O Superior Tribunal de Justiça, a propósito esclareceu: “O não acolhimento das teses contidas no recurso não implica omissão, obscuridade ou contradição, pois ao julgador cabe apreciar a questão conforme o que ele entender relevante à lide. O Tribunal não está obrigado a julgar a questão posta a seu exame nos termos pleiteados pelas partes, mas sim com o seu livre convencimento, consoante dispõe o art. 131 do CPC. O acórdão recorrido apresentou fundamento suficiente para o deslinde da controvérsia, o que afasta, ainda que implicitamente, os demais argumentos suscitados pelas partes e não abordados de forma expressa. Constata-se, em verdade, a irresignação da recorrente com o resultado do julgamento e a tentativa de emprestar aos embargos de declaração efeitos infringentes, o que se mostra inviável no contexto do art. 535 do CPC.” (STJ - Terceira Turma, REsp 1.297.974-RJ, julgamento unânime, 12.06.2012). (grifo acrescentado)

Contradição alegada quanto à urgência no pedido de recuperação judicial

A mencionada contradição alegada pela Requerente não procede. As questões foram analisadas nos âmbitos propostos pelas Partes. A Requerente esclareceu os motivos que ensejaram a violação do Acordo de Acionistas indicando duas situações distintas. A primeira referia-se às informações prestadas pelos Requeridos quanto à situação financeira da Companhia. A segunda quanto ao Pedido de Recuperação Judicial efetuado com urgência em face da situação da Companhia, sem observar as disposições do Acordo de Acionistas.

O Tribunal Arbitral analisou as questões propostas, como sói acontecer, de forma distinta. A primeira demonstrou que não houve omissão de informações quanto ao estado financeiro da Companhia a justificar a violação do disposto na Cláusula (...), item (...) do Acordo de Acionistas. A segunda demonstrou que era necessária e urgente a propositura da recuperação judicial da Companhia e, conforme minuciosamente analisado nos itens (...) da Sentença, não se verificou a violação ao Acordo de Acionistas (...).

Portanto, não há que se falar em contradição, pois as premissas apesar de estanques (individualizadas nos seus devidos contextos) não são contraditórias, mas consequentes. Se a Requerente conhecia a situação financeira da Companhia e posteriormente houve o agravamento dessa situação, por óbvio se justificava a urgência na propositura da ação de recuperação judicial.

Honorários de Sucumbência

No que concerne aos valores dos honorários de sucumbência fixados na Sentença Arbitral aos quais se insurgem os Requeridos, nota o Tribunal Arbitral, tal como acentuado no item (...) da Sentença Arbitral, que o procedimento arbitral se rege por regras próprias dispostas na Lei n. 9.307/96. Facilitar o acesso à Justiça de forma mais célere e informal constitui um dos principais alicerces da Lei de Arbitragem. Neste sentido, as Partes podem postular sem advogados e indicar quem as representem na arbitragem (art. 21, §3º).

Caso as Partes optem por se fazer representar por advogados no procedimento arbitral, podem estas estabelecer, limitar ou excluir a fixação de ressarcimento à parte dos honorários arcados na sua defesa (custos), bem como a fixação de honorários de sucumbência, encontrando respaldo, neste sentido, também no princípio da autonomia da vontade.

Outro ponto importante a ressaltar é que a condenação em honorários de sucumbência na arbitragem tem como base tornar razoáveis para todos os litigantes os custos da demanda arbitral.

Em decorrência destas premissas estruturantes da arbitragem é que a questão dos honorários de sucumbência recebe tratamento particularizado no procedimento arbitral, distanciando-se dos rigores com que a questão é regulada no processo judicial, mesmo quando disposto que se aplicam as regras do CPC.

Na fixação dos honorários de sucumbência, o árbitro deve analisar de forma objetiva todos os componentes verificados na demanda, considerando os matizes e princípios próprios da arbitragem acima referidos. Por conseguinte, verifica-se no caso concreto a presença dos seguintes critérios objetivos: a) a Requerente efetuou todos os adiantamentos das custas do procedimento, inclusive da parte que seria de responsabilidade dos Requeridos, não obstante a Sentença Final a ter condenado a assumir os custos integrais incorridos no procedimento arbitral; b) as peculiaridades da Requerente por integrar a administração pública; c) a Sentença Arbitral declarou improcedentes os pleitos da Requerente, mas estes não se classificam como condenatórios; d) o inciso § 4º do art. 20 do CPC autoriza a fixação dos honorários de sucumbência não em razão do valor da causa, mas concedendo referências outras que devem ser apreciadas segundo juízo de equidade (alíneas “a” a “c” do § 3º do art. 20 do CPC).

Destarte, levando em consideração as peculiaridades da arbitragem, os motivos acima explanados e albergando-se nos princípios da prudência e da razoabilidade ínsitos ao juízo de equidade, o Tribunal Arbitral fixou o valor de R\$ (...) de honorários de sucumbência, ressaltando a complexidade da causa e o trabalho do nobre advogado.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

DIREITO CIVIL E SOCIETÁRIO – SOCIEDADE LIMITADA – ALIENAÇÃO DE CONTROLE – CONTRATO PRELIMINAR – FIXAÇÃO PROVISÓRIA DE PREÇO – ACORDO QUANTO À REALIZAÇÃO DE AUDITORIA PARA DEFINIÇÃO DE ATIVO E PASSIVO DA SOCIEDADE – CONTRATO DEFINITIVO CELEBRADO ANTES DE CONCLUÍDA A AUDITORIA – INVOCAÇÃO, PELA COMPRADORA, DE CLÁUSULAS CONTRATUAIS ESTABELECIDO A POSSIBILIDADE DE RETENÇÃO DE PREÇO – INTERPRETAÇÃO – CONTEXTO NEGOCIAL – RESPONSABILIDADE POR PASSIVO OCULTO – INEXISTÊNCIA – BOA-FÉ CONTRATUAL.

1. Embora o contrato preliminar condicione a fixação do preço pela aquisição de quotas de sociedade empresária à realização de auditoria fiscal, contábil e legal, a assinatura do

contrato definitivo antes do término de referida auditoria deve ser compreendida como uma relativização da importância de seus apontamentos para a conclusão do negócio. Ademais, as partes já haviam tido acesso ao resultado da auditoria antes da assinatura do contrato final, tendo firmado um aditivo ratificando o preço, após a auditoria ter sido concluída.

2. Se o preço foi fixado com a informação do montante do ativo e passivo existentes, as partes já fizeram ali refletir o valor do patrimônio líquido da sociedade. Admitir: (i) o abatimento no preço em decorrência de novo entendimento acerca do patrimônio líquido ou; (ii) a responsabilização do vendedor por todos os débitos da empresa por fatos ocorridos antes da celebração do contrato definitivo, implicaria desprezar o equilíbrio econômico ajustado.

3. O valor de mercado de uma empresa vai além de seu ativo tangível, devendo ser integrado também pelo poder da marca, pela percepção da perenidade da empresa, pela sua capacidade de inovar, entre outros elementos. Esses “bens” não constam nos balanços das sociedades, mas é com base neles que os contratantes precificam a universalidade vendida.

4. A alegação de que a assinatura do contrato definitivo se deu por pressão de uma das partes, decorrente do risco de extinção do contrato preliminar, não se sustenta diante do fato de que as partes eram maiores, capazes e, principalmente, conscientes acerca do contrato que celebravam.

5. A inclusão, no contrato definitivo, de cláusula determinando a responsabilidade do vendedor por ‘todas e quaisquer dívidas, de qualquer natureza’, deve ser interpretada de acordo com os instrumentos contratuais celebrados, bem como avaliando todas as circunstâncias negociais aventadas, além da intenção das partes ao redigi-la. Não havendo consenso entre as partes quanto ao sentido de suas declarações de vontade, abre-se ao intérprete a possibilidade de delas extrair o sentido consentâneo ao ‘todo’ contratual, pautando-se, sobretudo, no princípio da boa-fé.

6. Diante do contexto negocial em questão, a responsabilidade do vendedor só pode se referir a passivos ocultos da sociedade, que ainda não tivessem sido apurados quando da fixação do preço definitivo. Para que a retenção de preço seja admissível, portanto, é preciso que os passivos ocultos sejam devidamente identificados e comprovados pela compradora. Não basta, para tal identificação, fazer referência aos passivos apontados

pela auditoria cuja conclusão era de seu conhecimento no momento em que se fixou o preço final do contrato.

7. Mesmo na hipótese de passivos ocultos, a existência de cláusula garantindo ao vendedor o direito de apresentar defesa administrativa ou judicial até última instância quanto aos débitos identificados implica a obrigatoriedade de notificação, pelo comprador ao vendedor, da existência do passivo, permitindo-lhe o exercício de seu direito de defesa. Referida obrigatoriedade implica condição suspensiva ao exercício do direito de retenção. Ausência de prova de notificações nesse sentido.

8. A boa-fé surge como fonte de deveres contratuais assessoriais e deve orientar o comportamento das partes independentemente de qualquer disposição contratual. O comprador pautou-se em condutas contraditórias que desequilibram a relação contratual previamente estabelecida, buscando obtenção de vantagem indevida em prejuízo do vendedor. Patente a violação dos deveres laterais de informação e proteção.

9. O Tribunal julga procedente o pedido do requerente, para que o valor total fixado no contrato de aquisição de quotas seja pago pela compradora, descontadas as parcelas já adimplidas.

