

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
FACULDADE DE DIREITO**

**HENRIQUE STEFFEN WAGNER**

**O SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA E A  
CONFIDENCIALIDADE DA ARBITRAGEM NAS COMPANHIAS FECHADAS**

**PORTO ALEGRE  
2021**

HENRIQUE STEFFEN WAGNER

**O SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA E A  
CONFIDENCIALIDADE DA ARBITRAGEM NAS COMPANHIAS FECHADAS**

Monografia apresentada a título de trabalho de conclusão de curso como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel no curso de graduação da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Orientador: Prof. Dr. Luis Felipe Spinelli.

PORTO ALEGRE  
2021

HENRIQUE STEFFEN WAGNER

O SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA E A  
CONFIDENCIALIDADE DA ARBITRAGEM NAS COMPANHIAS FECHADAS

Monografia apresentada a título de trabalho de conclusão de curso como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel no curso de graduação da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Aprovada em \_\_ de \_\_\_\_ de 2021.

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Dr. Luis Felipe Spinelli  
Orientador

---

Prof. Dr. André Fernandes Estevez  
Membro da banca

---

Prof. Dr. Gerson Luiz Carlos Branco  
Membro da banca

## RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo investigar o conflito entre o sistema de informações e de fiscalização do acionista de companhia fechada e a confidencialidade das arbitragens nas quais a companhia figura como parte. A partir de um método essencialmente dogmático, será analisado como se configura a confidencialidade das arbitragens no ordenamento jurídico brasileiro, a fim de averiguar qual seria sua extensão e também quais seriam suas exceções. Ademais, será examinado quais as características e a extensão nas companhias fechadas dos direitos do acionista à informação e à fiscalização, bem como do dever de informar do administrador. Posteriormente, far-se-á uma análise conclusiva sobre se o sistema de informações e de fiscalização do acionista de companhia fechada permitiria a atenuação ou o afastamento total da confidencialidade da arbitragem na qual fosse parte a companhia. Por fim, serão examinadas quais as alternativas que vêm sendo cogitadas para o acionista ser informado de demandas arbitrais e em que medida possuem ou deveriam possuir ligação com o sistema de informações e de fiscalização do acionista em companhias fechadas.

**Palavras-chave:** Arbitragem. Confidencialidade. Companhias Fechadas. Direito à Informação. Direito à Fiscalização.

## **ABSTRACT**

This essay aims to investigate the conflict between the information and supervision system of the shareholder of closely-held companies and the confidentiality of arbitration proceedings. It will be analyzed, with a dogmatic method, how the confidentiality of arbitrations is configured in the Brazilian legal system, in order to ascertain what would be its extension and also what would be its exceptions. Furthermore, the characteristics and extent in closely-held companies of the rights of the shareholder to information and supervision will be examined, as well as the duty to inform of the administrator. Subsequently, a conclusive analysis will be made on whether the information and supervision system of the shareholder would allow the mitigation or the total removal of the confidentiality of the arbitration to which the company is a party. Finally, it will be examined which alternatives have been considered for the shareholder to be informed about arbitration proceedings and to what extent they are or should be connected to the information and supervision system of the shareholder in closely-held companies.

**Keywords:** Arbitration. Confidentiality. Closely-held Companies. Right to Information. Right to Supervision.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>7</b>
<b>2 O SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA NA COMPANHIA FECHADA.....</b>	<b>17</b>
2.1 O DIREITO À FISCALIZAÇÃO DOS NEGÓCIOS SOCIAIS.....	17
<b>2.1.1 Extensão do direito à fiscalização .....</b>	<b>21</b>
2.1.1.1 Exibição judicial de livros .....	24
2.1.1.2 Assembleia geral.....	26
2.1.1.2.1 <i>Acesso às demonstrações financeiras e relatórios e pareceres</i> .....	26
2.1.1.2.2 <i>Direito de questionamento e pedido de esclarecimentos</i> .....	32
2.1.1.3. Conselho fiscal .....	34
2.1.1.3.1 <i>As funções do conselho fiscal</i> .....	36
2.1.1.3.2 <i>Os instrumentos fiscalizatórios do conselho fiscal</i> .....	40
2.1.1.4 Auditoria independente .....	45
2.2 O DIREITO À INFORMAÇÃO .....	47
<b>2.2.1 Extensão do direito à informação .....</b>	<b>52</b>
2.2.1.1 As informações de amplo acesso ao acionista.....	54
2.2.1.2 As informações de acesso limitado a determinados acionistas .....	56
2.2.1.3 As informações inacessíveis aos acionistas.....	56
2.3 O DEVER DOS ADMINISTRADORES DE DIVULGAREM INFORMAÇÕES AOS ACIONISTAS NAS COMPANHIAS FECHADAS.....	57
<b>3 O CONFLITO ENTRE O SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA NA COMPANHIA FECHADA E A CONFIDENCIALIDADE DA ARBITRAGEM.....</b>	<b>64</b>
3.1 A (IM)POSSIBILIDADE DE ATENUAÇÃO DA CONFIDENCIALIDADE DA ARBITRAGEM COM BASE NO SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA.....	64
3.2 CONSIDERAÇÕES CRÍTICAS ACERCA DO SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA E A CONFIDENCIALIDADE DAS ARBITRAGENS NAS COMPANHIAS FECHADAS BRASILEIRAS.....	76

**4 CONCLUSÃO.....84**

**REFERÊNCIAS .....87**

## 1 INTRODUÇÃO

O tema envolvendo a divulgação ao acionista de informações relativas a litígios arbitrais sigilosos nos quais participa a sociedade em que é sócio configura-se como uma das problemáticas mais atuais e de difícil solução do direito comercial. Isso porque, de um lado, a arbitragem vem difundindo-se como método extrajudicial de resolução de disputas, especialmente nas de caráter societário e nas que envolvam contratos de longo prazo<sup>1</sup>. De outro lado, considerando a existência de procedimentos arbitrais em que uma das partes é uma sociedade anônima – ainda mais quando for de capital fechado –, há uma zona totalmente nebulosa quanto à divulgação ao seu acionista de informações ou da própria existência da arbitragem quando esta for confidencial – característica presente em quase todos os procedimentos arbitrais<sup>2</sup>.

De início, a confidencialidade pode ser definida como “a obrigação comum entre as partes e os demais agentes envolvidos no processo arbitral de não revelar quaisquer informações a respeito dele para terceiros não autorizados”<sup>3</sup>. Em outras palavras, dispor que a arbitragem é confidencial é dizer que “sua existência, seu objeto, as provas, audiências, documentos e sentença arbitral sejam revelados única e exclusivamente àquelas pessoas que estão envolvidas na disputa”<sup>4</sup>, as quais não se limitam às partes litigantes, mas a um extenso rol de indivíduos

---

<sup>1</sup> WALD, Arnoldo. A Arbitragem nos Conflitos Societários. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Relações Societárias e Mercado de Capitais**. Vol. 4. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 121-151, p. 121-122.

<sup>2</sup> Como observa Cláudio Finkelstein e Maria Isabel Gori Montes: “A despeito de a arbitragem não ser, por regra, confidencial, são raros os casos em que o procedimento arbitral não corre em sigilo” (FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. Análise Crítica da Cultura da Confidencialidade na Arbitragem Coletiva Societária. In: MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 85-102, p. 88). No mesmo sentido preceitua Guilherme Setoguti J. Pereira: “Em nenhum momento a legislação brasileira impõem a confidencialidade como regra procedimental obrigatória da arbitragem. Mas a confidencialidade sem dúvida é uma prática arbitral, de modo que, exceto nas situações em que a lei impõe um regime de publicidade (como nas arbitragens envolvendo o Poder Público), uma arbitragem sob regime de publicidade (ainda que parcial) é uma autêntica *avis rara*” (PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Temos que Repensar a Confidencialidade das Arbitragens Societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 219-239, p. 220).

<sup>3</sup> GRION, Renato Stephan. Procedimento II. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Curso de Arbitragem**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, p. 197-217, p. 213.

<sup>4</sup> HATANAKA, Alex S. Limites da Confidencialidade na Arbitragem Envolvendo Sociedades por Ações de Capital Aberto. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**, São Paulo, v. 3, p. 111-146, maio 2016, p. 114. Quanto à extensão da confidencialidade da arbitragem, José Antonio Fichtner, Sergio Nelson Mannheim e André Luís Monteiro também afirmam que até mesmo a existência do procedimento arbitral é abrangida pela confidencialidade: “O conceito de confidencialidade, por outro lado, diz respeito aos sujeitos da arbitragem (partes, árbitros, instituição arbitral, peritos, testemunhas), impondo-lhes o dever de guardar sigilo em relação à existência da arbitragem, às informações obtidas, aos documentos apresentados, às provas produzidas e às decisões proferidas” (FICHTNER, José Antônio; MANNHEIMER, Sérgio Nelson;

que acabam possuindo algum contato com o procedimento arbitral – mesmo que sigiloso –, por exemplo, os árbitros, os peritos e os representantes da câmara arbitral que administra o procedimento<sup>5</sup>.

A confidencialidade dos procedimentos arbitrais é defendida como uma de suas grandes vantagens<sup>6</sup>. Nesse sentido, como bem observa Ana Olivia Antunes Haddad, em amplo e embasado estudo sobre a transparência no processo arbitral, resumem-se em quatro os interesses legítimos perseguidos pelas partes ao escolherem um processo arbitral sigiloso:

[...] as partes perseguem interesses legítimos ao optarem pelo sigilo de um procedimento arbitral, que podem ser resumidos em: (i) evitar danos à imagem e consequentes perdas econômicas daí advindas; (ii) impedir a divulgação de dados de conteúdo sensível e estratégico a concorrentes; (iii) facilitar a celebração de acordo; e (iv) evitar a participação de terceiros e eventuais tumultos que prejudiquem o andamento do caso<sup>7</sup>.

Para mais, como bem dispõe Luiz Olavo Baptista: “A obrigação de sigilo nas arbitragens nasce da lei ou de regulamento ou cláusula do pacto arbitral”<sup>8</sup>. Especificamente no Brasil, em que pese a confidencialidade seja arguida por José Emilio Nunes Pinto como inerente à

---

MONTEIRO, André Luís. A Confidencialidade na Arbitragem: Regra Geral e Exceções. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 49, p. 227-285, jan./mar. 2012, p. 234).

<sup>5</sup> Sobre o extenso rol de indivíduos que acabam possuindo contanto com fatos, dados e documentos da arbitragem, ver: BERGER, Renato. Financiamento de Arbitragens em Litígios Societários. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 647-671, p. 666-667.

<sup>6</sup> “[...] a confidencialidade é frequentemente apontada como uma das grandes vantagens da arbitragem frente à jurisdição estatal, não só pela doutrina, mas também pelos seus usuários, como mostra pesquisa de opinião realizada pelo Comitê Brasileiro de Arbitragem (CBAr) e pelo Instituto Ipsos em 2012, na qual a quinta vantagem da arbitragem mais lembrada pelos entrevistados foi a confidencialidade” (PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Arbitragem, Confidencialidade e Desenvolvimento do Direito Societário e do Mercado de Capitais: O Brasil fez a Escolha Certa? In: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha; AZEVEDO, Luis Andrade; HENRIQUES, Marcus de Freitas (Coords.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas**. Homenagem a Nelson Eizirik. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 309-339, p. 324). No mesmo sentido: PEREIRA, Guilherme Setoguti J. **Enforcement e Tutela Indenizatória no Direito Societário e no Mercado de Capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 151. E também: HATANAKA, Alex S. Limites da Confidencialidade na Arbitragem Envolvendo Sociedades por Ações de Capital Aberto. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**, São Paulo, v. 3, p. 111-146, maio 2016, p. 113.

<sup>7</sup> HADDAD, Ana Olivia Antunes. **Transparência no Processo Arbitral**. São Paulo: Almedina, 2021, p. 66. Em sentido semelhante, prelecionam Viviane Muller Prado e Antônio Deccache: “A confidencialidade atende aos interesses legítimos das partes em disputas desta natureza porque estas podem querer (i) proteger segredos de negócio e informações sensíveis e sigilosas; (ii) promover um ambiente de menor exposição para tentar chegar a uma solução amigável; (iii) proteger a reputação das partes, que podem não querer se expor; e (iv) concentrar os esforços em resolver a controvérsia através de um método e privado e informal, em vez de através de um procedimento formalista e público, que muitas vezes agrava desnecessariamente a situação litigiosa” (PRADO, Viviane Muller; DECCACHE, Antonio. Arbitragem Coletiva e Companhias Abertas. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 52, p. 99-122, jan./mar. 2017, p. 117).