MERCADO DE CAPITAIS

EMENTA

SENTENÇA ARBITRAL PARCIAL

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

SENTENÇA PARCIAL. DECISÃO SOBRE APLICAÇÃO DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR; SOBRE PRAZO PRESCRICIONAL APLICÁVEL E SEU TERMO INICIAL DE CONTAGEM. CONTRATO DE INTERMEDIÇÃO ENTRE INVESTIDOR PESSOA FÍSICA E CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS. CARACTERIZAÇÃO DA RELAÇÃO DE CONSUMO. APLICAÇÃO DAS DISPOSIÇÕES DA LEI Nº 8.078, DE 1990, À CONDUÇÃO DA ARBITRAGEM. INVERSÃO DO ÔNUS DA PROVA DEVE SER DETERMINADA QUANDO DA DECISÃO SOBRE PROVAS. PRESCRIÇÃO. APLICAÇÃO DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR À ARBITRAGEM ATRAI A REGRA DE PRESCRIÇÃO PREVISTA NA LEGISLAÇÃO CONSUMERISTA. RESPONSABILIDADE DO PRESTADOR DE SERVIÇO POR FATO DO SERVIÇO. PRAZO PRESCRICIONAL QUINQUENAL. TERMO INICIAL DE CONTAGEM CORRESPONDE À DATA DA CIÊNCIA DO DANO E NÃO À DA OCORRÊNCIA DO ILÍCITO.

A relação havida entre as Partes, conduzida nos termos do contrato de intermediação, era de consumo e, por essa razão, aplica-se à condução do procedimento as regras previstas na Lei nº 8.078, de 1990, que visam a facilitar a tutela dos direitos do consumidor.

A decisão sobre inversão do ônus probatório à luz das disposições do Código de Defesa do Consumidor será tomada em momento adequado, pois a inversão não recai automaticamente sobre todas as provas que se mostrem necessárias.

A aplicação ao caso concreto do Código de Defesa do Consumidor, e a busca pela responsabilização da Requerida com fundamento no art. 14 dessa lei, em razão de suposto dano sofrido em decorrência de fato do serviço prestado, atrai a aplicação do prazo prescricional de 5 (cinco) anos, por força da aplicação do art. 27 da Lei nº 8.078, de 1990.

Conseqüentemente, o marco inicial da contagem do prazo prescricional deve ser a data em que o Requerente teve ciência do suposto dano que alega ter sofrido, tendo em vista o disposto no art. 27 da Lei nº 8.078, de 1990.

Continuidade do procedimento arbitral por não ser possível, neste momento, formar a convicção acerca dos efeitos da prescrição sobre os pleitos do Requerente, ante a impossibilidade de se determinar o termo inicial da contagem do prazo prescricional.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

Sociedade anônima. Arbitragem e Jurisdição. Oferta de distribuição primária e secundária de ações. Acordo de Indenização entre sociedade controladora e sociedade controlada. Cláusulas Arbitrais previstas no Estatuto e no Prospecto. Disputa envolvendo apenas o Acordo de Indenização entre sociedade e acionista com cláusula de eleição de foro estatal. Matéria alheia ao Estatuto e ao Prospecto. Opção das partes pela jurisdição do Estado, no Acordo, para dirimir controvérsias relativas a essa matéria. Não aplicação das Cláusulas Arbitrais e prevalência da opção pela jurisdição do Estado.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

CONTRATO DE INTERMEDIÇÃO DE ATIVOS – DESCUMPRIMENTO DE CHAMADA DE MARGEM - INSUFICIÊNCIA DE RECURSOS PARA COBERTURA DE SALDO NEGATIVO - LIQUIDAÇÃO FORÇADA DE ATIVOS DADOS EM GARANTIA - ATUAÇÃO RAZOÁVEL DA REQUERIDA - INEXISTÊNCIA DE ILICITUDE 1. A controvérsia diz respeito a posições divergentes das Partes quanto a atuação da Requerida, na qualidade de agente intermediadora do Requerente, na liquidação forçada de ações e de “box de opções” dados em garantia das posições assumidas pelo Requerente no mercado de capitais para cobertura de saldo negativo em conta-margem. 2. Ao proferir sentença, o Tribunal Arbitral decidiu pela improcedência do pedido de indenização do Requerente em função da atuação da Requerida na liquidação de ativos dados em garantia para recomposição de conta-

margem. 3. Em resumo, entendeu o Tribunal Arbitral: (i) que a Requerida, na condição de agente intermediadora, tinha obrigação de liquidar, imediatamente, a posição no volume necessário para sanar a crise de inadimplemento do Requerente, se necessário recorrendo à liquidação dos ativos dados em garantia. (ii) que inexistia, considerada a circunstância, possibilidade de postergar a liquidação na expectativa de melhores condições de execução ou meio menos gravoso para liquidação dos ativos; (iii) que o Requerente estava exposto ao risco financeiro e de liquidez do mercado quando da composição de ativos dados em garantia; (iv) que não houve a “perda de uma chance” de liquidar as posições em condições mais favoráveis por inexistirem evidências nos autos de que essa tenha sido a forma adotada por outros participantes de mercado em situações análogas e com melhores resultados. 4. Julgado improcedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

CONTRATO DE AQUISIÇÃO DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA – ABERTURA DE CAPITAL DA COMPANHIA E REALIZAÇÃO DA OFERTA PÚBLICA INICIAL DE AÇÕES COMO CAUSA ESSENCIAL DA CONTRATAÇÃO – NÃO CONCRETIZAÇÃO EM VIRTUDE DO INADIMPLEMENTO MÚTUO DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS PELAS PARTES – VIOLAÇÃO DA BOA-FÉ OBJETIVA – IMPOSSIBILIDADE DE DISSOLUÇÃO PARCIAL DA COMPANHIA – HIPÓTESE DE ENRIQUECIMENTO ILÍCITO – RESOLUÇÃO CONTRATUAL MEDIANTE COMPENSAÇÃO DE CULPAS – AUSÊNCIA DE PREJUÍZOS DECORRENTES DA PERDA DE UMA CHANCE.

1. A controvérsia diz respeito a posições divergentes das Partes quanto: (i) a quem deve ser atribuída a responsabilidade pela não implementação do processo de abertura de capital da Companhia perante a Comissão de Valores Mobiliários – CVM (“Abertura de Capital”) e de realização de oferta pública inicial de distribuição das ações de sua emissão (“Oferta Pública”), previsto em contrato de aquisição de participação societária (“Contrato”); e (ii) à maneira de se proceder ao desfazimento do negócio celebrado entre as Partes, que levou os Requerentes e parte dos Requeridos a se tornarem sócios da

Companhia. 2. Ao proferir a sentença, o Tribunal Arbitral julgou parcialmente procedentes os pedidos das Partes. 3. Em resumo, entendeu o Tribunal Arbitral que: (i) a causa essencial da contratação repousava na consolidação da atividade empresarial explorada pelos Requeridos em uma única companhia, concebida para ter as ações de sua emissão admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários; (ii) a prestação contratual relativa à estruturação e implementação da Abertura de Capital e da Oferta Pública deve ser atribuída, essencialmente, aos Requerentes (adquirentes da participação societária); (iii) apesar de a Abertura de Capital e a Oferta Pública terem sido a causa essencial dos contratos firmados pelas Partes, os Requerentes não se vincularam a produzir este resultado determinado, mas sim a adotar diligentemente as medidas necessárias para alcançá-lo (obrigação de meio); (iv) assim, a não concretização da Abertura de Capital e da Oferta Pública não caracteriza, por si só, inadimplemento das obrigações assumidas pelos Requerentes, mas apenas o esvaziamento da causa essencial que levou as Partes a se associarem; (v) por outro lado, a remuneração dos Requerentes – consistente em determinada participação percentual no capital social da Companhia – dependia do efetivo alcance do resultado previsto nos contratos; (vi) em decorrência do dever jurídico de cooperação e lealdade que emana do princípio da boa-fé objetiva, as Partes deveriam ter adotado comportamento condizente com o interesse comum, que, no caso, era a realização da Abertura de Capital e a da Oferta Pública; (vii) a inviabilização da Abertura de Capital e da Oferta Pública da Companhia decorreu do inadimplemento mútuo de obrigações pelas Partes, que contribuíram com suas condutas para que não fosse alcançado o objetivo comum pactuado; (viii) a dissolução parcial da Companhia não configura solução adequada para o término da relação societária entre as Partes, uma vez que beneficiaria primordialmente os Requerentes, o que não é compatível com o fato de que suas condutas contribuíram para a não realização do propósito em comum que levou as Partes a se associarem; (ix) permitir-se que os Requerentes recebessem os haveres da Companhia na proporção de sua participação no capital social configuraria hipótese de enriquecimento sem causa (vedada pelo artigo 884 do Código Civil), visto que seu papel na operação era, sem aportar recursos próprios, o de assistir os Requeridos na consolidação da sua atividade empresarial, com a criação da Companhia, idealizada para ter as ações negociadas no mercado de valores mobiliários, o que não ocorreu; (x) a dissolução parcial é um instituto tipicamente desenvolvido para sociedades limitadas e

aplicável, segundo a jurisprudência brasileira, apenas às sociedades anônimas da espécie holding familiar fechada; (xi) nesse sentido, a dissolução parcial também não poderia ser decretada pelo Tribunal Arbitral uma vez que o tipo societário e características da Companhia não autorizam, segundo a jurisprudência brasileira, o deferimento deste pedido; (xii) não faz sentido manter as Partes vinculadas a contratos que já perderam seu objeto ou à relação societária em uma Companhia que não pode mais preencher o seu fim; (xiii) como ambas as Partes não têm mais interesse na manutenção do vínculo contratual, deve-se decretar a resolução contratual; (xiv) tendo em vista que ambas as Partes contribuíram para a inexecução de obrigações contratuais e para a perda de objeto dos negócios jurídicos por elas celebrados, a resolução contratual deve se dar mediante compensação de culpas, partilhando-se os eventuais prejuízos entre as Partes; (xv) a resolução contratual, em virtude da culpa concorrente, deve implicar o desfazimento do negócio, tornando sem efeito todos os contratos firmados pelas Partes; (xvi) os Requerentes e os Requeridos devem suportar, cada qual, os danos emergentes que eventualmente tenham sofrido pelo fato de terem, ambos, contribuído com o inadimplemento contratual com graus de culpabilidade semelhantes; (xvii) não há que se falar em indenização de qualquer das Partes pela perda de uma chance tendo em vista que a obtenção de ganhos patrimoniais a partir da Oferta Pública não configura uma probabilidade concreta e real, em razão da natureza do mercado de capitais como um mercado de risco.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

MERCADO FINANCEIRO - OPERAÇÕES DE DAY TRADING - BRAZILIAN DEPOSITARY RECEIPTS (“BDRs”) – PREJUÍZO FINANCEIRO COM O CONSUMO DE MARGEM DE GARANTIA – PEDIDO DE INDENIZAÇÃO POR DANOS MATERIAIS E LUCROS CESSANTES – PLENO CONHECIMENTO DA REQUERENTE QUANTO ÀS DIVERSAS APLICAÇÕES REALIZADAS – INVESTIMENTO DE ALTO RISCO - IMPOSSIBILIDADE DA RESPONSABILIZAÇÃO DA REQUERIDA PELO RESULTADO NEGATIVO – PEDIDO DE DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE DA REQUERIDA POR

EVENTUAL SANÇÃO DA CVM – FALTA DE INTERESSE JURÍDICO – SENTENÇA DE IMPROCEDÊNCIA.