<sup>8</sup> BAPTISTA, Luiz Olavo. Confidencialidade na Arbitragem. **V Congresso do Centro de Arbitragem Comercial – Intervenções**. Coimbra: Almedina, 2012, p. 197-208, p. 204.

arbitragem, enquanto um dever decorrente da boa-fé a ser esperado pelas partes<sup>9</sup>, fato é que a confidencialidade não seria qualidade inerente do procedimento arbitral, mas sim originada pelo regulamento da instituição arbitral ou por acordo entre as partes<sup>10</sup>, o que é evidenciado pela ausência de previsão de confidencialidade vinculando os sujeitos da relação processual na Lei n. 9.307/1996, a qual somente dispõe sobre o dever de discricionariedade do árbitro, no teor de seu art. 13, §6<sup>o</sup><sup>11</sup>. Assim, como ensina Carlos Alberto Carmona, “a arbitragem no Brasil não é obrigatoriamente sigilosa”<sup>12-13</sup>.

<sup>9</sup> José Emilio Nunes Pinto afirma que “[...] no direito brasileiro a confidencialidade é inerente ao procedimento arbitral, derivando da aplicação do art. 422 do CC que consagra o princípio geral da boa-fé objetiva” (PINTO, José Emilio Nunes. *A Confidencialidade na Arbitragem*. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 2, n. 6, p. 25-36, jul./set. 2005, p. 33). No mesmo sentido assevera Augusto Tolentino sobre os posicionamentos de José Emilio Nunes Pinto (TOLENTINO, Augusto. *Notas em Homenagem a José Emilio: Um Arbitralista à Frente de Seu Tempo*. In: PINTO MOREIRA, Ana Luiza B. M.; BERGER, Renato (Coords.). **Arbitragem e Outros Temas de Direito Privado**. Estudos Jurídicos em Homenagem a José Emilio Nunes Pinto. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 63-81, p. 73-74).

<sup>10</sup> Cláudio Finkelstein e Maria Isabel Gori Montes, na nota de rodapé n. 7 de seu artigo, bem observam: “A Lei de Arbitragem não possui qualquer previsão que pudesse ensejar presunção a favor da confidencialidade dos procedimentos. Desse modo, para que uma arbitragem seja confidencial, deve haver previsão a esse respeito no regulamento da instituição arbitral ou por acordo das partes” (FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. *Análise Crítica da Cultura da Confidencialidade na Arbitragem Coletiva Societária*. In: MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 85-102, p. 88). Mirelle Bittencourt Lotufo, no mesmo sentido, prega que: “Muito embora a Lei de Arbitragem não preveja expressamente a confidencialidade como uma das características do procedimento arbitral, é usual a sua estipulação nos regulamentos das instituições arbitrais e na convenção das partes” (LOTUFO, Mirelle Bittencourt. *O Direito do Acionista à Informação e a Confidencialidade da Arbitragem*. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 53, p. 283-313, abr./jun. 2017, p. 302).

<sup>11</sup> BERNINI, Marcela Tarré. *Confidencialidade na Arbitragem e Class Arbitration*. In: MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 315-339, p. 326. No mesmo sentido aduz Alex S. Hatanaka: “A Lei n. 9.307, de 23.09.1996, ou Lei de Arbitragem, é silente a respeito dos dois pontos, confidencialidade e privacidade, exceto ao dispor, no § 6º de seu art. 13, que os árbitros devem cumprir suas funções com ‘discrição’. Não há, contudo, previsão legal específica vinculando as próprias partes” (HATANAKA, Alex S. *Limites da Confidencialidade na Arbitragem Envolvendo Sociedades por Ações de Capital Aberto*. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**, São Paulo, v. 3, p. 111-146, maio 2016, p. 114). Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto, por fim, doutrina da mesma forma: “Não há um único artigo, parágrafo, inciso ou alínea na Lei de Arbitragem (Lei 9.307/1996) que imponha sigilo nas arbitragens” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Sigilo nas Arbitragens do Novo Mercado e Direito de Informação e Fiscalização do Acionista*. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, v. 153/154, p. 98-104, jan./jul. 2010, p. 103).

<sup>12</sup> CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei n. 9.307/96**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 246. No mesmo sentido, Renato Stephan Grion assevera: “A confidencialidade não é expressamente estabelecida em lei, sendo possível se chegar à interpretação de que, no direito brasileiro, não é possível se falar na aplicação automática da confidencialidade à arbitragem” (GRION, Renato Stephan. *Procedimento II*. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Curso de Arbitragem**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, p. 197-217, p. 209).

<sup>13</sup> Apesar de a confidencialidade não ser característica legalmente prevista na arbitragem, observa-se que na mediação a confidencialidade é estabelecida por lei. Nesse sentido, o art. 30 da Lei n. 13.140/2015 assenta: “Toda e qualquer informação relativa ao procedimento de mediação será confidencial em relação a terceiros, não podendo ser revelada sequer em processo arbitral ou judicial salvo se as partes expressamente decidirem de forma diversa ou quando sua divulgação for exigida por lei ou necessária para cumprimento de acordo obtido pela mediação” (BRASIL. **Lei n. 13.140, de 26 de junho de 2015**. Dispõe sobre a mediação entre particulares como meio de solução de controvérsias e sobre a autocomposição de conflitos no âmbito da administração pública; altera a Lei n. 9.469, de 10 de julho de 1997, e o Decreto n. 70.235, de 6 de março de

Dessa maneira, ausente qualquer diretriz legal sobre o assunto, assume a confidencialidade da arbitragem natureza contratual, passível, portanto, de ser afastada ou flexibilizada em determinados casos<sup>14</sup>.

Nesse sentido, Gustavo Machado Gonzalez observa que, tendo em vista a natureza privada e contratual da arbitragem, a liberdade de contratar das partes encontra limites, por exemplo, na lei e nos atos normativos, como seriam os casos da arbitragem envolvendo o poder público, que se sujeita a um regime de publicidade – nos conformes do art. 2º, §3º, da Lei n. 9.307/1996 –, e das informações de arbitragens sigilosas que devem ser divulgadas como fatos relevantes<sup>15</sup> – consoante a Resolução CVM n. 44<sup>16</sup> (que revogou a Instrução CVM n. 358<sup>17</sup>).

Seguindo na mesma direção, observam José Antonio Fichtner, Sergio Nelson Mannheimer e André Luís Monteiro que, tenha a confidencialidade origem legal ou contratual, não é absoluta, possuindo certas exceções, podendo-se citar: (i) quando as próprias partes pactuarem por deixarem de lado a confidencialidade; (ii) quando a própria lei aplicável ao procedimento arbitral afastá-la; (iii) quando determinada parte necessitar razoavelmente exercer seu direito de defesa, por exemplo, juntando em outro processo certa prova produzida na arbitragem; (iv) quando existir a constatação pelo árbitro de delito penal no curso da arbitragem, quando deve levar tais fatos ao conhecimento das autoridades; (v) quando as partes forem obrigadas a observar certos deveres legais, como o caso de divulgação de fatos relevantes pelas companhias abertas; e (vi) quando existir interesse público, normalmente ocorrendo na presença da Administração Pública como parte do processo arbitral<sup>18</sup>.

---

1972; e revoga o § 2º do art. 6º da Lei n. 9.469, de 10 de julho de 1997. Brasília, DF: Presidência da República, [2015]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/113140.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113140.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>14</sup> BERNINI, Marcela Tarré. Confidencialidade na Arbitragem e *Class Arbitration*. In: MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 315-339, p. 327. Especificamente sobre a natureza contratual da confidencialidade, Eleonora Coelho observa ainda que: “a confidencialidade da arbitragem é um dever contratual” (COELHO, Eleonora. A necessidade de Criação de Regulamentos Adaptados para Arbitragem Coletivas no Mercado de Capitais. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 115-145, p. 132).

<sup>15</sup> Nesse sentido: GONZALEZ, Gustavo Machado. Divulgação de Informações Relativas a Litígios Envolvendo Companhias Abertas: Notas Para Uma Possível Reforma Normativa. In: MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 215-230, p. 226.

<sup>16</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução CVM n. 44**. Brasília, 23 ago. 2021. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol044.html>. Acesso em: 24 out. 2021.

<sup>17</sup> Observa-se que, a despeito de a Resolução CVM n. 44, de 23 de agosto de 2021, ter revogado a Instrução CVM n. 358, de 3 de janeiro de 2002, as hipóteses de divulgação de fato relevante (art. 2º de ambas as normativas) permaneceram as mesmas.

<sup>18</sup> FICHTNER, José Antônio; MANNHEIMER, Sérgio Nelson; MONTEIRO, André Luís. A Confidencialidade na Arbitragem: Regra Geral e Exceções. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 49, p. 227-285, jan./mar. 2012, p. 270-276.

Também sobre as exceções à confidencialidade, Marcelo Roberto Ferro menciona, ainda, as hipóteses existentes especificamente nos regulamentos das câmaras arbitrais brasileiras que poderiam justamente afastar a confidencialidade, podendo-se citar (i) as obrigações legais, (ii) o cumprimento das normas de órgãos reguladores, como a CVM, (iii) o acordo expresso entre as partes, (iv) a necessidade de proteção de direito de parte envolvida na arbitragem e (v) a ordem judicial<sup>19</sup>.

Observa-se também que, como assinalado, a confidencialidade das arbitragens pode vir a encontrar outras exceções no caso de levarmos em conta a existência de certos direitos ou obrigações das partes, cabendo destacar o caso da realização de auditorias na companhia ou a necessidade de divulgar a existência da arbitragem em caso de recuperação judicial<sup>20</sup>, situações as quais são também possíveis de existir em companhias fechadas.

Isto posto, cabe salientar que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) já enfrentou o tema da divulgação de informações advindas de arbitragens confidenciais ao menos três vezes<sup>21</sup>, todas com enfoque no regime jurídico das companhias abertas na Lei n. 6.404/1976

<sup>19</sup> “[...] dentre as instituições arbitrais brasileiras, o regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado (CAM) enuncia o princípio da confidencialidade e duas exceções: obrigação exigida pela lei, ou pela agência reguladora do mercado, no caso, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). As regras da Câmara do Comércio Brasil Canadá se referem ao acordo expresso das partes, ressalvadas as hipóteses previstas em lei, ou se uma parte tem necessidade de fazer proteger um direito (o que inclui os recursos ao Judiciário para uma medida provisória, por exemplo). O Centro Brasileiro de Mediação e Arbitragem – CBMA prevê a obrigação de manter confidencialidade sobre os ‘assuntos relacionados à arbitragem’, salvo acordo entre as partes ou se exigido pela lei aplicável. Exceção é feita aos assuntos que já tenham, de alguma forma, sido divulgados. O Regulamento da Câmara FGV só permite o afastamento do ‘absoluto sigilo’ mediante autorização expressa de todas as partes ou em caso ordem judicial. Por fim, a Câmara de Conciliação, Mediação e Arbitragem da CIESP/FIESP, por sua vez, minudenciou a obrigação de confidencialidade, prevista em regulamento, em um Código de Ética a ele anexo, estendendo-a aos documentos, informações e, em dever especificamente dirigido aos árbitros, às deliberações do colegiado. Assim como as demais, o Código de Ética da CIESP/FIESP só admite a quebra da confidencialidade após autorização expressa das partes, ou para atender à determinação legal” (FERRO, Marcelo Roberto. *Confidencialidade na Arbitragem: o Abuso nas Exceções*. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 913-935, p. 919-920).

<sup>20</sup> Renato Stephan Grion, nesse sentido, assenta: “É bem possível que o acordo de confidencialidade da arbitragem tenha que conviver com a necessidade de as partes exercerem determinados direitos e/ou cumprirem certas obrigações” (GRION, Renato Stephan. *Procedimento II*. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Curso de Arbitragem**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, p. 197-217, p. 212-213). Na nota de rodapé 42 da citação recém referida, dando exemplos de direitos ou obrigações que poderiam afastar a confidencialidade, assim dispõe Renato Stephan Grion: “Cite-se, por exemplo, a necessidade de cumprimento de imposições legais e/ou ordens de autoridades governamentais ou judiciais, a divulgação de informações do caso a potenciais testemunhas ou peritos, o dever de divulgação de fatos relevantes aplicável a companhias abertas, a necessidade de acionamento de garantias/seguros, eventual obrigação legal ou contratual de realização de auditorias, a necessidade de divulgação da existência de processos arbitrais por força de recuperação judicial, entre outras hipóteses” (GRION, Renato Stephan. *Procedimento II*. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Curso de Arbitragem**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, p. 197-217, p. 213).

<sup>21</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM n. RJ 2008/0713**. Diretor Relator Otavio Yazbek. Rio de Janeiro, 9 de fevereiro de 2010. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/deciso/es/anexos/0005/6517-0.pdf>. Acesso em: 24 out. 2021. E também: BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM n. RJ2012/13700**.

(LSA). Em todos os julgamentos decidiu a CVM de forma confluyente, assentando que a confidencialidade dos procedimentos arbitrais não exige a companhia aberta de divulgar informações sobre litígio arbitral sigiloso a que está obrigada, isto é, (i) quando a informação for caracterizada como um fato relevante (art. 157, §4º, da LSA, e art. 2º da Instrução CVM n. 358/2002 – correspondente ao art. 2º da atual Resolução CVM n. 44) e (ii) quando a informação dever ser incluída no formulário de referência, limitando-se à análise do impacto em caso de perda do litígio e aos valores envolvidos (art. 24 e Anexo 24 da Instrução CVM n. 480/2009)<sup>22</sup>. Em outros termos, tendo em vista as obrigações informacionais das companhias abertas, vê-se que a CVM reconhece a existência de procedimento próprio que obriga a divulgação de informações ao mercado advindas de procedimentos arbitrais, argumento que inclusive utiliza para defender a legalidade das arbitragens sigilosas<sup>23</sup>. Percebe-se, portanto, que principalmente o fato relevante vem sendo utilizado como uma das possíveis soluções às companhias abertas para a divulgação aos acionistas – e ao mercado – de informações decorrentes de arbitragens confidenciais<sup>24</sup>.

Não obstante, o tema em questão demonstra-se tão problemático que, mesmo nas companhias abertas, os próprios meios de divulgação de informações decorrentes de arbitragens

---

Diretora Relatora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes. Rio de Janeiro, 18 de junho de 2013. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0010/8659-0.pdf>. Acesso em: 24 out. 2021. E também: BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo Sancionador CVM n. 2016/7190**. Diretor Relator Gustavo Machado Gonzalez. Rio de Janeiro, 9 de julho de 2019. Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2019/20190709\\_PAS\\_CVM\\_RJ2016\\_7190\\_vot\\_o\\_diretor\\_Gustavo\\_Gonzalez.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2019/20190709_PAS_CVM_RJ2016_7190_vot_o_diretor_Gustavo_Gonzalez.pdf). Acesso em: 24 out. 2021.

<sup>22</sup> BERNINI, Marcela Tarré. Confidencialidade na Arbitragem e *Class Arbitration*. In: MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 315-339, p. 330. E também: HATANAKA, Alex S. Limites da Confidencialidade na Arbitragem Envolvendo Sociedades por Ações de Capital Aberto. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**, São Paulo, v. 3, p. 111-146, maio 2016, p. 118. No mesmo sentido o voto do Diretor Relator Gustavo Gonzalez no Processo Administrativo Sancionador CVM n RJ 2016/7190, afirmando que o sigilo dos procedimentos arbitrais não pode se sobrepor às obrigações de divulgações de informações pela companhia: “As obrigações de confidencialidade previstas nos regulamentos de certas câmaras arbitrais não eximem as companhias abertas de cumprir as obrigações informacionais a que estão sujeitas” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo Sancionador CVM n. 2016/7190**. Diretor Relator Gustavo Machado Gonzalez. Rio de Janeiro, 9 de julho de 2019. Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2019/20190709\\_PAS\\_CVM\\_RJ2016\\_7190\\_vot\\_o\\_diretor\\_Gustavo\\_Gonzalez.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2019/20190709_PAS_CVM_RJ2016_7190_vot_o_diretor_Gustavo_Gonzalez.pdf). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>23</sup> GORGA, Érica. Arbitragem, Governança Corporativa e Retrocesso no Mercado de Capitais Brasileiro. **Revista de Direito Empresarial**, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 125-141, jan./fev. 2014, p. 137.

<sup>24</sup> “[...] o posicionamento adotado pela CVM é de que não há incompatibilidade entre a confidencialidade do procedimento arbitral e o direito à informação do acionista. Isso porque não há um direito genérico, de conteúdo indefinido, referente à informação do acionista. Assim, a companhia possui o dever de divulgar qualquer informação relevante ao mercado e aos seus acionistas, o que, por outro lado, não ofenderia a confidencialidade arbitral. Em suma, a publicação de fato relevante seria o meio ideal para equilibrar os direitos e deveres à confidencialidade e à informação” (LOTUFO, Mirelle Bittencourt. O Direito do Acionista à Informação e a Confidencialidade da Arbitragem. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 53, p. 283-313, abr./jun. 2017, p. 305).

confidenciais são duramente criticados<sup>25</sup>. Em outras palavras, mesmo nas companhias abertas, que possuem regulação específica para a divulgação de informações relevantes, não se sabe qual a extensão e o conteúdo da divulgação aos acionistas das informações relativas aos procedimentos arbitrais sigilosos da sociedade<sup>26</sup>, além de se alegar também que disputas arbitrais podem não se configurar como fatos relevantes, o que ainda assim não deveria ser impeditivo a que o acionista obtivesse acesso a tais informações, argumento o qual estaria embasado nos direitos do acionista de fiscalização e de informação<sup>27</sup>.

Diante da confusão que se tem gerado sobre o assunto, a CVM lançou, em 2021, audiência pública sobre a divulgação de informações advindas de demandas societárias (Audiência Pública SDM 01/2021)<sup>28</sup>, a fim de dar maior visibilidade acerca dos litígios arbitrais sigilosos capazes de afetar os acionistas das sociedades listadas na bolsa de valores que estejam envolvidas nos referidos litígios<sup>29</sup>.

<sup>25</sup> Nesse sentido: GORGA, Érica. Arbitragem, Governança Corporativa e Retrocesso no Mercado de Capitais Brasileiro. **Revista de Direito Empresarial**, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 125-141, jan./fev. 2014, p. 128.

<sup>26</sup> Nesse sentido, colacionando críticas ao regime de publicidade previsto para as companhias abertas, especialmente nos casos das arbitragens confidenciais, Marcela Tarré Bernini preleciona que “[...] o regime da publicidade previsto para as companhias abertas seria insuficiente. Além do subjetivismo que paira sobre o conceito de ‘fato relevante’, as regras que impõem a sua publicação não determinam seu conteúdo de forma concreta (i.e., com extensão, nível de detalhes, periodicidade etc.). Esse cenário, na prática, resulta em divulgações superficiais sobre a disputa, já que a decisão acerca da divulgação fica a cargo da companhia, que pode, inclusive, deixar de revelar alguma informação que coloque em risco o seu interesse legítimo, como admite o artigo 157, § 5º, da Lei das S.A.” (BERNINI, Marcela Tarré. Confidencialidade na Arbitragem e *Class Arbitration*. In: MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 315-339, p. 331). Em sentido semelhante: PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Temos que Repensar a Confidencialidade das Arbitragens Societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 219-239, p. 228-229. Ainda, criticando a insuficiência do fato relevante, ver: BARBOSA, Henrique Cunha. Arbitragem Societária. In: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Curso de Arbitragem**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, p. 499-539, p. 527.

<sup>27</sup> “[...] as arbitragens em curso podem não constituir fato relevante para fins do disposto no art. 157, § 4º, da Lei n. 6.404/1976 e da Instrução CVM-358/2002, mas a simples circunstância de não configurar fato relevante, evidentemente, não pode impedir os acionistas de ao menos saber a natureza das disputas e acompanhar o curso dos litígios, sob pena de flagrante violação do direito essencial de informação e fiscalização, assegurado no art. 109, III, da Lei 6.404/1976” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. Sigilo nas Arbitragens do Novo Mercado e Direito de Informação e Fiscalização do Acionista. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, v. 153/154, p. 98-104, jan./jul. 2010, p. 102). Sobre a afirmação de que muitas vezes as disputas arbitrais não se configuram como fatos relevantes, ver também: ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti; ARAGÃO, Paulo Cezar. Arbitragem Societária: Autoridade da Sentença Arbitral e a Regra sobre Informação e Participação dos Interessados nas Disputas sobre Relações Incindíveis. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 77-107, p. 93.

<sup>28</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Edital de Audiência Pública SDM n. 01/21**. Alteração na Instrução CVM n. 480, de 7 de dezembro de 2009, para criação de um novo comunicado sobre demandas societárias. Brasília, 11 fev. 2021. Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias\\_publicas/ap\\_sdm/anexos/2021/SDM0121Edital.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2021/SDM0121Edital.pdf). Acesso em: 24 out. 2021.

<sup>29</sup> BRASIL. Ministério da Economia. **CVM lança audiência pública sobre divulgação de demandas societárias**. Brasília, 11 fev. 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/cvm-lanca-audiencia-publica-sobre-divulgacao-de-demandas-societarias>. Acesso em: 24 out. 2021.

Todavia, a despeito da audiência pública realizada pela CVM, percebe-se que o problema supracitado permanece inexplorado nas sociedades anônimas de capital fechado, as quais não são abarcadas, em regra, pelas normativas da autarquia<sup>30</sup>, além de não estarem sujeitas ao regime de divulgação de fatos relevantes (art. 157, §4º, da LSA), o que acaba por dificultar ainda mais o já complexo problema da confidencialidade dos procedimentos arbitrais em companhias fechadas.

Em outras palavras, nas companhias fechadas, como não estão adstritas à regulação do mercado de capitais, há uma zona nebulosa quanto a se existiria possibilidade ou se faria sentido que os acionistas fossem informados sobre litígios arbitrais sigilosos pelos quais passa a companhia. Nas companhias fechadas não há uma regulação clara, sistematizada e específica de como e de quando as informações relevantes devem ser divulgadas especificamente aos acionistas. Percebe-se que o sistema informacional e fiscalizatório do acionista em companhias fechadas acaba sendo limitado exclusivamente pelos (i) direito de fiscalização da gestão dos negócios da sociedade, (ii) direito à informação e (iii) dever de informar da administração, os quais seriam os recursos disponíveis aos acionistas para obterem informações da companhia. Não obstante, não se sabe por quais meios se deveria divulgar as informações ao acionista, bem como desconhece-se a exatidão do conteúdo das informações a serem disponibilizadas.

Assim, denota-se que a consequência do problema em comento concretiza-se nas situações em que sujeitos diretamente interessados na lide arbitral – como pode ser o caso dos acionistas de sociedade anônima fechada – (i) não sabem que tais disputas sigilosas existem ou sabem somente de maneira superficial, (ii) não são capazes intervir no processo, (iii) não conhecem a maneira exata de como o direito vem sendo aplicado<sup>31</sup> e (iv) não detêm

---

<sup>30</sup> Marcus Elidius Michelli de Almeida e Fabiana Ricardo Molina bem observam que as companhias fechadas não estão sob o crivo da CVM, embora convivam com diversas regras atinentes também às companhias abertas: “Há que se ressaltar, ainda, que as sociedades de capital fechado, muito embora não estejam sob o crivo da CVM, convivem com uma série de regras a que as companhias abertas se sujeitam, como a auditoria independente, a publicação de balanços, entre outras, que decorrem em geral da proporção que seus negócios assumem” (ALMEIDA, Marcus Elidius Michelli de; MOLINA, Fabiana Ricardo. Limites dos Direitos dos Acionistas Minoritários em Sociedades Anônimas Fechadas. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 22, n. 84, p. 199-213, abr./jun. 2019, p. 203). No mesmo sentido, Ana Frazão dispõe que “nas companhias fechadas, perde-se o *enforcement* que a CVM assegura em relação às companhias abertas” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 942-943).

<sup>31</sup> Mencionando as consequências negativas da confidencialidade nos procedimentos arbitrais acerca de litígios societários: PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Arbitragem, Confidencialidade e Desenvolvimento do Direito Societário e do Mercado de Capitais: O Brasil fez a Escolha Certa? *In*: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha; AZEVEDO, Luis Andrade; HENRIQUES, Marcus de Freitas (Coords.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas**. Homenagem a Nelson Eizirik. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 309-339, p. 339. Pelo mesmo autor, ver: PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Temos que Repensar a Confidencialidade das Arbitragens Societárias. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 219-239, p. 239.

conhecimento prévio de quais serão as possíveis consequências do procedimento no andamento da companhia que recebeu seu investimento.

Dessa maneira, tendo em vista que no direito societário a função da informação possui duas vertentes – as informações voltadas às relações internas e às destinadas a pessoas indeterminadas, como o mercado<sup>32</sup> –, vê-se que os acionistas de companhia fechada, ao fim e ao cabo, dispõem em grande parte somente de normativas societárias atinentes à divulgação de informações voltadas às relações internas da sociedade para fundamentar seu possível direito de obter acesso às informações de arbitragens confidenciais.

Diante de tal problemática, o principal objetivo do presente trabalho é o de aferir se os direitos à informação e à fiscalização detidos pelo acionista de companhia fechada, bem como o dever de informar da administração, permitem ou deveriam permitir a mitigação ou o completo afastamento da confidencialidade da arbitragem na qual uma das partes é a sociedade em que detém ações, ou se, de fato, fica ou deveria ficar o acionista de companhia fechada em completa ignorância quanto a conhecer os procedimentos arbitrais sigilosos de sua companhia no direito brasileiro, por mais que possam afetar não só seus direitos, mas também os rumos econômicos da companhia.

Para tanto, na primeira parte deste trabalho (tópico n. 2, *infra*), será conceituado e estruturado os direitos de cunho informacional e fiscalizatório que o acionista de sociedade anônima de capital fechado possui, quais sejam, o direito à fiscalização da gestão dos negócios sociais e o direito à informação. Ademais, será abordado o dever dos administradores de divulgarem informações ao acionista de companhia fechada, como contraponto aos direitos do acionista à informação e à fiscalização.