1. Controvérsia em torno de contrato de intermediação de ativos, por ordem e conta do cliente, celebrado entre as Partes. Alegação da Requerente de que a Requerida teria lhe causado prejuízos em operações de day trading, realizadas sem sua ordem, que resultaram na “liquidação ilegal” de BDRs de sua titularidade. Procedimento administrativo instaurado pela CVM, em face da Requerente, por falta de comunicação de fato relevante. Pedido de indenização por danos materiais e lucros cessantes, e, ainda, de declaração de responsabilidade da Requerida por eventual sanção imposta pela CVM.
2. Operações de day trading que consistem na compra e venda de títulos, no mesmo dia, em ambiente de bolsa de valores. Investimento de alto risco. BDRs oferecidas como margem de garantia, de acordo com exigências da bolsa de valores, e consumidas diante do resultado negativo das operações ao final do período. Resultado que não chega a surpreender ante as circunstâncias apontadas. Risco inerente à atuação da Requerida, sendo impossível ser a ela imputada a responsabilidade pelo prejuízo.
3. Constatação do conhecimento inequívoco da situação pela Requerente. Apresentação de cópias de Avisos de Negociações de Ativos (ANAs) enviados periodicamente pela bolsa de valores com informações sobre as operações. Além disso, tinha a Requerente acesso ao Canal Eletrônico do Investidor (CEI), onde poderia obter informações sobre seus investimentos. Intensa comunicação sobre a situação, entre as Partes, durante o período. Inocorrência de “liquidação ilegal”. Indevida a indenização pleiteada.
4. Pedido de declaração de responsabilidade da Requerida por eventual sanção da CVM. Ausência de interesse jurídico. Procedimento administrativo instaurado pela CVM arquivado antes da instauração do presente procedimento arbitral, ante celebração e cumprimento de Termo de Compromisso firmado entre a Requerente e a autarquia. Ademais, não demonstrada causalidade entre supostos danos e a conduta da Requerida.
5. Demanda julgada IMPROCEDENTE, por votação unânime.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

RESPONSABILIDADE CIVIL – CHURNING – “GIROS” EXCESSIVOS NA CARTEIRA DO CLIENTE COM O OBJETIVO DE GERAR RECEITAS DE CORRETAGEM E COMISSÕES MAIORES – DEVER DE LEALDADE DAS CORRETORAS E DOS ADMINISTRADORES DE CARTEIRAS DE VALORES MOBILIÁRIOS – AUSÊNCIA DOS ELEMENTOS CARACTERIZADORES DO CHURNING – NÃO VIOLAÇÃO DO PRINCÍPIO DO MELHOR INTERESSE DO INVESTIDOR – NÃO CARACTERIZAÇÃO DE OPERAÇÃO FRAUDULENTA

1. Procedimento arbitral entre investidores no mercado de valores mobiliários e corretora de valores mobiliários. Pretensão principal de natureza indenizatória, que buscava a condenação do requerido ao ressarcimento de valores despendidos pelos requerentes com (i) taxas de corretagem, (ii) taxas de operação no mercado (CBLC e BM&FBOVESPA), (iii) imposto de renda sobre ganho de capital, e (iv) outros prejuízos.
2. Necessária comprovação do ilícito para a configuração da responsabilidade civil.
3. O churning consiste na realização pela corretora de “giros” na carteira do cliente, sem o seu conhecimento, não para beneficiá-lo, mas para auferir ganhos com taxas de corretagem ou comissões. Configuração de prática ilícita, pois, ao contratar a corretora, o investidor deve lhe dar as ordens para realizar as operações e esta somente pode atuar no seu benefício.
4. Dever de lealdade que a corretora e os administradores de carteiras de valores mobiliários devem observar em relação a seus clientes. Artigo 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/2003. Artigos 14 e 16 da Instrução CVM nº 306/1999. Alínea “c” do inciso II da Instrução CVM nº 08/1979.
5. Inexistência de normas que definam os requisitos para a configuração do churning. Aplicação do Relatório de Análise nº 01/2011 da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (“BSM”). Indicadores para configuração do churning: (i) giro excessivo na carteira do cliente, (ii) despesas significativas para o cliente com o pagamento de taxas de corretagem e comissões e (iii) controle da conta do cliente pela corretora ou pelo broker.
6. Análise probatória para verificar se (i) o cliente não delegou poderes de gestão para a corretora – ainda que essa prática não seja amparada pela legislação; (ii) a corretora não

extrapolou o mandato que o cliente lhe conferiu; e (iii) o cliente não sabia das operações e dos giros excessivos praticados pela corretora.

7. Exame dos registros das conversas entre o investidor e o broker revelaram que o investidor (i) era qualificado, (ii) tinha conhecimento dos diversos tipos de mercado (ações, moedas, metais preciosos, etc.), (iii) tinha postura de assumir riscos, (iv) incentivava o broker a realizar giros com a carteira para auferir lucros com operações “day trade”, e (v) transmitia informações sobre sua agenda para que o broker pudesse lhe contatar.

8. Concessão de descontos na taxa de corretagem justificada pelo volume de operações de compra e venda.

9. Prova testemunhal que demonstrou a realização de chamadas de margem pela bolsa e a ciência do investidor do montante que era negociado diariamente em sua carteira.

10. Pedido de indenização negado em virtude da não caracterização da prática de churning.

11. Pedido adicional de condenação em danos morais supostamente sofridos quando o investidor buscou nova corretora e essa teve conhecimento do giro de sua carteira. Pedido não acolhido. Não configuração por inexistência da prática ilícita.

12. Pedido da Requerida para condenação em litigância de má-fé não acolhido, pois não verificadas as hipóteses previstas no artigo 79 e 80 do CPC. Inaplicabilidade automática do CPC à arbitragem, mas utilização dos conceitos como base para a fundamentação da decisão.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

OPERAÇÃO DE AQUISIÇÃO DE CONTROLE – OBRIGAÇÃO DE REALIZAR OFERTA PÚBLICA DE AÇÕES (OPA) SEGUNDO REGRAS DE ALIENAÇÃO DE CONTROLE (TAG ALONG) E DE AQUISIÇÃO SUPERIOR A 20% DO CAPITAL SOCIAL (POISON PILL) – INAPLICABILIDADE DA OPA SEGUNDO REGRAS DA POISON PILL – AUSÊNCIA DE ALTERAÇÃO DA DISPERSÃO ACIONÁRIA – MANUTENÇÃO DO NÚCLEO E NÍVEL DO CONTROLE APÓS A OPERAÇÃO – INEXISTÊNCIA DE OBRIGAÇÃO

ADICIONAL DO ACIONISTA CONTROLADOR - DISPOSIÇÃO DO ESTATUTO QUE EXCETUA OPA DA POISON PILL PARA OS QUE ERAM ACIONISTAS NA DATA DA INSERÇÃO DAQUELA - DEMONSTRAÇÃO DE NOVA AVALIAÇÃO MAIS VANTAJOSA INEXISTENTE.

1. A controvérsia diz respeito a posições divergentes das Partes quanto à aplicação de dispositivo constante do estatuto social da Companhia à operação de aquisição de controle, com a consequente obrigação de realização de Oferta Pública de Ações (“OPA”) pela adquirente, tanto segundo as regras aplicáveis no caso de alienação de controle (tag along), como conforme as regras incidentes no caso de aquisição de ações superior a 20% do capital social da Companhia (poison pill).

2. Os Requerentes alegaram que a transferência do controle da Companhia para a Requerida não teria seguido o procedimento previsto no estatuto, já que a OPA deveria contemplar conjuntamente as regras atinentes ao tag along e à poison pill, motivo ao qual deveriam ser indenizados os prejuízos daí decorrentes (perda de uma chance, lucros cessantes e pagamento de juros e correção monetária). Em resposta, as Requeridas sustentaram que a regra da poison pill não se aplica àquela operação de aquisição de controle porque: (i) a alienação se deu de forma indireta; (ii) a troca do controlador final da Companhia não causou variação da dispersão do capital; (iii) a OPA relativa à regra da poison pill seria inaplicável diante da regra do estatuto da Companhia que excetua a sua aplicação aos atuais acionistas da Companhia e seus sucessores na data da Assembleia Geral Extraordinária que aprovou a inserção daquela regra e (iv) não houve prejuízo aos Requerentes, já que a aplicação da regra da poison pill não resultaria no pagamento de preço diverso daquele oferecido.