Na segunda parte deste trabalho (tópico n. 3, *infra*), será desenvolvida a comparação entre, de um lado, a confidencialidade dos procedimentos arbitrais, e, de outro, o sistema de informações e de fiscalização em que o acionista está imerso em uma companhia fechada, a fim de verificar se existiria a possibilidade da mitigação ou do afastamento da confidencialidade dos litígios arbitrais perante o acionista. Não obstante, será examinado quais as alternativas que

---

<sup>32</sup> Nesse sentido é a divisão das funções da informação no direito societário proposta por Rachel Sztajn: “A análise da função da informação no direito societário deve ser analisada sob duas vertentes: a voltada para as relações internas e as destinadas a pessoas indeterminadas, no caso de relação com terceiros, as de mercado. Talvez algumas informações se prestem a atender interesses tanto de membros da sociedade quanto do mercado – ambiente externo –, o que lhes confere maior interesse. Outras informações de destinam a atender apenas a demandas internas focadas, usualmente, na criação e preservação da confiança entre sócios e administradores da sociedade” (SZTAJN, Rachel. Direito societário e informação. *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. **Direito empresarial e outros estudos em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 217-236, p. 217).

vêm sendo cogitadas para o acionista ser informado de demandas arbitrais e em que medida possuem ou deveriam possuir ligação com o sistema de informações e de fiscalização do acionista em companhias fechadas. Por fim, também será analisado sobre quais informações deveria o acionista ter conhecimento, na hipótese de atenuação ou afastamento do sigilo arbitral.

No que tange à metodologia, o trabalho utiliza um estudo essencialmente dogmático, mediante análise doutrinária, jurisprudencial e legal para compreender como seria sanada a contradição existente entre, de um lado, o sigilo dos procedimentos arbitrais e, de outro lado, a divulgação de informações aos acionistas de determinada companhia fechada que é parte do procedimento arbitral.

Não se objetiva, portanto, realizar um estudo histórico, uma análise econômica do direito ou um trabalho de direito comparado, a despeito de poder serem feitas pequenas comparações com o direito estrangeiro. Cumpre esclarecer, ademais, que o foco deste trabalho será destinado ao sistema de informações e de fiscalização do acionista nas companhias fechadas, ou seja, não se tem como escopo analisar o regime informacional e fiscalizatório atinente às sociedades anônimas de capital aberto, o que não exclui a possibilidade da realização de referências comparativas do regime de divulgação de informações entre os dois tipos de sociedades anônimas.

## 2 O SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA NA COMPANHIA FECHADA

Para que o acionista de companhia fechada pudesse obter acesso às informações decorrentes de arbitragem confidencial na qual uma das partes fosse a sociedade na qual detém ações, como o acionista não possui a prerrogativa – exclusiva das companhias abertas – de ser informado por fatos relevantes, percebe-se que somente estaria à sua disposição: (i) seu direito à fiscalização da gestão dos negócios sociais (art. 109, III, LSA), (ii) seu direito à informação, consubstanciado em diversos artigos esparsos da LSA, e (iii) o dever de informar da administração, também concretizado em dispositivos esparsos da LSA.

Assim sendo, faz-se mister averiguar a verdadeira extensão do sistema de informações e de fiscalização no qual o acionista está imerso, possibilitando que se constate até que ponto a legislação societária tutela o acionista de companhia fechada de receber informações confidenciais advindas de procedimentos arbitrais.

### 2.1 O DIREITO À FISCALIZAÇÃO DOS NEGÓCIOS SOCIAIS

De início, como se sabe, a sociedade realiza seu objeto social por meio de seus administradores, os quais devem utilizar os recursos da sociedade de acordo com os poderes estabelecidos no estatuto social, com a finalidade de alcançar o lucro – que nada mais é do que o resultado final almejado pelos acionistas. O poder exercido pelos administradores, todavia, é eventualmente passível de desvios, o que justifica aos acionistas não participantes da administração o direito de fiscalização<sup>33</sup>. Ademais, na medida em que o acionista transfere a titularidade de bens ou valores ao capital social, é natural que o acionista “fiscalize o modo pelo qual é administrado o patrimônio social, irradiador dos frutos de seu investimento”<sup>34</sup>, ou seja, a fiscalização resta justificada pois os administradores gerem patrimônio alheio – o que é corroborado pela ideia de Tullio Ascarelli de que as ações são propriedade de segundo grau, ou seja, na prática, o patrimônio da companhia é do acionista<sup>35</sup>. Dessa maneira, o direito à

<sup>33</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 2. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 129.

<sup>34</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 226.

<sup>35</sup> ASCARELLI, Tullio. Riflessioni in tema di titoli azionari e società tra società. *In*: ASCARELLI, Tullio. **Saggi di diritto commerciale**. Milão: Giuffrè, 1955, p. 219-271, p. 228 e ss. Citando também os ensinamentos de Tullio Ascarelli, Fábio Konder Comparato afirma o seguinte: “Reexaminando a questão, Ascarelli observou que se os acionistas são meros titulares de ações, e não proprietários dos bens sociais, não se pode negar que a ação se reduz, afinal de contas, a um bem representativo de direitos sobre outros bens, na hipótese os fundos

fiscalização permite que o acionista se mantenha “a par da marcha da sociedade, acompanhando suas vicissitudes”<sup>36</sup>.

O direito à fiscalização da gestão dos negócios sociais é um direito referido como da “essência do próprio contrato de sociedade e que perdura durante toda a vida social, estando atrelado à própria condição de sócio”<sup>37</sup>. É um dos direitos essenciais do acionista – previsto no art. 109, III, da LSA<sup>38</sup> – os quais além de possuírem “íntima conexão com a própria pessoa do acionista”<sup>39</sup>, funcionam também como limites ao poder majoritário<sup>40</sup>, porquanto ao garantir tais direitos aos acionistas, dentre eles o direito de fiscalização, a lei do anonimato possui como objetivo estabilizar as relações de poder internas da sociedade<sup>41</sup>.

Por ser um direito essencial, o direito à fiscalização é inderrogável, intangível e irrenunciável<sup>42</sup>, não podendo “ser suprimido ou, de qualquer forma, restringido pelo estatuto social ou por deliberação da assembleia geral (ou por qualquer outro órgão da companhia)”<sup>43</sup>. Quando nos referimos ao direito à fiscalização como irrenunciável, nota-se que o acionista não pode renunciar *in abstracto* ao direito – ato o qual será eivado de nulidade<sup>44</sup> –, em que pese possa o direito de fiscalização ser renunciado *in concreto*<sup>45</sup>, isto é, não exercido pelo acionista em

---

sociais. Tanto isto é verdade, aduzia, que no cômputo da riqueza nacional de um país não se adiciona o valor dos bens sociais ao valor das ações emitidas pelas sociedades. As ações, são, portanto, bens de segundo grau e que, como tal, não nos devem fazer perder de vista o fato de que os bens de uma companhia pertencem indiretamente, ou seja, através desse diafragma acionário, aos seus acionistas” (COMPARATO, Fábio Konder. **Aspectos Jurídicos da Macro-empresa**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970, p. 79-80).

<sup>36</sup> BULGARELLI, Waldírio. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 81.

<sup>37</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 122.

<sup>38</sup> Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembléia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: [...] III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>39</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979, p. 279.

<sup>40</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 452.

<sup>41</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada: Arts. 1º a 120**. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 587-588.

<sup>42</sup> LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 157-158.

<sup>43</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 123. No que tange ao tema, Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto anota sobre o art. 109, *caput*, da LSA, que: “Eventual disposição estatutária ou deliberação assemblear nesse sentido será ineficaz em relação aos acionistas prejudicados” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 269).

<sup>44</sup> Assim dispõe Sérgio Campinho, tratando sobre os direitos essenciais: “[...] será inquinado de nulidade o ato de renúncia por parte do acionista de quaisquer desses direitos” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 452).

<sup>45</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 123.

determinadas situações<sup>46</sup>. Ademais, a despeito de ser um direito essencial, o direito de fiscalização não é estendido indistintamente a todos os acionistas, exigindo-se muitas vezes porcentagem mínima do capital social para ser exercitado<sup>47</sup>.

Trata-se de um direito de “forte caráter instrumental”, porquanto destina-se “a permitir ao acionista que acompanhe os atos de gestão com a finalidade de orientar o exercício de todos os demais direitos oriundos de sua posição de acionista”<sup>48</sup>. Assim, por meio do direito de fiscalização, o acionista pode avaliar não só se os resultados sociais anunciados pela administração de fato refletem o ocorrido durante o exercício, mas também participar de forma construtiva das assembleias – isto é, da formação da vontade social<sup>49</sup>. No mesmo sentido dispõe Luis Felipe Spinelli ao afirmar que o acionista, desde que plenamente informado e fiscalizando a regularidade dos atos de gestão, poderá exercer seu direito de voto de modo consciente em assembleias gerais, alienar suas ações por um preço justo e, de certa forma, assegurar seu direito de participação nos lucros<sup>50</sup>.

Válido salientar, para mais, que o direito à fiscalização seria um direito voltado à proteção do investimento realizado pelo acionista na companhia, visto que “a constante e competente fiscalização da gestão da sociedade em que se aporta capital é naturalmente compreendida como uma das questão-chaves de proteção do investimento acionário”<sup>51</sup>. Todavia, mesmo que o direito esteja voltado à proteção do investimento do acionista, seu exercício abarca mais do que meros interesses patrimoniais e pessoais do próprio acionista, mas

---

<sup>46</sup> “[...] os direitos essenciais são irrenunciáveis: o acionista pode não exercer o seu direito, ou renunciar ao seu exercício em determinada situação (de fiscalizar ou de subscrever novas ações, por exemplo), mas resultaria inteiramente ineficaz a renúncia em abstrato ao direito” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 589).

<sup>47</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 532.

<sup>48</sup> BARBOSA, Marcelo. Direito dos Acionistas, Direitos Essenciais. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 297-325, p. 319. Luis Felipe Spinelli, no mesmo sentido, afirma que “[...] o direito de fiscalizar (e o direito à informação) é um direito que possui caráter instrumental. Isso porque permite que o acionista possa acompanhar a gestão dos negócios com o intuito de bem exercer seus direitos oriundos da posição de sócio” (SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 124).

<sup>49</sup> BARBOSA, Marcelo. Direito dos Acionistas, Direitos Essenciais. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, seção I, p. 297-325, p. 319-320.

<sup>50</sup> “[...] somente plenamente informado e, logicamente, fiscalizando a regularidade dos atos de gestão é que o acionista, por exemplo, poderá exercer o direito de voto de modo consciente das assembleias gerais ou alienar suas ações por preço justo, bem como estará, em certa medida, assegurado o seu direito de participar dos lucros” (SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 124-125).

<sup>51</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 478.

também visa à tutela dos interesses comuns<sup>52</sup>. Assim, assevera Marlon Tomazette que, para o exercício do direito de fiscalização, deve “[...] prevalecer o interesse social, exigindo-se a demonstração de um efetivo interesse patrimonial na melhor condução dos negócios sociais”<sup>53</sup>.

Mesmo que a fiscalização tenha como um de seus fundamentos a “massa de informações que a sociedade está obrigada a divulgar”<sup>54</sup>, importa ressaltar que seria uma conclusão restritiva e rasa considerar a informação como único ou principal objeto do direito de fiscalização. Somente se poderá compreender seu objeto se considerarmos “o interesse do acionista em participar do processo de formação da vontade social como um bem jurídico, não apenas para expressar suas opiniões mas também de forma a evitar que condutas violadoras da lei ou do estatuto prosperem”<sup>55</sup>. Assim, o objeto do direito de fiscalização, para além da mera informação disponibilizada ao acionista, consubstancia-se na formação da vontade social principalmente para coibir atos que vão de encontro à lei ou ao estatuto social.

O alegado objeto do direito de fiscalização, ademais, assemelha-se de certa forma ao fundamento do direito de fiscalização – e do direito de informação – mencionado por Modesto Carvalhosa, que se traduz no princípio da verificação da legalidade e da legitimidade dos atos praticados pelos controladores e pelos órgãos da companhia<sup>56</sup>. Por meio desse direito podem os acionistas protegerem-se de eventuais abusos praticados pelos controladores ou pelos órgãos da companhia, motivo o qual é considerado por Luis Felipe Spinelli como a razão por detrás da essencialidade do direito de fiscalização<sup>57</sup>.

Isto posto, pese embora o direito de fiscalização seja (i) essencial e, portanto, inderrogável, intangível e irrenunciável, (ii) instrumento do exercício dos demais direitos e da

<sup>52</sup> LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 158.

<sup>53</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 532.

<sup>54</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 332.

<sup>55</sup> “A informação não pode ser considerada como o objeto único ou sequer principal do direito de fiscalização. Seria uma conclusão restritiva em demasia, a qual faria tábula rasa da prestação (o *facere*) que deve a administração ao acionista – por exemplo, de franquear acesso aos livros sociais – como objeto do direito de fiscalização. Portanto, somente se se considerar o interesse do acionista em participar do processo de formação da vontade social como um bem jurídico, não apenas para expressar suas opiniões mas também de forma a evitar que condutas violadoras da lei ou do estatuto prosperem, é que será possível vislumbrar o objeto de tal direito” (BARBOSA, Marcelo. **Direito dos Acionistas, Direitos Essenciais**. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 297-325, p. 320).