3. Ao proferir a sentença, o Tribunal Arbitral decidiu que a regra da poison pill não é aplicável à operação. Em resumo, entendeu o Tribunal Arbitral: (i) que os Requerentes optaram pela alienação de sua participação acionária pelo preço da OPA segundo as regras de tag along e não ressalvaram seu direito de discutir a aplicação da regra da poison pill; (ii) que no caso específico, por conta da adesão da Companhia ao Novo Mercado, ficou assegurado que em caso de alienação de seu controle o adquirente seria obrigado a oferecer aos acionistas não controladores o mesmo preço por ação que foi pago aos acionistas controladores, e que não se pode inferir da lei ou do estatuto social da Companhia uma obrigação adicional do acionista controlador de colocar o interesse

econômico dos acionistas não controladores em um patamar superior ao dos seus próprios; (iii) que a operação não se enquadra na hipótese prevista na regra da poison pill, pois a sua finalidade é a de evitar a concentração das ações em circulação das companhias nas mãos de pequenos grupos de investidores, e que o núcleo do controle da Companhia em questão foi protegido e mantido no mesmo nível existente antes da operação (a dispersão acionária não foi afetada), houve apenas uma “mudança de mãos” de tal poder, e, para tanto, foi realizada a OPA por alienação de controle; (iv) que a regra da poison pill não tem por finalidade desencorajar as mudanças de controle das companhias e incentivar a estabilidade da gestão, porque seria contrária aos primados da livre iniciativa e da autonomia da vontade; (v) que, ainda que se admita que a operação estivesse enquadrada na regra da poison pill, existe disposição no estatuto da Companhia que excepciona a sua aplicação aos acionistas da Companhia e seus sucessores na data da Assembleia Extraordinária que aprovou a inserção de tal regra; (vi) e que o fato de ter havido aquisição direta ou indireta não altera a incidência da regra da poison pill à operação. Por esses motivos, entendeu o Tribunal Arbitral que os demais pleitos vinculados à aplicação conjunta das regras da poison pill e tag along também não subsistem. Assim, a respeito da perda de uma chance, entendeu o Tribunal que, além da inaplicabilidade da regra da poison pill, os Requerentes não ofereceram qualquer indício de que uma nova avaliação em razão da aplicação conjunta das regras resultaria em preço de oferta maior ao que foi apresentado pelo adquirente do controle. De mesmo modo, o Tribunal Arbitral entendeu que o pedido de lucros cessantes não prospera por ser consectário lógico dos pedidos anteriormente rejeitados, assim como o pedido de pagamento de juros e correção monetária.

FUNDO DE INVESTIMENTO

EMENTA

DECISÃO DE PEDIDO DE ESCLARECIMENTOS DE SENTENÇA PARCIAL (PUBLICADA NA 4ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 10.12.2021)

DECISÃO SOBRE PEDIDOS DE ESCLARECIMENTOS DAS PARTES. PARÂMETROS PARA FIXAÇÃO DE INDENIZAÇÃO DEVIDA PELAS ANTIGAS GESTORAS E ADMINISTRADORAS A FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES POR CONTRATAÇÃO DE ADMINISTRAÇÃO IMOBILIÁRIA E FINANCEIRA DE EMPREENDIMENTOS EM CONDIÇÕES DIVERSAS DAQUELAS INFORMADAS AOS COTISTAS DO REFERIDO FUNDO. ACOLHIMENTO PARCIAL. AUSÊNCIA DE OMISSÃO, OBSCURIDADE OU CONTRADIÇÃO EM RELAÇÃO ÀS DEMAIS MATÉRIAS.

EMENTA

SENTENÇA ARBITRAL PARCIAL (PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

RESPONSABILIDADE CIVIL POR IRREGULARIDADES E ATOS DE MALVERSAÇÃO PRATICADOS EM FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES (FIP) POR SEU GESTOR. RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA CONTRATUAL DO ADMINISTRADOR PELOS ATOS PRATICADOS DURANTE O PERÍODO DA SUA ADMINISTRAÇÃO NO FIP. INOCORRÊNCIA DE PRESCRIÇÃO. NÃO INCIDÊNCIA DE EXCLUDENTE DE RESPONSABILIDADE CIVIL DO GESTOR E ADMINISTRADOR DIANTE DA APROVAÇÃO DAS CONTAS DO FIP OU APROVAÇÃO DOS INVESTIMENTOS POR COMITÊ DE INVESTIMENTO. ANÁLISE DA SITUAÇÃO DE CADA UMA DAS 28 SPES QUE REVELA DIFERENTES FALHAS NA INFORMAÇÃO, ACOMPANHAMENTO E FISCALIZAÇÃO DOS INVESTIMENTOS, CUMULADA COM CONTRATAÇÃO DE ADMINISTRAÇÃO IMOBILIÁRIA E FINANCEIRA EM CONDIÇÕES

DIVERSAS DAQUELAS INFORMADAS AOS COTISTAS DO FUNDO. VIOLAÇÕES À CLÁUSULA 7.4 DO CONTRATO DE GESTÃO C/C OS ARTIGOS 9º, I, III, E §2º, E 40, §3º, DO REGULAMENTO DO FIP, ARTIGOS 9º, § 3º, E 10 DA INSTRUÇÃO CVM 391/2003, E ARTIGOS 65, XV, 65-A, E 119-A DA INSTRUÇÃO CVM 409/2004. PARÂMETROS PARA LIQUIDAÇÃO.

EMENTA

SENTENÇA ARBITRAL PARCIAL

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

DEMANDA COM FUNDAMENTO EM CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA CONTIDA NO REGULAMENTO DE FUNDO DE INVESTIMENTO. ALEGADA DECISÃO SOBRE SUBMISSÃO DE EMPRESAS CONTROLADAS PELO FUNDO À RECUPERAÇÃO JUDICIAL EM DESACORDO COM O REGULAMENTO. PERDAS E DANOS. PRELIMINARES: OBJEÇÃO À ARBITRABILIDADE DOS PEDIDOS DA REQUERENTE EM RAZÃO DE ALEGADA RENÚNCIA À CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA, PRECLUSÃO E SUPOSTA AUSÊNCIA DE JURISDIÇÃO DO TRIBUNAL ARBITRAL PELA EXISTÊNCIA DO JUÍZO UNIVERSAL DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PEDIDO DE TUTELA DE URGÊNCIA APRESENTADO PELO ADMINISTRADOR PARA PAGAMENTO DE DESPESAS DO FUNDO. DECISÃO SOBRE A EXTENSÃO DA JURISDIÇÃO DO TRIBUNAL ARBITRAL: OBJEÇÕES PARCIALMENTE ACOLHIDAS. DECISÃO SOBRE O PEDIDO DE TUTELA DE URGÊNCIA: INDEFERIMENTO.

Em atenção à Lei nº 9.307, de 1996, e à cláusula compromissória contida no Regulamento do Fundo, o Tribunal Arbitral decidiu acolher parcialmente a preliminar de ausência de jurisdição do Tribunal Arbitral para apreciar e julgar as pretensões formuladas pela Requerentes nesta Arbitragem. O Tribunal declarou que a renúncia tácita à cláusula compromissória não ocorreu no contexto da recuperação judicial, pois as pretensões formuladas na arbitragem não correspondem às pretensões formuladas perante o juízo da recuperação judicial. O Tribunal reconheceu que o juízo da recuperação judicial já se manifestou sobre as condições para o processamento do pedido de recuperação judicial

das empresas investidas pelo Fundo, razão pela qual essa matéria não será rediscutida na arbitragem. Dessa forma, declarou não possuir jurisdição para julgar determinadas pretensões declaratórias formuladas pela Requerente e possuir jurisdição para apreciar e julgar medidas cautelares ou de urgência formulados pelas Partes e para apurar e quantificar as eventuais perdas e danos sofridos de parte a parte no contexto da relação mantida entre elas no âmbito do Fundo. Além disso, o Tribunal Arbitral indeferiu os pedidos para inversão dos polos do procedimento arbitral, que restou prejudicado em razão da continuidade do procedimento para apurar perdas e danos, e para a concessão de tutela de urgência, por não terem sido apresentados os requisitos mínimos e os documentos comprobatórios do direito. Finalmente, o Tribunal afastou a intenção de uma das Requeridas para incluir terceiros no procedimento, com fundamento na limitação imposta pelo item 6.1 do Regulamento de Arbitragem da CAM.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES. CHAMADA DE CAPITAL EXTRAORDINÁRIA COM BASE NO ARTIGO 15 DA INSTRUÇÃO CVM nº 555/2014, DECORRENTE DE REAVALIAÇÃO DE ATIVOS E PASSIVOS DE SOCIEDADES INVESTIDAS QUE RESULTOU EM PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO NO FUNDO. CHAMADA DE CAPITAL BASEADA EM DELIBERAÇÃO ASSEMBLEAR NÃO IMPUGNADA. PROCEDÊNCIA DO PEDIDO CONDENATÓRIO. PEDIDO DE RESTABELECIMENTO DE DIREITOS POLÍTICOS DO COTISTA INADIMPLENTE. HIPÓTESE NÃO PREVISTA NO REGULAMENTO DO FUNDO. IMPOSSIBILIDADE DE APLICAÇÃO DA SANÇÃO DE SUSPENSÃO DOS DIREITOS POLÍTICOS. PROCEDÊNCIA DO PEDIDO.

1. Aplica-se aos fundos de investimento em participações o disposto no artigo 15 da Instrução nº 555/2014, na hipótese de identificação de patrimônio líquido negativo pelo fundo.
2. A chamada de capital foi aprovada em assembleia geral de cotistas, com a concordância da Requerida, cuja validade não foi impugnada. Necessidade de realização

do aporte determinado pela administradora em cumprimento à deliberação dos cotistas e ao artigo 15 da Instrução CVM nº 555/2014.

3. A reavaliação de ativos e passivos detidos pelas sociedades investidas do Fundo baseou ajuste de *impairment*, que resultou na apuração de patrimônio líquido negativo. Foram também reconhecidos passivos das sociedades investidas garantidos pelo próprio fundo.