<sup>56</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137**. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 355.

<sup>57</sup> “[...] o direito de fiscalização é considerado essencial porque está vinculado, basicamente, à necessidade de proteção de qualquer acionista contra os abusos, especialmente, por parte do controlador e/ou dos administradores, não podendo, em hipótese alguma, ficar sujeito ao arbítrio da maioria” (SPINELLI, Luis Felipe. **Direito de Fiscalização**. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 122).

formação da vontade social, (iii) voltado à proteção do investimento realizado pelo acionista na companhia e (iv) meio verificador da legalidade e da legitimidade dos atos praticados pelos controladores e pelos órgãos da companhia, ponto fulcral para se compreender o direito de fiscalizar é que somente poderá ser exercido na forma prevista na LSA, como dispõe o art. 109, III<sup>58</sup>. Em outras palavras, a despeito de todas as características supramencionadas, para se entender verdadeiramente o direito de fiscalização, deve-se obrigatoriamente analisar os dispositivos da LSA que o concretizam, captando, assim, sua verdadeira extensão no direito brasileiro.

### 2.1.1 Extensão do direito à fiscalização

Antes de se passar propriamente à análise dos artigos da LSA que concretizam o exercício do direito de fiscalização na legislação societária brasileira, faz-se necessário tecer algumas considerações prévias, que decorrem justamente de ser o direito de fiscalização circunstanciado e limitado pelos dispositivos legais da lei do anônimo.

De início, como o direito de fiscalizar somente poderá ser exercido na forma prevista na LSA, qualquer outra forma de fiscalização que não as expressamente previstas em lei “não é direito do acionista legalmente assegurado”<sup>59</sup>. Em outras palavras, em que pese seja o direito de fiscalização essencial e inderrogável, não é absoluto<sup>60</sup>, isto é, o acionista não detém liberdade para escolher o meio mediante o qual exercerá o direito de fiscalização, somente dispondo dos instrumentos fiscalizatórios previstos na própria lei do anônimo<sup>61</sup>.

Sendo adstrito aos termos legais, observa-se que a LSA não concede ao acionista o poder de proceder a investigações genéricas e desfocadas na companhia, muito menos quando desprovidas de qualquer objetivo específico e explicitado – o que é chamado nos tribunais norte-americanos de “pescaria” (*fishing expedition*)<sup>62</sup>. Um exemplo da “vedação à pescaria” na

---

<sup>58</sup> Art. 109, III: “Nem o estatuto social nem a assembléia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: [...] III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>59</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 457.

<sup>60</sup> LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 157.

<sup>61</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada: Arts. 1º a 120**. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 596.

<sup>62</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 466-467.

LSA seria o caso do seu art. 105<sup>63</sup>, em que o acionista somente poderá requerer a exibição por inteiro dos livros da companhia judicialmente caso sejam apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia. Assim sendo, aponta Fábio Ulhoa Coelho que se a lei “não abre o acesso à escrituração mercantil para que o acionista faça sua pescaria, a lei também não pode ser interpretada como se abrisse o acesso, nestas condições, a outros documentos da sociedade anônima”<sup>64</sup>.

O acionista no direito brasileiro, além disso, como regra não possui poder de examinar diretamente os documentos da companhia, podendo examiná-los apenas indiretamente por meio do Conselho Fiscal, instrumento legalmente previsto para este fim<sup>65</sup>. Não obstante, nem mesmo o Conselho Fiscal pode proceder à dita “pescaria”, isto é, a lei não concede ao órgão a prerrogativa de realizar investigações desfocadas ou genéricas na companhia, o que pode ser exemplificado pelo art. 163, IV e seus §§ 4º e 8º, da LSA, os quais permitem ao referido Conselho realizar investigação quando for identificado determinado indício de irregularidade na administração da companhia – caso que demonstra a ausência de qualquer prerrogativa desse órgão para examinar livremente documentos da administração da companhia de forma exploratória ou descompromissada<sup>66</sup>.

Ademais, cabe observar que “os balizadores do exercício do direito à fiscalização visam coibir a interferência exagerada dos acionistas”<sup>67</sup>. Uma das razões é que atribuir poderes ilimitados ao acionista para fiscalizar a gestão dos negócios sociais poderia ter como consequência a paralisação da administração, impedindo que a companhia cumpra seu objeto social e atinja suas finalidades<sup>68</sup>. Isso porque, como uma sociedade anônima pode deter

<sup>63</sup> “Art. 105. A exibição por inteiro dos livros da companhia pode ser ordenada judicialmente sempre que, a requerimento de acionistas que representem, pelo menos, 5% (cinco por cento) do capital social, sejam apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>64</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 467.

<sup>65</sup> Nesse sentido, dispõe Fábio Ulhoa Coelho que “no direito brasileiro, como visto, o acionista não pode examinar *diretamente* os documentos da sociedade. O instrumento legalmente disponibilizado para este fim é a instauração do Conselho Fiscal.” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 467).

<sup>66</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 467-468.

<sup>67</sup> ALMEIDA, Marcus Elidius Michelli de; MOLINA, Fabiana Ricardo. Limites dos Direitos dos Acionistas Minoritários em Sociedades Anônimas Fechadas. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 22, n. 84, p. 199-213, abr./jun. 2019, p. 208.

<sup>68</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 596. No mesmo sentido: CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São

considerável número de acionistas, ocorreria “considerável confusão, se se facultasse indiscriminado acesso a todo e qualquer pormenor interno da companhia”<sup>69</sup>, motivo pelo qual procurou-se disciplinar o exercício do direito de fiscalização, “não só fixando-se os casos, como as formas e o prazo”<sup>70</sup>.

Nesse ínterim, por ser adstrito à lei, observa-se que o direito de fiscalização pelos acionistas pode ser exercido de duas formas: (i) indiretamente, por meio do Conselho Fiscal e dos auditores independentes; e (ii) diretamente, por meio das informações divulgadas pela companhia – as quais possuem utilidade nas assembleias gerais – e por meio do direito à exibição integral dos livros sociais<sup>71-72</sup>.

Assim, para compreender concretamente qual seria a verdadeira extensão do direito de fiscalização, deve-se analisar os instrumentos legais para o seu exercício. Em que pese cada doutrinador apresente um rol diferenciado de instrumentos fiscalizatórios, – todos com grandes semelhanças<sup>73</sup> –, fato é que a mais correta divisão aparenta ser a que desdobra o direito de fiscalização em quatro instrumentos, quais sejam, (i) a exibição judicial de livros da sociedade;

---

Paulo: Saraiva, 2020, p. 226. E também: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 458. E também: SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 125. E também: BARBOSA, Marcelo. Direito dos Acionistas, Direitos Essenciais. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 297-325, p. 319.

<sup>69</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979, p. 283.

<sup>70</sup> BULGARELLI, Waldírio. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 81.

<sup>71</sup> “A fiscalização dos acionistas se processa, portanto, de duas formas: indireta e direta. Na primeira, materializa-se pelo funcionamento do conselho fiscal e dos auditores independentes, estes obrigatórios nas companhias abertas (§ 3º do art. 177) e nas fechadas definidas como de grande porte (art. 3º da Lei n. 11.638/2007). Instrumentaliza-se a segunda pelo volume de informações que a companhia está obrigada a divulgar (§ 6º do art. 124; incisos e § 3º do art. 133), as quais se submetem à análise, discussão e votação durante a assembleia geral, e pelo direito à exibição integral dos livros sociais (art. 105)” (CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 226-227).

<sup>72</sup> Observa-se que o direito de fiscalização se processa de forma distinta nas sociedades não empresárias, como bem ressalta Fran Martins: “[...] nas sociedades não empresárias, onde o elemento *affectio societatis* é prevalente, a fiscalização dos negócios sociais se faz pelos próprios sócios, que poderão, inclusive, manusear os livros da sociedade, a teor do art. 1.021 do Código Civil” (MARTINS, Fran. **Curso de Direito Comercial**. 40. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 311). Ademais, comentando sobre o art. 1.021 do Código Civil, Alfredo de Assis Gonçalves Neto dispõe que: “[...] a regra é cogente e não comporta ajuste que contorne seu comando. Destarte, não é possível substituir o direito de fiscalização direta pela criação de um órgão com tal atribuição, à semelhança do Conselho Fiscal das sociedades por ações ou das limitadas, a não ser, evidentemente, que a sociedade simples se revista desse último tipo” (GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Direito de Empresa: Comentários aos Artigos 966 a 1.195 do Código Civil**. 9. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019, p. 275).

<sup>73</sup> O que é corroborado por Luis Felipe Spinelli ao tratar dos instrumentos do direito de informação na nota de rodapé número 22, em que afirma: “Cada autor apresenta um rol, em certa medida, diferenciado mas que possuem, no fundo, grandes semelhanças” (SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 126).

(ii) a assembleia geral; (iii) a atuação do Conselho Fiscal; e (iv) a atuação da auditoria independente<sup>74</sup>.

#### 2.1.1.1 Exibição judicial de livros

A exibição judicial de livros – atribuída ao direito de fiscalização<sup>75</sup> – é regulada pelo art. 105 da LSA, o qual dispõe que a exibição por inteiro dos livros da companhia poderá ser ordenada judicialmente sempre que, a requerimento de acionistas que representem, pelo menos, cinco por cento do capital social, sejam apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou exista fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia.

Em primeiro lugar, percebe-se que tal instrumento fiscalizatório não está à disposição de todo e qualquer acionista, mas somente para “os acionistas (ordinaristas ou preferencialistas) que (isoladamente ou em conjunto) perfaçam 5% do capital social”<sup>76</sup> – isto é, trata-se de um direito de minoria, e não de um direito individual do acionista, vedando o acionista percentualmente irrelevante de investigar a contabilidade e os livros sociais, principalmente com a finalidade de “evitar que tais livros fiquem à mercê de pessoas que adquiririam ações com a única finalidade de aproveitar-se delas para conhecimento dos negócios sigilosos”<sup>77</sup>. Em segundo lugar, somente será deferida a exibição judicial de livros caso sejam de fato apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou caso exista fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia<sup>78</sup>.

<sup>74</sup> A divisão do direito de fiscalização em quatro mecanismos é a proposta por Luis Felipe Spinelli em: SPINELLI, Luis Felipe. *Direito de Fiscalização*. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 126.

<sup>75</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 570. E também: CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 75 a 137. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 240. E também: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 441. E também: SPINELLI, Luis Felipe. *Direito de Fiscalização*. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 130. E também: BULGARELLI, Waldírio. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 89. E também: MÜLLER, Sergio José Dulac. **Direitos Essenciais dos Acionistas**: Interpretação Sistemática da Proteção aos Minoritários. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003, p. 56.

<sup>76</sup> SPINELLI, Luis Felipe. *Direito de Fiscalização*. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 127-128.

<sup>77</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 75 a 137. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 241.

<sup>78</sup> Sobre os atos violadores da lei ou do estatuto ou as irregularidades praticadas por qualquer órgão da companhia, importante observar o que diz Nelson Eizirik: “Não há necessidade de provar os atos violadores da lei ou do estatuto ou as irregularidades praticadas por qualquer órgão da companhia para que seja ordenada a exibição judicial dos livros sociais. Basta o requerente indicar esses atos ou a fundada suspeita de irregularidades praticadas, pois a prova só poderá ser feita após o exame dos livros” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A**

Não obstante, para se compreender de fato tal instrumento fiscalizatório, por óbvio deve-se analisar o que se entenderia por “exibição por inteiro dos livros da companhia”, isto é, a quais informações teria o acionista acesso com o requerimento judicial de exibição por inteiro dos livros consagrado no art. 105. Tratando do objeto de exibição do art. 105, Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto dispõe que o referido dispositivo permite a exibição por inteiro não só dos livros, mas também dos documentos do arquivo da sociedade, tendo em vista que serviriam de base para a escrituração contábil<sup>79</sup>.

Outrossim, mesmo sendo o próprio art. 105 uma exceção, o dispositivo sofre também algumas limitações quanto ao acesso às informações dele decorrentes, quais sejam: (i) os livros e documentos requeridos devem ser da própria sociedade, sendo vedado o acesso à documentos particulares de terceiros<sup>80-81</sup>; (ii) a exibição dos livros ou documentos deverá, em princípio, ser somente parcial, referindo-se apenas às questões que tenham relação com os pontos alegados no processo<sup>82</sup>, ou seja, “a exibição deverá ser apenas potencialmente integral, isto é, integral na

---

**Comentada:** Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 572). No mesmo sentido: BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 259.

<sup>79</sup> “A exibição não se limita aos livros da companhia; poderá abranger também os documentos ou papéis arquivados na sociedade, já que servem eles de base para a escrituração contábil” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 250). Na mesma toada afirma Modesto Carvalhosa: “Muito embora a redação do artigo ora comentado limite-se a prever a exibição por inteiro apenas dos livros, poderá a medida compreender também os documentos do arquivo da sociedade, já que são estes que servem de base à sua escrituração” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137**. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 245). No mesmo sentido também Nelson Eizirik: “A ‘exibição por inteiro’ compreende os livros sociais e os documentos relativos à escrituração da sociedade” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada: Arts. 1º a 120**. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 572).

<sup>80</sup> Comentando sobre o art. 105 da LSA, Luis Felipe Spinelli afirma: “O dispositivo determina a *exibição por inteiro dos livros da companhia*. Tal expressão designa os livros sociais e todos os documentos relativos à escrituração da companhia, sendo *irrelevante o fato de o negócio jurídico* cujos documentos se postula a exibição *ser anterior à entrada dos acionistas na companhia* – desde que, é claro, tais livros e documentos sejam da própria sociedade (e não de terceiros)” (SPINELLI, Luis Felipe. **Direito de Fiscalização**. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 129).

<sup>81</sup> “Ação cautelar de exibição de documentos [...] Petição inicial indeferida por não possuir interesse de agir, eis que o autor, acionista minoritário, não tem o direito de acessar documentos particulares de terceiros, ainda que acionistas controladores” (BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (Câmara Reservada de Direito Empresarial). **Apelação Cível n. 0144155-10.2011.8.26.0100**. Ação cautelar de exibição de documentos [...]. Relator: Des. Romeu Ricupero, 06 de dezembro de 2011. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/consultaCompleta.do>. Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>82</sup> “Em princípio, a exibição deve ser parcial, ou seja, limitada aos livros e documentos que digam respeito aos atos apontados como supostamente violadores da lei ou do estatuto, ou sobre os quais haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 251).

medida das necessidades da prova a ser produzida”<sup>83</sup>; e (iii) o autor não poderá retirar os livros da sede da companhia, visto que a ordem é apenas de exibição<sup>84</sup>.

Em suma, as informações decorrentes do art. 105 são excepcionais e divulgadas dentro de certos limites<sup>85</sup>, possibilitando ao acionista fiscalizar a companhia, desde que tenha determinado número de ações, não abrindo, em regra, a possibilidade de se analisar todos os livros ou documentos da sociedade, mas apenas aqueles que poderiam servir de prova para comprovar os apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou a fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia.

#### 2.1.1.2 Assembleia geral

Conforme prega Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, é por meio da realização da assembleia geral ordinária que ocorre a maneira “regular” de fiscalizar a gestão dos negócios sociais<sup>86</sup>. Isso porque as assembleias gerais das sociedades anônimas proporcionam aos acionistas dois mecanismos que dão azo à fiscalização da gestão dos negócios da companhia, quais sejam, (i) o acesso às demonstrações financeiras e relatórios e pareceres e (ii) o direito de questionamento e pedido de esclarecimentos<sup>87</sup>.

##### 2.1.1.2.1 Acesso às demonstrações financeiras e relatórios e pareceres

É elemento essencial do direito à fiscalização o exame dos documentos que devem ser disponibilizados obrigatoriamente a todos os acionistas antes da assembleia geral ordinária, nos

<sup>83</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137**. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 245.

<sup>84</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 250.

<sup>85</sup> “A exibição integral dos livros, por constituir-se elemento que poderá acarretar danos à sociedade, somente deve ser concedida excepcionalmente e dentro de certos limites” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137**. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 245).

<sup>86</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 226. Também dissertando sobre a assembleia geral ordinária como instrumento fiscalizatório: EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada: Arts. 1º a 120**. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 597-598. E também: SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 130-138. E também: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 699-702. E também: BULGARELLI, Waldírio. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 87. E também: MÜLLER, Sergio José Dulac. **Direitos Essenciais dos Acionistas: Interpretação Sistemática da Proteção aos Minoritários**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003, p. 56-57.

<sup>87</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 131.

conformes do disposto no art. 133 da LSA<sup>88-89</sup>, sendo eles (i) o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo; (ii) a cópia das demonstrações financeiras; (iii) o parecer dos auditores independentes, se houver; (iv) o parecer do conselho fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver; e (v) os demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia.

Assim sendo – e respeitadas as normativas positivadas nos parágrafos do art. 133 da LSA, que regulam as formalidades de como os documentos serão disponibilizados aos acionistas –, faz-se necessário entender o que se compreenderia em termos exatos pelas cinco espécies de documentos elencados no referido art. 133, a fins de que se possa captar a verdadeira extensão das informações recebidas pelos acionistas neste instrumento fiscalizatório, afinal de contas, “a prestação das informações presentes nos documentos [...] integra o direito de fiscalização dos acionistas”<sup>90</sup>.

Inicialmente, quanto ao *relatório da administração* (art. 133, I, LSA), afirmam Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro que deverá “compreender todos os aspectos relevantes da vida da sociedade no exercício considerado”<sup>91</sup>. No mesmo sentido, Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto afirma que o referido relatório seria “peça essencial para o cumprimento do dever de informação da companhia”<sup>92</sup>, já que complementaria os dados

<sup>88</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 597-598. E também: SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial**: Sociedade Anônima. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 131. E também: VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 341. E também: BULGARELLI, Waldírio. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 87.

<sup>89</sup> Tendo em vista que a finalidade do presente trabalho é demonstrar quais são as informações às quais o acionista detém acesso para que possa fiscalizar a gestão dos negócios sociais, não nos deteremos em demonstrar quais são as formalidades, prazos e similares envolvendo o recebimento destas informações pelo acionista. De qualquer maneira, o assunto não enseja maiores discussões, destacando-se que a forma como os documentos são disponibilizados aos acionistas está prevista nos parágrafos do art. 133 da LSA, que dispõem o seguinte: “§ 1º Os anúncios indicarão o local ou locais onde os acionistas poderão obter cópias desses documentos. § 2º A companhia remeterá cópia desses documentos aos acionistas que o pedirem por escrito, nas condições previstas no § 3º do artigo 124. § 3º Os documentos referidos neste artigo, à exceção dos constantes dos incisos IV e V, serão publicados até 5 (cinco) dias, pelo menos, antes da data marcada para a realização da assembléia-geral. § 4º A assembléia-geral que reunir a totalidade dos acionistas poderá considerar sanada a falta de publicação dos anúncios ou a inobservância dos prazos referidos neste artigo; mas é obrigatória a publicação dos documentos antes da realização da assembléia. § 5º A publicação dos anúncios é dispensada quando os documentos a que se refere este artigo são publicados até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembléia-geral ordinária” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>90</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 341.

<sup>91</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979, p. 411.

<sup>92</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 467.

contábeis das demonstrações financeiras, demonstrando os atos e fatos relevantes ocorridos no exercício social, dando aos acionistas “um quadro completo das posturas, decisões e do desempenho da administração”<sup>93</sup>. Por fim, conclui Modesto Carvalhosa: “O relatório da administração deve conter informações concretas, minuciosas, profundas e sinceras sobre a situação financeira, negocial e patrimonial da companhia e suas perspectivas imediatas e mediatas”<sup>94</sup>.

Em que pese o relatório da administração deva compreender a exposição clara e verdadeira sobre os principais fatos administrativos ocorridos no último exercício social, o relatório ainda assim contém informações limitadas. Nesse sentido, afirma Nelson Eizirik que deve constar em seu corpo: (i) as explicações sobre os lucros e os prejuízos da companhia; (ii) as informações sobre projetos desenvolvidos no último exercício social; (iii) as informações sobre aquisição de debêntures de emissão da própria companhia (art. 55, §2º, LSA); e (iv) as informações sobre os investimentos da companhia em sociedades coligadas e controladas e as modificações ocorridas durante o exercício (art. 243, *caput*, LSA) – além de informações sobre a política de revestimento de lucros e distribuição de dividendos constantes de acordos de acionistas arquivados na sede da companhia, conforme o art. 118, § 5º, o que aplica-se somente às companhias abertas<sup>95</sup>.

Ademais, a despeito da importante função do relatório da administração, bem assevera Ricardo Tepedino que tal documento não deve, na medida do possível, revelar segredos industriais ou comerciais, visto que não poderia constar no relatório informações que, caso divulgadas, expusessem a companhia a possíveis prejuízos – omissão informacional a qual estaria legalmente assegurada pelo art. 157, § 5º, da LSA. Assim, deve-se buscar um equilíbrio

<sup>93</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 467.

<sup>94</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137**. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 817. No mesmo sentido: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 700.

<sup>95</sup> Dispondo sobre o que deveria constar no relatório da administração: EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada: Arts. 121 a 188**. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 148. Em sentido similar: TEPEDINO, Ricardo. Assembleia Geral. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 871-1027, p. 993. De forma um pouco distinta, Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto também comenta sobre as informações que deveriam constar no relatório da administração: “De acordo com a Lei das S.A., o relatório da administração deve ser publicado juntamente com as demonstrações financeiras, e deve conter, no mínimo, as seguintes informações: a) negócios sociais e principais fatos administrativos ocorridos no exercício (art. 133, I); b) as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordo de acionistas arquivados na companhia (art. 118, § 5º); c) aquisição de debêntures de sua própria emissão (art. 55, § 2º); d) relação dos investimentos em sociedades coligadas e/ou controladas, com as modificações ocorridas durante o exercício (art. 243)” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 467-468).

entre o laconismo e o excesso de informações prestadas, pois no primeiro caso pode-se omitir informações legalmente garantidas aos acionistas, enquanto que no segundo caso pode-se entregar dados à concorrência cuja divulgação pode vir a prejudicar a companhia<sup>96</sup>.

Quanto às *demonstrações financeiras ou contábeis* (art. 133, II, LSA), por seu turno, possuem como finalidade demonstrar a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício (art. 176 da Lei 6.404/1976), sendo possível, assim, acompanhar não só a situação patrimonial da sociedade e apuração e distribuição de lucros, mas também a atuação dos administradores<sup>97</sup>. Como afirma Ricardo Tepedino, as demonstrações financeiras seriam “quadros elaborados com base na escrita contábil que retratam a situação financeira da companhia em determinada data, mediante apresentação dos saldos das contas que registram os bens do patrimônio, os elementos do passivo exigível e as classes do patrimônio líquido”<sup>98</sup>.

Consoante dispõe o art. 176 da LSA, as demonstrações financeiras compreendem: (i) o balanço patrimonial (arts. 178 a 184 – A da LSA); (ii) as demonstrações dos lucros ou prejuízos acumulados (art. 186 da LSA); (iii) as demonstrações do resultado do exercício (art. 187 da LSA); e (iv) as demonstrações dos fluxos de caixa<sup>99</sup> (art. 188 da LSA) – além da demonstração do valor adicionado, o que somente se aplica às companhias abertas, nos conforme do art. 176, V, da LSA<sup>100</sup>.

Por sua vez, quanto ao *parecer dos auditores independentes* (art. 133, III, LSA), tem como escopo conferir credibilidade e veracidade às demonstrações financeiras da companhia, na medida em que os auditores possuem como função zelar pela confiabilidade e fidedignidade das referidas demonstrações<sup>101</sup>. Em outras palavras, o parecer dos auditores independentes “expressa uma opinião sobre a exatidão das demonstrações financeiras”<sup>102</sup>, concluindo Modesto

<sup>96</sup> TEPEDINO, Ricardo. Assembleia Geral. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 871-1027, p. 993.

<sup>97</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 149.

<sup>98</sup> TEPEDINO, Ricardo. Assembleia Geral. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 871-1027, p. 994.

<sup>99</sup> Faz-se a observação de que, conforme o art. 176, § 6º, da Lei 6.404/1976, a “[...] companhia fechada com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) não será obrigada à elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>100</sup> Dispondo sobre o que deveria constar nas demonstrações contábeis: EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 149.

<sup>101</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 150.

<sup>102</sup> TEPEDINO, Ricardo. Assembleia Geral. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 871-1027, p. 994.

Carvalhosa, por fim, que “não constitui o parecer dos auditores um dos documentos da administração, sendo, ao contrário, um laudo de aferição destes”<sup>103</sup>.

Quanto ao *parecer do conselho fiscal* (art. 133, IV, LSA), quando estiver em funcionamento o referido órgão, tal documento deve conter o disposto no art. 163, II, III e VII da LSA<sup>104</sup>, isto é, (i) a opinião sobre o relatório anual da administração, fazendo constar informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da assembleia geral ordinária (art. 163, II, LSA); (ii) a opinião sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembleia geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão (art. 163, III, LSA); e (iii) a opinião sobre as demonstrações financeiras do exercício social (art. 163, VII). Deve-se, juntamente com o parecer do conselho fiscal, divulgar o inteiro teor dos votos vencidos, com o fito de que os acionistas possam formar seu convencimento a respeito das matérias questionadas, as quais serão objeto de debate na assembleia geral<sup>105</sup>.

Finalmente, quanto aos *demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia* (art. 133, V), não há neste caso documentos predefinidos, visto que se incluem todo e qualquer documento que se relacione com as matérias constantes da ordem do dia da assembleia geral ordinária, nos conformes do art. 132 da LSA<sup>106</sup>, que trata de seu objeto<sup>107</sup>, ou seja, “o documento há de estar relacionado à prestação de contas, ao exame das demonstrações financeiras, à destinação do lucro ou à eleição dos administradores”<sup>108</sup>.