4. Sendo a aprovação das contas do fundo matéria de competência exclusiva da assembleia geral de cotistas e inexistindo pedido de anulação da deliberação assemblear que as tenha aprovado, o Tribunal Arbitral não tem jurisdição para anular tal deliberação. Não foram apresentados, ainda, elementos que permitissem reconhecer, incidentalmente, erros na escrituração contábil do fundo.

5. O regulamento não prevê a suspensão dos direitos políticos do cotista no caso de não atendimento da chamada extraordinária de capital, mas apenas para os casos de inadimplência sobre valores constantes no boletim de subscrição. Assim, de rigor o restabelecimento dos direitos políticos do cotista suspensos em razão do não atendimento à chamada de capital extraordinária.

6. Procedência do pedido de condenação da Requerida ao pagamento do valor da chamada de capital extraordinária e determinação de restabelecimento dos direitos políticos da Requerida na qualidade de cotista do fundo.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

CHAMADA EXTRAORDINÁRIA DE CAPITAL EM FUNDO DE INVESTIMENTO COM PATRIMÔNIO COM PATRIMONIO LÍQUIDO NEGATIVO. INADIMPLENTO. APLICÁVEL ART. 15 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 555/2014. AVALIAÇÃO DOS ATIVOS E ESTUDOS DOS PASSIVOS DO FUNDO VÁLIDOS. OBRIGATORIEDADE DE REALIZAÇÃO DE APORTE. DILUIÇÃO DA PARTICIPAÇÃO DO COTISTA DO FUNDO. IMPOSSIBILIDADE. O ART. 1.316 DO CÓDIGO CIVIL É INAPLICÁVEL AO FUNDO DIANTE DE SUA RACIONALIDADE ECONÔMICA. COMPENSAÇÃO COM TAXAS DEVIDAS À REQUERIDA. IMPOSSIBILIDADE. AUSÊNCIA DE

DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES MÍNIMOS SOBRE A DÍVIDA. DÚVIDAS SOBRE A EXISTÊNCIA, A LIQUIDEZ E A EXIGILIDADE DO ALEGADO CRÉDITO.

1. O Tribunal Arbitral entendeu que a Requerida estava obrigada a realizar aporte de recursos no Fundo, que contava com patrimônio público negativo, em atendimento a chamada de capital realizada pela Administradora. Nesse sentido, julgou que o artigo 15 da Instrução da CVM nº 555/2014 abrangeria a obrigação de cotistas realizarem aporte em fundos de investimentos por ocasião de PL negativo. Ademais, o Tribunal entendeu que a chamada de capital em questão encontrava-se respaldada por avaliações realizadas, válidas e que indicavam a necessidade de aporte de recursos pelos cotistas.
2. O Tribunal afastou as alegações da Requerida com relação à suposta falta de credibilidade da avaliação dos imóveis detidos pelas SPEs investidas do Fundo.
3. O Tribunal afastou a pretensão da Requerida de que sua participação fosse diluída entre os outros cotistas do Fundo, nos termos do art. 1.316 do Código Civil. Isso porque o Tribunal entendeu que tal dispositivo é incompatível com a racionalidade econômica dos veículos de investimento coletivo.
4. Dos autos se extrai que são devidos à Requerida valores relativos a taxas de gestão imobiliária e financeira das SPEs investidas ao Fundo. Contudo, o Tribunal rejeitou o pleito da Requerida de compensação desses valores com a dívida pelo não atendimento da chamada de capital, porque julgou que, diante da insuficiência dos documentos e informações constantes dos autos, não é possível aferir se o alegado crédito está devidamente constituído e se é líquido e exigível.

ENGENHARIA E CONSTRUÇÃO

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA. CONTRATO DE CONCESSÃO – PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE MANUTENÇÃO DE BARRAGENS, INSPEÇÃO E MANUTENÇÃO DE TÚNEIS E CANAIS DE INTERLIGAÇÃO DE BARRAGENS, MANUTENÇÃO CIVIL E ELETROMECAÂNICA. PRELIMINARES: INARBITRABILIDADE DO LITÍGIO. NÃO ESGOTAMENTO DAS ETAPAS PRÉVIAS DE RESOLUÇÃO DO LITÍGIO. INÉPCIA DAS ALEGAÇÕES. ILEGITIMIDADE DAS PARTES. FALTA DE INTERESSE PROCESSUAL: REJEITADAS. DECLARAÇÃO DE FORÇA VINCULANTE DE RELATÓRIO TÉCNICO: IMPROCEDÊNCIA.

O Tribunal Arbitral rejeitou as preliminares que (i) a cláusula compromissória não atenderia aos requisitos do artigo 10, inciso III da lei de Arbitragem, o que motivaria a extinção do procedimento; (ii) o litígio seria inarbitrável pois haveria interesse público de caráter primário; (iii) que haveria descumprimento das etapas prévias de resolução de litígio; (iv) de inépcia da inicial; (v) de ilegitimidade das Partes; e (vi) de falta de interesse processual. O Tribunal também julgou improcedente a pretensão de declaração de força vinculante de Relatório Técnico.

CONTRATOS EMPRESARIAIS EM GERAL

EMENTA

SENTENÇA ARBITRAL FINAL

(PUBLICADA NA 4ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 10.12.2021)

CONTRATUAL - REEMBOLSO DE IMPOSTO POR GANHO DE CAPITAL EM OPERAÇÃO SOCIETÁRIA – INSTRUMENTO CONTRATUAL QUE GARANTE O REEMBOLSO DE PARTE DO IMPOSTO INCORRIDO – PREENCHIMENTO DAS CONDIÇÕES PRECEDENTES – PEDIDO CONDENATÓRIO JULGADO PROCEDENTE.

1. Acordo de Compensação de custo tributário que é acessório a Acordo de Incorporação e Acordo de Indenização firmados entre as Partes em determinado contexto de reorganização societária.
2. Incorporação de companhia como contrapartida do aumento da participação societária das Requeridas na Requerente com a emissão de novas ações que afasta caráter benéfico da avença.
3. Atraso de obras que não interfere no cumprimento da condição precedente, à míngua de fixação de data determinada para conclusão de obras, no Acordo de Compensação.
4. Alegado bis in idem no reembolso do custo tributário não comprovado.
5. Preenchimento das condições precedentes pela Requerente.
6. Interpretação literal do Acordo de Compensação que não se sobrepõe ao contexto em que foram firmados os Acordos.
7. Pedido condenatório julgado procedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 3ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 08.12.2020)

JURISDIÇÃO DO ÁRBITRO. INDEFERIMENTO DE PROVA PERICIAL. NÃO VIOLAÇÃO AO CONTRADITÓRIO E AO DEVIDO PROCESSO

LEGAL. CONTRATO DE LOCAÇÃO. CÉDULA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO. CCI NÃO INTERLIGADAS. INADIMPLENTO EXPRESSIVO. ADIMPLENTO SUBSTANCIAL INAPLICÁVEL AO CASO CONCRETO.

1. Alegação de retirada da competência do Árbitro em razão de ações promovidas no judiciário. Improcedente – ausência de alegação na arbitragem de vício na cláusula compromissória (art. 20 da Lei 9307/96) – observância ao princípio *Kompetenz-Kompetenz* e *pact sunt servanda*;
2. O indeferimento de prova pericial não significa violação ao contraditório e ao devido processo legal. O árbitro deve gerenciar o processo de forma célere e econômica, evitando desperdício de custos e tempo. (art. 5º, inciso LXXVIII CF/88). Evitando o desenvolvimento de atos processuais que, na visão do julgador, não se mostram úteis para a demanda. Provas documentais suficientes para o deslinde da demanda.

Mérito:

3. Não deve haver desconto nos valores devidos nos termos de uma Cédula de Crédito Imobiliário (“CCI”) por decorrência das quantias pagas nos termos de outra Cédula de Crédito Imobiliário. As CCI não são interligadas, mas independentes, não possuindo quitação de uma delas qualquer consequência no que se refere a outra.
4. Excesso na cobrança de valores por parte da Requerente não poderia justificar a suspensão de todo e qualquer pagamento, restando os Requeridos em mora no que se refere ao adimplemento de suas obrigações. A Teoria do adimplemento substancial inaplicável ao caso concreto, tendo em vista que o inadimplemento não é inexpressivo.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

FIANÇA PARCIAL – VALIDADE – VIOLAÇÕES LEGAIS, ESTATUTÁRIAS E REGULATÓRIAS NÃO VERIFICADAS – TEORIA DO ATO *ULTRA VIRES SOCIETATIS* INAPLICÁVEL AO CASO CONCRETO – TEMPESTIVIDADE

DOS EMBARGOS À EXECUÇÃO JÁ DECIDIDA POR DECISÃO A RESPEITO DA ARBITRABILIDADE DA CONTROVÉRSIA – INÉPCIA DA PETIÇÃO INICIAL DA EXECUÇÃO DE TÍTULO EXTRAJUDICIAL E EXCESSO DE EXECUÇÃO – INCORRÊNCIA – PROSSEGUIMENTO DA EXECUÇÃO DE TÍTULO EXTRAJUDICIAL EM FACE DO REQUERENTE PELO VALOR DA FIANÇA PARCIAL.