<sup>103</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 75 a 137. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 819.

<sup>104</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 152. E também: TEPEDINO, Ricardo. Assembleia Geral. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 871-1027, p. 995. E também: CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 75 a 137. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 826.

<sup>105</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 152.

<sup>106</sup> “Art. 132. Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver 1 (uma) assembléia-geral para: I - tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras; II - deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos; III - eleger os administradores e os membros do conselho fiscal, quando for o caso; IV - aprovar a correção da expressão monetária do capital social (artigo 167)” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>107</sup> É o que afirma Nelson Eizirik quando analisa os demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia: “Os demais documentos a que a Lei das S.A. se refere no inciso V – também acrescentado pela Lei nº 10.303/2001 – são todos aqueles que se relacionem com os assuntos constantes da ordem do dia da assembleia geral ordinária, nos termos do art. 132, e que não são mencionados nos demais incisos deste artigo” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 152).

<sup>108</sup> TEPEDINO, Ricardo. Assembleia Geral. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 871-1027, p. 996.

Vale destacar, aqui, que os “demais documentos” referenciados no art. 133, V, da LSA, não se confundem com os documentos pertinentes à matéria a ser debatida na assembleia geral extraordinária, previstos no art. 135, § 3º, da LSA<sup>109-110</sup>, dispositivo legal o qual é considerado por Fábio Ulhoa Coelho “uma das mais importantes prescrições destinadas a proteger o direito à informação titulado pelo sócio minoritário”<sup>111</sup>. Em que pese esteja disciplinada tal normativa dentro da “reforma do estatuto”, bem assevera Ricardo Tepedino que “ainda que as matérias da ordem do dia não impliquem alteração do estatuto, os documentos a ela inerentes devem ficar disponíveis aos acionistas a partir da publicação da primeira convocatória”<sup>112</sup>.

Em outras palavras, a norma do § 3º do art. 135 é “autônoma em relação ao artigo em que foi dependurado”<sup>113</sup>, dando azo a que o acionista, antes da realização de qualquer assembleia geral extraordinária – que versa sobre os assuntos não contemplados pela assembleia geral ordinária<sup>114</sup> –, tenha à sua disposição “todos os documentos pertinentes às matérias objeto da ordem do dia, que possam conter informações relevantes e esclarecedoras aos acionistas, os quais deverão ser preparados de forma completa, clara e direta sobre os assuntos a serem votados na assembléia”<sup>115</sup>.

---

<sup>109</sup> “Art. 135, § 3º: Os documentos pertinentes à matéria a ser debatida na assembléia-geral extraordinária deverão ser postos à disposição dos acionistas, na sede da companhia, por ocasião da publicação do primeiro anúncio de convocação da assembléia-geral” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>110</sup> “[...] os ‘demais documentos’, que a Lei n. 10.303, de 2001, impõe sejam disponibilizados aos acionistas, são, na verdade, documentos não enumerados no presente art. 133, e que porventura se relacionem com os assuntos determinados na ordem do dia da assembléia geral ordinária. Note-se que essa regra não se aplica a documentos relativos ao item ‘outros assuntos’ que sejam incluídos na pauta da assembléia geral extraordinária, ainda que esta seja realizada conjuntamente à ordinária. Para tais matérias, valerá a regra de informação contida no § 3º do art. 135” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137**. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 803).

<sup>111</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 463.

<sup>112</sup> TEPEDINO, Ricardo. Assembleia Geral. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 871-1027, p. 1019.

<sup>113</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 464.

<sup>114</sup> “[...] os assuntos que não são de competência da reunião ordinária (art. 132) devem ser deliberados na assembléia geral extraordinária” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137**. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 838).

<sup>115</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137**. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 837.

### 2.1.1.2.2. Direito de questionamento e pedido de esclarecimentos

Como ressalta Luis Felipe Spinelli, o segundo mecanismo de fiscalização por meio da assembleia geral é o direito que detém o acionista de questionar e de pedir esclarecimentos (arts. 134, § 1º, e 164, LSA)<sup>116</sup>.

O art. 134, § 1º<sup>117</sup>, tratando da assembleia geral ordinária, dispõe que ao menos um dos administradores da companhia, bem como o auditor independente, se houver, deverão estar presentes à assembleia para atender aos pedidos de esclarecimentos de qualquer acionista, preferencialista ou ordinarista<sup>118</sup> – caso contrário, poderá o conclave ser invalidado<sup>119</sup>. Na mesma toada, o art. 164 dispõe que ao menos um membro do conselho fiscal deverá comparecer às reuniões da assembleia geral, a fim de que responda aos pedidos de informações formulados pelos acionistas<sup>120</sup>.

No que diz respeito ao caráter das informações objeto do esclarecimento em assembleia geral, advertem Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro que “os esclarecimentos aos acionistas devem ser os mais amplos possíveis”<sup>121</sup>, chegando a aventarem que “tudo o que constitua ato ou fato relevante na administração da companhia pode vir à luz, na AGO de sociedade aberta ou fechada”<sup>122</sup>; observa Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto, no

<sup>116</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 135-138.

<sup>117</sup> “Art. 134, § 1º: Os administradores da companhia, ou ao menos um deles, e o auditor independente, se houver, deverão estar presentes à assembléia para atender a pedidos de esclarecimentos de acionistas, mas os administradores não poderão votar, como acionistas ou procuradores, os documentos referidos neste artigo” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>118</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 135.

<sup>119</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 135-136. E também: LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 474. Em sentido semelhante, ainda, o voto proferido pelo Rel. Des. Francisco Loureiro: “Eventual omissão do dever de prestar esclarecimentos, ou de disponibilizar os documentos indispensáveis ao perfeito conhecimento do acionista minoritário para participação em assembleia, pode provocar a invalidade do ato, ou até mesmo a apresentação coativa e prévia ao conclave [...]” (BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). **Apelação Cível n. 0163142-94.2011.8.26.0100**. AÇÃO DE PRESTAÇÃO DE CONTAS. [...]. Relator: Des. Francisco Loureiro, 29 de agosto de 2013. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/consultaCompleta.do>. Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>120</sup> “Art. 164. Os membros do conselho fiscal, ou ao menos um deles, deverão comparecer às reuniões da assembléia-geral e responder aos pedidos de informações formulados pelos acionistas” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>121</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979, p. 414.

<sup>122</sup> Discorrendo sobre a possibilidade de acionista requerer esclarecimentos, com base no art. 134, § 1º, da LSA, assim afirmam os doutrinadores: “Em qualquer sociedade, porém, o acionista, independentemente do grau de

mesmo sentido, que “o acionista pode requerer que lhe sejam prestadas informações verdadeiras, completas e elucidativas que lhe permitam formar opinião fundamentada sobre os assuntos sujeitos a deliberação”<sup>123</sup>.

Todavia, observa-se que as informações requeridas com base no art. 134, § 1º, da LSA, devem ser diretamente relacionadas com os assuntos debatidos na assembleia, ou seja, apenas interessam as informações que de forma efetiva “contribuem para a formação e fundamentação da opinião do acionista sobre o assunto objeto da deliberação”<sup>124</sup>. Em sentido semelhante prega Waldírio Bulgarelli, o qual dispõe: “O dever de prestar esclarecimentos mencionados pelo art. 134, § 1º, da Lei n. 6.404 está ligado à matéria em discussão na Assembléia Geral”<sup>125</sup>.

Outrossim, ressalta Marcelo Vieira von Adamek a limitação dos pedidos de esclarecimentos especificamente ao administrador da companhia pelo acionista com base no art. 134, § 1º, da LSA. Afirma o doutrinador que o acionista poderia pedir esclarecimentos apenas sobre as contas da administração e sobre as demonstrações financeiras, além de que os pedidos de esclarecimentos não devem ser usados como meios para que o acionista tenha acesso, por exemplo, às informações especificadas no art. 157 da LSA<sup>126</sup>.

---

sua participação no capital social e do fato de ter ou não suas ações direito de voto, está legitimado a requerer as informações de que necessitar, a respeito dos documentos postos em discussão. Como os administradores devem oferecer à Assembléia seu relatório sobre os negócios sociais e esclarecimentos sobre os principais fatos administrativos do exercício findo, na verdade tudo o que constitua ato ou fato relevante na administração da companhia pode vir à luz, na AGO de sociedade aberta ou fechada” (TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979, p. 415).

<sup>123</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 474.

<sup>124</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 474.

<sup>125</sup> O ilustre doutrinador assim comenta sobre o art. 134, § 1º, da LSA: “O dever de prestar esclarecimentos mencionados pelo art. 134, § 1º, da Lei 6.404 está ligado à matéria em discussão na Assembléia Geral, que se refere às contas do exercício, inclusive a possibilidade da leitura dos documentos do art. 133, que cuida do relatório da administração dos negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo; das demonstrações financeiras; do parecer dos auditores independentes etc” (BULGARELLI, Waldírio. **Problemas de Direito Empresarial Moderno: Contratos Comerciais, Falências e Concordatas, Propriedade Industrial, Concorrência Desleal e Proteção ao Consumidor, Responsabilidade Civil, Títulos de Crédito, Sociedades**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989, p. 194). Pelo mesmo autor, ver também: BULGARELLI, Waldírio. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 326.

<sup>126</sup> Comentando sobre o art. 134, § 1º, da LSA, especificamente sobre o pedido de esclarecimentos ao administrador pelo acionista, assim dispõe Marcelo Vieira von Adamek: “Se é certo que o acionista individualmente não tem direito de exigir a prestação de contas do administrador, já que ele as presta à assembleia geral (e, em juízo, é apenas a companhia que as poderá pleitear), não é menos exato que, no conclave, cada um e todos os acionistas podem requerer do administrador os devidos esclarecimentos sobre a gestão empreendida. Ainda assim, é claro, os pedidos de esclarecimentos estão limitados às contas da administração e às demonstrações financeiras, constituindo verdadeiro juízo retrospectivo, não sendo dado ao acionista, por essa via, pretender ter acesso oblíquo àquelas matérias especificadas nas alíneas *a* e *e* do § 1º do art. 157 da Lei das S/A, pois, quanto a elas, a lei acionária previu requisitos e procedimentos próprios” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A (e as Ações Correlatas)**. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 175).

Ademais, cabe à presidência da assembleia o poder de decidir pela suficiência dos esclarecimentos dados aos acionistas, podendo dar por encerrado os debates e colocar em votação as matérias da assembleia<sup>127</sup>, observando-se, todavia, que “o acionista descontente pode requerer que a questão seja submetida à assembleia, a qual, então, deliberará sobre a necessidade de que os debates continuem, inclusive com o adiamento da votação”<sup>128</sup>. Por fim, a fim de esclarecer as matérias da pauta, conforme o art. 134, §2º, da LSA<sup>129</sup>, caso a assembleia tiver necessidade de outros esclarecimentos, a deliberação poderá ser adiada e ser ordenada a realização de diligências<sup>130</sup>.

### 2.1.1.3. Conselho fiscal

O Conselho Fiscal é órgão obrigatório em todas as companhias<sup>131</sup>, sendo que o estatuto social regerá se o seu funcionamento será permanente ou apenas nos exercícios sociais em que for instalado a pedido dos acionistas (art. 161, LSA) – isto é: “O conselho fiscal é órgão de existência obrigatória, mas de funcionamento facultativo”<sup>132-133</sup>. Ademais, as funções dos membros do Conselho Fiscal são indelegáveis (art. 161, § 7º, LSA), não podendo sequer serem

<sup>127</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 136. E também: TEPEDINO, Ricardo. Assembleia Geral. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 871-1027, p. 1002.

<sup>128</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 136.

<sup>129</sup> “Art. 134, § 2º: Se a assembléia tiver necessidade de outros esclarecimentos, poderá adiar a deliberação e ordenar diligências; também será adiada a deliberação, salvo dispensa dos acionistas presentes, na hipótese de não comparecimento de administrador, membro do conselho fiscal ou auditor independente” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>130</sup> Ricardo Tepedino exemplifica o que se poderia entender, na prática, por diligências: “As diligências determinantes do adiamento da deliberação podem ser múltiplas, como, por exemplo, a realização de estudo jurídico ou contábil que confirme ou invalide os números constantes das demonstrações, podendo servir também para alterar as demonstrações financeiras de acordo com critérios aprovados na assembléia, tarefa que pode consumir tempo maior do que uma breve suspensão dos trabalhos admite” (TEPEDINO, Ricardo. Assembleia Geral. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 871-1027, p. 1003).

<sup>131</sup> “A obrigatoriedade da existência do Conselho Fiscal significa, em primeiro lugar, que o órgão existe mesmo se o estatuto for omissivo a respeito; mais do que isso, significa também que não terá validade eventual cláusula estatutária que o exclua da estrutura da companhia, dificultasse ou proibisse sua instalação” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 1019).

<sup>132</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 734.