1. O litígio versa sobre o contrato fiança parcial firmado entre as partes, objeto de execução de título extrajudicial promovida pelo Requerido em face do Requerente, de outros fiadores integrais e do devedor principal. Intimado da decisão que rejeitou sua exceção de pré-executividade, o Requerente deu início ao procedimento arbitral requerente: (i) o reconhecimento da nulidade do contrato de fiança parcial em razão de alegadas violações, estatutárias e regulatórias; (ii) subsidiariamente, o reconhecimento da ineficácia do contrato de fiança parcial por força da aplicação da teoria do ato *ultra vires societatis*; e (iii) ainda subsidiariamente, o reconhecimento da ineficácia da petição inicial da execução de título extrajudicial e do excesso de execução em razão da alegada impossibilidade de se calcular o valor do crédito exequendo.
2. O Requerido, por sua vez, pleiteou: (i) o reconhecimento da intempestividade dos embargos à execução apresentados pelo Requerente neste procedimento arbitral; e (ii) o reconhecimento da legitimidade da jurisdição estatal para o processamento da execução de título extrajudicial do contrato de fiança parcial em face do Requerente.
3. Em decisão preliminar, o Tribunal Arbitral decidiu a respeito da arbitrabilidade da controvérsia, reconhecendo a tempestividade da instauração dessa arbitragem e sua aptidão para veicular as questões de mérito que, em processo judicial, normalmente seriam discutidas via embargos à execução.
4. O procedimento arbitral prosseguiu com a discussão das questões principais relativas à validade e eficácia do contrato de fiança parcial, bem como a inépcia da petição inicial da execução de título extrajudicial e ao excesso de execução, sendo objeto de debate entre as Partes com ampla instrução probatória.
5. Ao final, o Tribunal Arbitral entendeu que o contrato de fiança parcial era válido e eficaz perante as Partes, inexistindo também a apontada inépcia da petição inicial e excesso de execução, podendo a execução de título extrajudicial prosseguir em face do Requerente pelo valor da fiança parcial.

6. Diante do resultado da arbitragem, o Tribunal Arbitral condenou o Requerente ao pagamento da totalidade dos custos administrativos e honorários de árbitros, bem como ao pagamento de honorários sucumbenciais, tal como requerido pelas Partes.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

JURISDIÇÃO DO TRIBUNAL ARBITRAL; PRELIMINAR DE ILEGITIMIDADE ATIVA; PRELIMINAR DE INÉPCIA DA INICIAL E PRESCRIÇÃO.

Jurisdição do Tribunal Arbitral: Instrumento Contratual firmado entre Requerente Pessoa Física com a Requerida, com cláusula de foro, e outro Instrumento Contratual firmado entre Requerente Pessoa Jurídica e a Requerida, com cláusula compromissória, que embasou a instauração do procedimento arbitral. Sentença judicial que extinguiu a ação com base no art. 267, VII, do CPC. Reconhecimento, pelo Tribunal Arbitral de sua competência para decidir sobre sua jurisdição (art. 8º, parágrafo único, da Lei nº 9.307/96). Relações jurídicas distintas celebradas com partes diferentes, sob condições diversas. A solução de controvérsias por arbitragem requer a inserção de cláusula compromissória em contrato ou compromisso arbitral (art. 3º da Lei 9.307/96). O Contrato firmado com a Requerente Pessoa Física e a Requerida possui cláusula de foro, não modificada, nos diversos aditamentos. Ausência de jurisdição do Tribunal Arbitral para apreciar a controvérsia relativa a esse contrato. **Preliminar de Ilegitimidade Ativa:** Pessoa Jurídica com o regime jurídico de EIRELI, regulada pelos artigos 980-A e seguintes do Código Civil, é regida pelas regras de sociedade limitada. Tendo sido extinta, o seu liquidante possui direitos e deveres para representá-la em atos necessários à sua liquidação. Reconhecida a legitimidade ativa da Requerente Pessoa Física, na qualidade de liquidante, para representar a Requerente Pessoa Jurídica extinta na arbitragem. **Prescrição:** Pedido não conhecido, por ter por fundamento o Contrato com cláusula de eleição de foro, sobre o qual o Tribunal Arbitral não tem jurisdição. **Preliminar de Inépcia da Inicial:** Pedido vinculado do Contrato firmado entre Requerente Pessoa Jurídica e Requerida. Alegação de não possuir a Requerente Pessoa Jurídica condições de determinar seu pleito, a ser apurado no curso do processo. Contestação sob a alegação de

hipossuficiência. Reconhecimento pelo Tribunal Arbitral de se tratar de pedido genérico, não se prestando a prova pericial para apurar fatos e sim para comprová-los. Acolhimento da Preliminar de Inépcia da Inicial.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

CONTRATO DE LOCAÇÃO PARA FINS NÃO COMERCIAIS. INDUSTRIA HOTELEIRA. AUDITORIA, *DUE DILIGENCE*. ADITIVO CONTRATUAL. DESISTENCIA DA LOCATÁRIA. CLÁUSULA EXPRESSA DE RESILIÇÃO SEM PENALIDADES. POSSIBILIDADE. AUSÊNCIA DE DESCUMPRIMENTO CONTRATUAL. INAPLICABILIDADE DA CLÁUSULA PENAL. DANOS MATERIAIS E MORAIS DESCABIDOS. IMPROCEDÊNCIA DOS PEDIDOS.

1. A estipulação expressa de cláusula de desistência do negócio jurídico sem penalidades presente em Contrato de Locação para Fins Não Comerciais é lícita, e seu exercício pela Locatária não acarreta danos morais ou materiais à parte locatária, nem tampouco imposição de multa contratual.

2. A exigência de auditoria (*due diligence*) para identificar contingências e irregularidades em uma empresa é prática habitual do mercado nem como o direito de desistência do acordado após o estudo de seus resultados.

CONTRATO DE LOCAÇÃO PARA FINS NÃO COMERCIAIS. INDUSTRIA HOTELEIRA. RESILIÇÃO PREVISTA NO CONTRATO EM PERÍODO DE *DUE DILIGENCE*. DEPÓSITO DE COMPROMISSO PARA PRESERVAR EXCLUSIVIDADE DURANTE A AUDITORIA. DEVOLUÇÃO DETERMINADA DIANTE DA AUSÊNCIA DE PREVISÃO EM SENTIDO DIVERSO. PEDIDO ACOLHIDO.

HONORÁRIOS SUCUMBENCIAIS, INAPLICABILIDADE DO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL À ARBITRAGEM SE NÃO CONVENCIONADO ENTRE AS PARTES. VERBA INDEVIDA. PEDIDO NEGADO.

1. Leis processuais não aplicáveis à arbitragem, o que impede a condenação das Partes no pagamento de honorários de sucumbência na ausência de estipulação contratual ou inserção de autorização para tanto no Termo de Arbitragem.

CONTRATO DE LOCAÇÃO PARA FINS NÃO COMERCIAIS. INDUSTRIA HOTELEIRA. IRREGULARIDADE NA REPRESENTAÇÃO DA PARTE – PESSOA JURÍDICA. VÍCIO SANADO PELA ASSINATURA DO TERMO DE ARBITRAGEM. PRELIMINAR REJEITADA.

1. A assinatura do Termo de Arbitragem estabiliza a disputa entre as Partes do Procedimento Arbitral e supre eventuais irregularidades de representação por mandato ocorridas em fases anteriores, quando presente a ratificação dos atos praticados.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

CONTRATO DE COMPRA E VENDA DE CANA-DE-AÇUCAR. ALEGADA VIOLAÇÃO AO DIREITO DE PREFERÊNCIA. LIQUIDEZ DE TÍTULO EXECUTIVO. COMPROVAÇÃO DA QUANTIDADE DE CANA-DE-AÇUCAR EFETIVAMENTE ENTREGUE VERIFICADA. CLÁUSULA PENAL. NATUREZA. POSSIBILIDADE DE REDUÇÃO EQUITATIVA.

1. Afastada a alegação de violação ao direito de preferência, diante da inexistência de exigência convencional ou legal de apresentação da proposta escrita de terceiro para permitir ao preferente que exercitasse seu direito. Comunicação com as características da proposta suficientes para tomada de decisão informada pelo detentor do direito do exercício de preferência, que não o exerceu a contento.
2. O contrato entabulado entre as Partes constitui título executivo extrajudicial certo, líquido e exigível, sendo certo que há prova da quantidade de cana-de-açúcar efetivamente entregue. Cálculos aritméticos, por mais completos que sejam, não ilidem a liquidez do título executivo. Afastada a alegação de que a via executiva era inadequada à satisfação do crédito da Requerida.
3. Cláusula penal de natureza moratória. Cumulação com o cumprimento da obrigação principal possível.
4. Verificada, entretanto, a necessidade de redução equitativa da cláusula penal. Diminuição equitativa baseada no cumprimento parcial da obrigação.

EMENTA

(PUBLICADA NA 2ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 03.12.2019)

1. Civil e Comercial. Contratos, Alegação de falha em declarações prestadas pelos vendedores que afetaram o valor de EBITDA para cálculo do preço da venda. Alegação de falhas contábeis. Direito à indenização reclamado. Acolhimento da questão prejudicial de decadência. Não exercício do direito no prazo contratualmente previsto. Princípio da boa-fé objetiva. Vedação ao exercício abusivo de direito.
2. A disputa objeto desta arbitragem decorre da identificação pela Requerente de violações às declarações e garantias prestadas pelos Requeridos que teriam afetado diretamente o cálculo do EBITDA de 2011, utilizado como base para a determinação do preço de aquisição das quotas representativas da integralidade dos capitais sociais das Sociedades adquiridas pela Requerente dos Requeridos, por meio do Contrato de Cessão de Quotas.
3. Eventos de competência de 2011 que foram lançados apenas em 2012, os quais deveriam ter impactado negativamente o EBITDA das Sociedades de 2011. Além disso, haveria outro grupo de irregularidades decorrentes da contabilização, em 2012, de eventos que, pela natureza das provisões anteriores, pertenciam aos anos de 2009, 2010 ou 2011.
4. Os Requeridos afirmam que, caso existissem as falhas apontadas pela Requerente, o seu direito já estaria extinto pela decadência. No mérito, afirmam que inexistem falhas contábeis nas Sociedades incorporadas.
5. A instrução processual demonstrou que os Requerentes já tinham ciência das irregularidades desde setembro de 2012 e que não requereram indenização no período de 90 (noventa) dias previsto no Contrato. A boa-fé objetiva exige postura mais diligente das Partes. Conduta omissiva da Requerente incompatível com os deveres inerentes à boa-fé objetiva.
6. Acolhimento da prejudicial de decadência. Improcedência dos pedidos.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

RESCISAO UNILATERAL DE CONTRATO POR DESCUMPRIMENTO. DIVERGENCIA QUANTO AO OBJETO DOS CONTRATOS. ALTERACAO DO OBJETO CONTRATUAL PELAS PARTES NO CURSO DE SUA EXECUÇÃO. VIOLAÇÃO DE BOA-FÉ OBJETIVA. INEXISTENCIA DE JUSTA CAUSA. AUSENCIA DE PROVAS. IMPROCEDENCIA. 1. Trata-se de divergência quanto a existência de justa causa para a rescisão unilateral dos contratos por descumprimento. 2. As partes divergem sobre a interpretação do objeto contratual e sobre sua eventual modificação no curso da execução dos contratos. 3. Após minuciosa análise do conjunto probatório, o Tribunal Arbitral concluiu não haver descumprimento contratual apto a fundamentar a rescisão unilateral dos contratos pela requerente. 4. Aplicação do conceito de boa-fé objetiva contextual, segundo o qual o intérprete deve atentar para todas as circunstâncias do caso ao interpretar uma declaração de vontade. Tutela-se, sob essa perspectiva, a legítima expectativa dos contratantes decorrente dos objetivos econômicos do contrato e não das razões subjetivas de qualquer das partes. 4. Demanda arbitral improcedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

CONTRATO DE COMPRA E VENDA DE AÇÕES – ATRASO NO INÍCIO DAS OPERAÇÕES – RISCO DO NEGÓCIO – AJUSTE NO PREÇO DE AQUISIÇÃO – INDENIZAÇÃO POR FALTA DE INFORMAÇÃO – INDENIZAÇÃO PELO ATRASO NO INÍCIO DAS OPERAÇÕES – SENTENÇA PARCIALMENTE PROCEDENTE

1. A controvérsia diz respeito a posições divergentes das partes quanto à aplicação da cláusula de ajuste do preço diante da ocorrência de fatos externos (índices pluviométricos acima da média histórica e demora para obtenção de autorizações de órgãos responsáveis) que atrasaram o início da operação comercial – aos quais a Requerida imputa como excludentes de responsabilidade, nos termos do art. 393 do Código Civil Brasileiro; ao dever de indenização sob a alegação de que a Requerida não prestou declarações e informações que lhe eram devidas; a alegação de que o descumprimento pela Requerida

da sua obrigação de arcar integralmente com os custos de implantação dos empreendimentos acarreta também no direito de indenização da Requerente.

2. Ao proferir sentença, o Tribunal Arbitral decidiu que a operação econômica, entabulada entre as partes, evidencia de forma cristalina que a Requerida assumiu todos os custos, despesas e riscos do negócio, desde a fase pré-contratual (management presentation e Proposta Vinculante) até o início da operação comercial.

3. Em resumo, o Tribunal Arbitral entendeu que: (i) o ajuste do preço deve ser aplicado nos exatos termos da cláusula contratual, sem qualquer dedução com base em alegações por fatos fortuitos ou de força maior, seja porque a Requerida assumiu, contratualmente, todos os custos, despesas e riscos de construção dos empreendimentos, seja pela Teoria dos Riscos, que mesmo nos casos de inadimplemento fortuito da obrigação, implicaria em perda do direito à contraprestação, sob pena de enriquecimento sem causa, ainda mais considerando que a Requerente pagou antecipadamente a totalidade do preço. Nesse sentido, o Tribunal afirma que a supressão de qualquer dia de atraso na aplicação do fator de ajuste do preço, em decorrência da não entrada em operação comercial dos empreendimentos na data estimada no contrato, significaria transferir da Requerida (que assumiu os riscos de construção) para a Requerente o ônus da perda da receita, que se frustrou pelo atraso na entrada da operação comercial. Entendeu, ainda, que (ii) por não prestar informações complementares, conforme previa as cláusulas contratuais, a Requerida descumpriu o pactuado e deve indenizar a Requerente; e que (iii) em razão do atraso no início da operação comercial dos empreendimentos, deve a Requerida indenizar a Requerente pelos prejuízos que obteve, quais sejam: aumento de taxas de financiamento e reembolso pelo pagamento de multa decorrente do atraso.

4. Julgado parcialmente procedente.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

**PARTES – CONCORRENCIA DESLEAL – BOA-FÉ CONTRATUAL –
CONTRATO DE CONFIDENCIALIDADE – OBRIGAÇÃO DE NÃO
CONTRATAR EX FUNCIONÁRIOS – INDENIZAÇÃO POR LUCROS
CESSANTES – INDENIZAÇÃO POR DANOS MORAIS DE PESSOA JURÍDICA**

– INTERPRETAÇÃO DA RAZOABILIDADE DOS LUCROS CESSANTES E DA OBJETIVIDADE DE DANOS MORAIS SOBRE A PESSOA JURÍDICA – BOA-FÉ CONTRATUAL

1. A controvérsia surge de contrato firmado entre as partes, segundo o qual a Requerente deveria fornecer informações privilegiadas à Requerida, e obter, em contrapartida, análises de Transação Estratégica. Além disso, as Partes obrigaram-se a não contratar ex funcionários uma da outra, durante até três meses após o seu desligamento. Isto posto, as informações fornecidas pela Requerente, bem como a contratação de duas de suas funcionárias de confiança, teriam sido usadas pela Requerida para promover concorrência desleal. Assim, a Requerida requer indenização, a título de perdas e danos pela (i) prática de concorrência desleal; (ii) danos materiais consubstanciados pela baixa de faturamento nas áreas de atuação de seus antigos funcionários contratados, fora do período estipulado, pela Requerida, e aumento do faturamento da Requerida durante a mesma época; (iii) lucros cessantes decorrentes da concorrência desleal; e (iv) danos morais decorrentes ao abalo à sua imagem e reputação no mercado.

2. Foi realizada audiência preliminar de conciliação, em que foi dada oportunidade conciliação às Partes, o que não ocorreu.

3. No que toca ao pedido da Requerente de (i) indenização por lucros cessantes, o Tribunal Arbitral decidiu que havia provas inequívocas quanto a migração de uma relevante parcela da clientela da Requerente para a Requerida, nova no mercado, durante o período do conflito em questão. Portanto, compreendeu o Tribunal que tal migração não poderia ser obra do mero acaso, mas de causalidade, devido à contratação de ex-funcionários da Requerente pela Requerida. Ademais, com base nos cálculos sobre o volume global negociado por estes clientes, constatou o Tribunal que o aumento do percentual de faturamento da Requerida no mesmo período fora deveras relevante. Por isso, no tocante ao pedido da Requerente de indenização sobre lucros cessantes, e após verificar dados concretos, decidiu o Tribunal por adotar um valor médio, resultado do quociente da divisão do montante global do movimento do mercado na bolsa, pelo número total de ordens executadas, chegando, por fim, ao valor correspondente aos lucros cessantes da Requerente no período da disputa. (ii) O pedido de pagamento por danos morais feito pela Requerente foi indeferido pelo Tribunal Arbitral, por compreender que apesar dos impactos financeiros, a Requerente enfrentou as adversidades de cabeça erguida perante

o mercado, reconstituindo sua equipe a patamares muito semelhantes aos da época do primeiro evento prejudicial. Isto posto, a Parte a sofrer danos morais foi a própria Requerida, ao expor publicamente seus planos de ação ao mercado, desnudando suas práticas calcadas na concorrência desleal, e não na boa-fé contratual e nos princípios éticos profissionais.

4. O Tribunal condena, portanto, a Requerida a (i) pagar à Requerente por danos emergentes sofridos em decorrência dos fatos discutidos; (ii) pagar à Requerente quantia correspondente aos lucros cessantes por ela sofridos; (iii) pagar o total de custas decorrentes do procedimento.

EMENTA

(PUBLICADA NA 1ª EDIÇÃO DO EMENTÁRIO – 06.12.2018)

PRELIMINAR DE AUSÊNCIA DE NEGOCIAÇÕES ANTES DA INSTAURAÇÃO DA ARBITRAGEM, POR INOBSERVÂNCIA DE CLÁUSULA CONTRATUAL, E, POR VIA DE CONSEQUÊNCIA, FALTA DE JURISDIÇÃO DO TRIBUNAL ARBITRAL - CONFIGURAÇÃO DA DECADÊNCIA PARA OBTER RESILIÇÃO CONTRATUAL OU ABATIMENTO DO PREÇO - PEDIDO SUBSIDIÁRIO DE RECONHECIMENTO DE RESPONSABILIDADE SOBRE GARANTIAS CONTRATUAIS - DANOS EMERGENTES E LUCROS CESSANTES.

Preliminar: Condição de negociações prévias não constitui ato preliminar obrigatório. O ingresso com pedido de arbitragem revela não haver condições de encetar tratativas, nem obsta que se iniciem após a instauração do processo. Disposição contratual que disciplina negociações prévias à instauração da arbitragem não afeta investidura dos árbitros, cujas atribuições se enquadram a de examinar a preliminar suscitada, que diz respeito ao comportamento das Partes antes da instauração do procedimento arbitral. Tribunal Arbitral possui jurisdição. Preliminar rejeitada. Mérito: (i) Segundo o caput do art. 445 do Código Civil, o prazo de decadência para a redibição ou o abatimento do preço para as coisas móveis, é de 30 dias a partir da data da entrega da coisa; nos casos em que o vício por sua natureza não pode ser constatado de plano ou no curto prazo previsto no caput, o prazo do § 1º do art. 445 é de 180 dias a partir do momento em que dele tem

ciência o interessado, o que não foi observado. Decadência configurada; (ii) Pedido subsidiário de reconhecimento de responsabilidade por declarações não verdadeiras. Embora as irregularidades possam ter escapado ao controle e conhecimento da Parte que prestou as declarações, os efeitos de sua ocorrência são de sua responsabilidade, pelos quais tem o dever de indenizar, ainda que não tenha laborado com dolo ou má fé, ou mesmo com culpa in vigilando. Trata-se de responsabilidade objetiva, decorrente da garantia contratual; (iii) Danos Emergentes: tendo os alegados danos sofridos sido compensados com a recomposição de seu patrimônio pela parte contrária, não procede a pretensão de havê-los e (iv) Lucros Cessantes e Projeção de Lucros: distinção: os primeiros decorrem de expectativas geradas em função dos resultados auferidos em exercícios anteriores, que permitem esperar permaneçam iguais ou similares ao longo de certo período no futuro, desde que mantidas as mesmas condições. A projeção de lucros destina-se a nortear o valor do negócio. Se essa projeção se frustrar, por razão imputável ao vendedor, poderá haver diminuição do preço, pois um dos elementos do ativo tem valor inferior ao informado pelo vendedor. Reconhecimento de que o negócio foi realizado por projeção de lucros, que auxiliou na determinação do preço das ações e não lucros cessantes. Improcedência do pedido.

ÍNDICE REMISSIVO

- ABATIMENTO NO PREÇO**, 45
abertura de capital, 64
ABERTURA DE CAPITAL, 63
ABUSO DE PODER, 26
ABUSO DE PODER DE CONTROLE,
30
**AÇÃO SOCIAL DE
RESPONSABILIDADE CONTRA
CONTROLADOR**, 15
**AÇÃO SOCIAL PREVISTA NO ART.
246 DA LSA**, 25
ACIONISTA CONTROLADOR, 69
ACIONISTA MINORITÁRIA, 43
acionistas controladores, 44, 70
ACIONISTAS CONTROLADORES, 43
ações preferenciais, 44, 50, 51
Acordo de Acionistas, 45, 48, 49, 51, 54,
55, 56
ACORDO DE ACIONISTAS, 13, 43, 48,
50, 53
ACORDO DE INCORPORAÇÃO, 31
ADIMPLEMENTO SUBSTANCIAL, 79
AFFECTIO SOCIETATIS, 20
arbitrabilidade, 80
ARBITRABILIDADE, 28, 73, 80
ARBITRABILIDADE OBJETIVA, 15
ARBITRABILIDADE SUBJETIVA, 15,
28
Assembleia Geral, 39, 70
ASSEMBLEIA GERAL, 38, 41
ATO ILÍCITO, 47
aumento de capital, 33, 39
AUMENTO DE CAPITAL, 32, 38
BOA-FÉ CONTRATUAL, 58, 87
boa-fé objetiva, 64, 84, 85
BOA-FÉ OBJETIVA, 63, 85
capital social, 32, 33, 40, 44, 47, 64, 69
CAUÇÃO, 16
chamada de capital extraordinária, 75
**CHAMADA DE CAPITAL
EXTRAORDINÁRIA**, 74
churning, 68
definição, 67
CHURNING, 67
**CLÁUSULA ARBITRAL
ESTATUTÁRIA**, 15
**CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E
GARANTIAS**, 45
**CLÁUSULA DE GARANTIA DE
PREÇO MÍNIMO**, 31
**CLÁUSULA DE OPÇÃO DE VENDA
DE AÇÕES**, 13
cláusula penal, 84
CLÁUSULA PENAL, 82, 83
**CÓDIGO DE DEFESA DO
CONSUMIDOR**, 61
companhia fechada, 33, 34
COMPANHIA FECHADA, 32
companhias abertas, 36
compra e venda de ações, 49
Compra e Venda de Ações, 28
COMPRA E VENDA DE AÇÕES, 38, 86
compra e venda de títulos, 66
CONCORRENCIA DESLEAL, 87
concorrência desleal, 87, 88
CONTRATO DE COMPRA E VENDA,
83, 86
**CONTRATO DE COMPRA E VENDA
DE AÇÕES**, 22
**CONTRATO DE COMPRA E VENDA
DE QUOTAS**, 24
CONTRATO DE CONCESSÃO, 77
CONTRATO DE INTERMEDIÇÃO,
61
**CONTRATO DE INTERMEDIÇÃO
DE ATIVOS**, 62
CONTRATO DE LOCAÇÃO, 79, 82, 83
correção monetária, 69, 71
CVM, 29, 32, 34, 35, 36, 37, 44, 64, 66, 67,
68, 74, 75, 76
dano, 30, 35, 37, 48
dano moral, 48
Danos Emergentes, 89
danos materiais, 66, 87
DANOS MATERIAIS, 66, 82
danos morais, 31, 33, 68, 82, 88
DANOS MORAIS, 33, 47, 87
day trade, 68

- day trading, 66
DAY TRADING, 66
 decadência, 84, 85, 89
 Decadência, 89
DECADÊNCIA, 89
DESCUMPRIMENTO CONTRATUAL,
 50, 82
DEVERES FIDUCIÁRIOS, 20
 direito de preferência, 83
DIREITO DE PREFERÊNCIA, 83
 dissolução, 39, 64
 dissolução parcial, 64
DISSOLUÇÃO PARCIAL, 20
due diligence, 82
DUE DILIGENCE, 82, 83
ENRIQUECIMENTO ILÍCITO, 63
 enriquecimento sem causa, 49, 65, 86
 erro material, 51, 53
ESTABILIZAÇÃO DA DEMANDA, 42
 execução, 63, 80, 81, 85
EXECUÇÃO, 80, 85
 falência, 54
 fato relevante, 66
 fiança, 80, 81
FIANÇA, 79
FINANCIADOR EXTERNO, 29
FUNDO DE INVESTIMENTO, 73, 74,
 75
 fundos de investimento, 75
GRUPO DE SOCIEDADES, 22
 honorários de sucumbência, 56, 57, 83
HONORÁRIOS SUCUMBENCIAIS, 83
ILEGITIMIDADE, 31, 77, 81
Ilegitimidade Ativa, 81
impairment, 41, 75
IMPAIRMENT, 41
INADIMPLEMENTO, 63, 75
 inadimplemento contratual, 65
INARBITRABILIDADE, 77
Inépcia, 82
INÉPCIA, 77, 80, 81
**INTERPRETAÇÃO DO ARTIGO 202
 DA LEI DE SOCIEDADES
 ANÔNIMAS**, 27
INTUITO PECUNIAE, 20
INVERSÃO DO ÔNUS DA PROVA, 61
**IRREGULARIDADE DE
 REPRESENTAÇÃO EM
 ASSEMBLEIA**, 23
JUÍZO UNIVERSAL, 73
 jurisdição, 16, 43, 62, 73, 75, 80, 81, 89
JURISDIÇÃO, 6, 73, 78, 81, 89
 justa causa, 42, 43, 85
JUSTA CAUSA, 42, 85
LEGITIMIDADE, 29, 33, 53
 legitimidade ativa, 81
LEGITIMIDADE PASSIVA, 33, 53
 litigância de má-fé, 68
LITISPENDÊNCIA, 15
 livre convencimento, 36, 55
 lucros cessantes, 33, 35, 66, 69, 71, 88, 90
 Lucros Cessantes, 89
LUCROS CESSANTES, 33, 66, 87, 89
 Novo Mercado, 34, 70
NOVO MERCADO, 33
 Oferta de distribuição primária e secundária
 de ações, 62
OFERTA PÚBLICA DE AÇÕES, 33, 69
**OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO
 DE AÇÕES**, 17
**OFERTA PÚBLICA INICIAL DE
 AÇÕES**, 63
 oferta pública inicial de distribuição das
 ações, 64
 omissão, 52, 55, 56
 OPA, 34, 35, 36, 37, 69, 70
 opção de venda, 44, 48, 49
OPÇÃO DE VENDA, 43, 48
**PAGAMENTO DE DIVIDENDOS
 MÍNIMOS OBRIGATÓRIOS**, 27
PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA, 77
PEDIDO CONTRAPOSTO, 45
PEDIDO DE ESCLARECIMENTOS, 33,
 53
 Pedidos de Esclarecimentos, 51, 55
PEDIDOS DE ESCLARECIMENTOS,
 50
 perda de uma chance, 63, 65, 69, 71
 perdas e danos, 35, 39, 87
 poison pill, 69, 70
POISON PILL, 17, 69
PRECLUSÃO, 73
PRESCRIÇÃO, 31, 61, 72, 81
 prova, 28, 33, 35, 40, 59, 82, 84
Prova, 28, 68
PROVA, 39, 78
 provas, 36, 37, 50, 51, 53, 55, 88
 put option, 44
 recuperação judicial, 53, 54, 56
 Recuperação Judicial, 56

RECUPERAÇÃO JUDICIAL, 73
RELAÇÃO DE CONSUMO, 61
REPRESENTAÇÃO, 29, 83
resolução contratual, 65
responsabilidade civil, 35, 36, 67
RESPONSABILIDADE CIVIL, 67, 72
responsabilidade solidária, 42, 52
**RESPONSABILIZAÇÃO DAS
CONTROLADORAS**, 26
risco do negócio, 48, 49
RISCO DO NEGÓCIO, 86
risco ordinário e previsível, 50
SOCIEDADE ANÔNIMA, 24
**SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL
ABERTO**, 17, 23, 30
**SOCIEDADE ANÔNIMA FAMILIAR
DE CAPITAL FECHADO**, 20
SOCIEDADE DE CAPITAL ABERTO,
25, 27
sociedade limitada, 42, 47, 81
SOCIEDADE LIMITADA, 42, 47, 58
SÓCIO MINORITÁRIO, 42
SUBSCRIÇÃO DE AÇÕES, 32, 49, 53
sucumbenciais, 38, 81
tag along, 69, 70
TEORIA DA IMPREVISÃO, 38
**TERCEIRO NÃO SIGNATÁRIO DA
CONVENÇÃO DE ARBITRAGEM**,
22
TERCEIROS FINANCIADORES, 15
venire contra factum proprium, 35
**VIOLAÇÃO DE DEVERES
FIDUCIÁRIOS**, 30
**VIOLAÇÃO DO CONTRATO SOCIAL
E DO ACORDO DE ACIONISTAS**,
23