<sup>133</sup> Observa-se que nas sociedades de economia mista o funcionamento do Conselho Fiscal é permanente, conforme art. 240 da LSA (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

exercidas pelos acionistas<sup>134</sup>, além de que os poderes e atribuições conferidos pela lei ao Conselho Fiscal não podem ser outorgados a qualquer outro órgão da companhia (art. 163, § 7º, LSA).

Nos dizeres de Alfredo Lamy Filho, conceitua-se o Conselho Fiscal como “o órgão da companhia destinado a fiscalizar os atos dos administradores e o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários”<sup>135</sup>, afirmando Jorge Lobo que no conceito de Conselho Fiscal estaria abarcado também a “informação aos acionistas”<sup>136</sup>. Percebe-se, assim, que a própria conceituação do Conselho Fiscal acaba sendo interligada inevitavelmente a dois termos: fiscalização e informação.

Nesse ínterim, a atuação do Conselho Fiscal é classificada como instrumental, visto que tem como escopo transmitir informações aos acionistas, a fim de que possam exercer seu direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais (bem como seu direito de voto)<sup>137</sup>. Dispõe Modesto Carvalhosa ser o Conselho Fiscal “instrumento institucional” de exercício do direito de fiscalização pela minoria acionária<sup>138</sup>, bem como “órgão informativo” dos mesmos minoritários<sup>139</sup>.

<sup>134</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 1019.

<sup>135</sup> LAMY FILHO, Alfredo. Conselho Fiscal. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1263-1288, p. 1263.

<sup>136</sup> Jorge Lobo conceitua o Conselho Fiscal da seguinte maneira: “O conselho fiscal é órgão colegiado da companhia responsável pelo controle e verificação dos atos de gestão interna e de informação aos acionistas” (LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 160). Procurar conceituar o Conselho Fiscal também como um órgão interligado a informações aparenta ser mais preciso. Nesse sentido, inclusive, chega-se a falar em “aspecto informativo do conselho fiscal” (MOMO, Vera Amaral Carvalho. **Conselho Fiscal das Sociedades Anônimas e o Direito de Fiscalização da Gestão dos Negócios Sociais**. 2016. 140 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 46-48).

<sup>137</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 427. Também referindo-se à atuação instrumental do Conselho Fiscal: EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 42. E também: CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 349. A CVM, inclusive, também já classificou a atuação do Conselho Fiscal como instrumental, conforme voto do Rel. Dir. Henrique Balduino Machado: “A atuação do conselho fiscal possui natureza instrumental, cuja função fundamental consiste em assegurar aos acionistas da companhia as informações necessárias ao pleno exercício de seu direito de voto e de fiscalização dos atos promovidos pelos administradores da sociedade” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM n. RJ2014/4181**. Diretor Relator Henrique Balduino Machado Moreira. Rio de Janeiro, 13 de setembro de 2016. Disponível em: <http://d1ao0r2iuz522v.cloudfront.net/999c2392bcc4fb8f343d660b24e7a563.pdf>. Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>138</sup> “[...] o Conselho Fiscal é, outrossim, o veículo ou instrumento institucional de exercício, pela minoria, inclusive detentores de ações preferenciais, do direito de fiscalização que lhes cabe, *ex vi* do art. 109” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 138 a 205. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 423).

<sup>139</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 138 a 205. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 442.

Outrossim, assevera Nelson Eizirik que as principais incumbências do Conselho Fiscal seriam três: (i) fiscalizar e controlar a legalidade dos atos dos administradores, (ii) informar os acionistas e (iii) revisar contas<sup>140</sup>. Tendo isso em vista, três questionamentos fazem-se imprescindíveis para compreender a extensão fiscalizatória e informacional do Conselho Fiscal: a um, até que ponto pode o Conselho Fiscal efetivamente fiscalizar os administradores e a companhia; a dois, até que ponto possui o Conselho Fiscal liberdade para acessar informações; e, a três, até que ponto detêm os acionistas liberdade para requererem ao Conselho Fiscal informações que porventura desejarem.

Para captar em termos práticos e exatos a atuação do Conselho Fiscal como um dos instrumentos fiscalizatórios e informacionais de uma sociedade anônima, faz-se imperativo analisar detidamente (i) as “funções” que possui o Conselho Fiscal (dispostas nos incisos do art. 163 da LSA), bem como (ii) os “instrumentos” que o Conselho Fiscal detém para justamente exercer as suas funções (dispostos nos parágrafos do art. 163 da LSA) – cabendo destacar que as competências e atribuições do Conselho Fiscal dispostas no art. 163 não podem ser modificadas pelo estatuto social ou pela assembleia geral<sup>141</sup>, em que pese seja alegado que possam ser aumentadas, desde que não adentrem na “esfera de atuação dos outros órgãos sociais”<sup>142</sup>.

#### 2.1.1.3.1 As funções do conselho fiscal

As *funções* atinentes ao Conselho Fiscal podem ser divididas em quatro categorias, oriundas das competências dispostas no art. 163, quais sejam: (i) a fiscalização dos atos dos administradores (art. 163, I e IV, LSA); (ii) o exame dos balancetes e das demonstrações financeiras (art. 163, VI e VII, LSA); (iii) a opinião sobre os documentos ou propostas de deliberação a serem submetidas à assembleia geral (art. 163, II, e art. 163, III, c/c os arts. 166,

<sup>140</sup> “[...] constituem as principais funções do conselho fiscal as de fiscalização e controle da legalidade dos atos dos administradores, informação aos acionistas e revisão das contas” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 444).

<sup>141</sup> Comentando sobre o art. 163, Modesto Carvalhosa afirma: “O elenco de competências que a lei enumera não pode, via estatuto ou deliberação da assembléia geral, ser de qualquer forma alterado ou interpretado restritivamente” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 138 a 205. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 452). No mesmo sentido: LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 759.

<sup>142</sup> “Ainda que a Lei das S.A. estabeleça o regime de competências do conselho fiscal, nada impede que o estatuto acrescente-lhe algumas feições adicionais, desde que não invada a esfera de atuação dos outros órgãos sociais” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 446).

§ 2º, 173, § 1º, e 202, § 4º, LSA); e (iv) a convocação da assembleia geral (art. 163, V, c/c o art. 123, parágrafo único, “a”, LSA)<sup>143</sup>.

Quanto à relevante *função de fiscalização dos atos dos administradores*, desdobra-se em duas, sendo (i.a) fiscalizar, por qualquer dos membros do Conselho Fiscal, os atos dos administradores, bem como verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários (art. 163, I, LSA), e (i.b) denunciar, por qualquer dos membros do Conselho Fiscal, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias, à assembleia geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia (art. 163, IV, LSA)<sup>144</sup>.

Relativamente à relevante função fiscalizadora dos atos dos administradores, não configura-se como uma livre fiscalização, visto que sofre de diversas restrições, podendo-se citar que: (i) o Conselho Fiscal não detém “competência para opinar sobre a conveniência das políticas adotadas pelos administradores ou dos atos por eles praticados”<sup>145</sup>, isto é, não deve adentrar “no exame do mérito da condução dos negócios sociais”<sup>146</sup>; (ii) o Conselho Fiscal somente poderá “exercer suas atribuições com relação aos fatos e atos dos administradores ocorridos no exercício para o qual é eleito”<sup>147</sup>; (iii) o Conselho Fiscal apenas realiza sua competência fiscalizatória em caráter *post factum*, ou seja, restringe-se aos atos que os

<sup>143</sup> É a maneira – aparentemente a mais acertada – como Luis Felipe Spinelli sistematiza as quatro funções do Conselho Fiscal (SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 148149), usando como base, inclusive, os ensinamentos de Alfredo Lamy Filho (LAMY FILHO, Alfredo. Conselho Fiscal. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1263-1288, p. 1273 e ss.).

<sup>144</sup> Deve-se atentar, sobre o inciso IV do art. 163, que o Conselho Fiscal não detém poder para sanar as ilicitudes apontadas: “Os membros do conselho fiscal nada podem fazer para sanar as ilicitudes apontadas, apenas denunciá-las, após o que cessa a sua responsabilidade, ficando o órgão que recebeu a denúncia encarregado de sua apuração e de tomar as medidas cabíveis, inclusive na esfera judicial” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 451). Em sentido semelhante: CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 138 a 205. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 453. E também: SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 152.

<sup>145</sup> LAMY FILHO, Alfredo. Conselho Fiscal. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1263-1288, p. 1275.

<sup>146</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 599. No mesmo sentido: CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 138 a 205. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 446.

<sup>147</sup> LAMY FILHO, Alfredo. Conselho Fiscal. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1263-1288, v.1, p. 1275. No mesmo sentido, complementa Luis Felipe Spinelli que “o Conselho Fiscal somente pode fiscalizar os atos de gestão do exercício social em andamento, não podendo alcançar períodos anteriores, cujas demonstrações financeiras e contas já tenham sido aprovadas por assembleias gerais” (SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 150). No mesmo sentido, ainda: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 1027-1028.

administradores já praticaram<sup>148</sup>; (iv) o Conselho Fiscal possui atuação restringida à regularidade dos atos dos administradores em seus aspectos administrativo (caso exista regulamento interno da companhia a ser observado), contábil (p.e., observância dos pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis), econômico (se refletiriam as condições habituais de mercado, quando praticados) e jurídico (se estariam previstos no objeto social e se observados os pressupostos de representação da companhia)<sup>149</sup>; e, por fim, (v) as competências do Conselho Fiscal não devem extrapolar “os limites da companhia, porque o fiscal só tem competência para denunciar as irregularidades que encontrar aos órgãos de administração ou à Assembleia Geral, estando proibido de as tornar públicas”<sup>150</sup>.

Outras restrições relativas ao art. 163, I, são colacionadas por Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto, o qual, comentando sobre o referido dispositivo, bem destaca que tendo em vista as limitações naturais das suas funções, “não se pode exigir dos conselheiros fiscais o uso de meios excepcionais ou extraordinárias na busca de informações”<sup>151</sup>, além de que “não se pode exigir do conselho fiscal a fiscalização das atividades diárias de gestão da companhia”<sup>152</sup>. Percebe-se, desse modo, o quão restringido é o poder fiscalizatório assegurado pelo art. 163, I, da LSA.

Quanto à *função de examinar os balancetes e as demonstrações financeiras*, divide-se também em duas, quais sejam, (ii.a) analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia (art. 163, VI, LSA) – o que não se aplica, em princípio, às companhias fechadas<sup>153</sup> –, e (ii.b) examinar as

<sup>148</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 1027. Posteriormente, discorrendo sobre o art. 163, I, Fábio Ulhoa Coelho explicita: “A competência fiscalizatória do membro do Conselho Fiscal é *post factum*, no que se diferencia da fiscalização exercida pelo Conselho de Administração. Enquanto esse pode também examinar os contratos em negociação ou projetos (art. 142, III), para os fiscalizar e eventualmente reorientar a atuação da diretoria na condução do assunto, o fiscal só tem competência para avaliar a regularidade dos negócios jurídicos já aperfeiçoados, ainda que não inteiramente cumpridos” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 1030-1031).

<sup>149</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 1027.

<sup>150</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 1027.

<sup>151</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 759.

<sup>152</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 760.

<sup>153</sup> “A referência à análise ao menos trimestral de balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas pela companhia pode gerar dúvidas. Embora as companhias abertas devam elaborar demonstrações trimestrais, não há tal obrigação para as companhias fechadas” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 449).

demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar (art. 163, VII, LSA). Tal função, facilmente se nota, gira em torno de questões meramente financeiras e contábeis.

Quanto à *função de opinar sobre os documentos ou propostas de deliberação a serem submetidas à assembleia geral*, por sua vez, também se desdobra em duas: (iii.a) opinar sobre o relatório anual da administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da assembleia-geral (art. 163, II, LSA); e (iii.b) opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembleia geral, relativas à modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão (art. 163, III, c/c os arts. 166, § 2º, 173, § 1º, e 202, § 4º, LSA), sendo possível, nesse caso, “que o estatuto social da companhia amplie o rol de matérias que dependam de manifestação prévia do Conselho Fiscal”<sup>154</sup>. Tal função, como se vê, é meramente opinativa, restringida aos documentos ou propostas de deliberação a serem submetidas à assembleia geral.

Finalmente, quanto à *função de convocar a assembleia geral*, compete ao Conselho Fiscal convocar a assembleia geral ordinária, se os órgãos da administração retardarem por mais de um mês essa convocação, e a extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes<sup>155</sup>, incluindo na agenda das assembleias as matérias que considerarem necessárias (art. 163, V, c/c o art. 123, parágrafo único, “a”, ambos da LSA).

Explicitadas as funções do Conselho Fiscal, dispostas nos incisos do art. 163 da LSA, a fim de se compreender a verdadeira extensão do seu poder fiscalizatório e informacional, faz-se necessário também analisar os parágrafos do referido dispositivo legal (bem como o art. 164, LSA), nos quais estão elencados os instrumentos com os quais estão munidos o Conselho Fiscal e seus membros para exercerem a sua função fiscalizatória.

---

<sup>154</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 149. Segundo Nelson Eizirik, no mesmo sentido, as hipóteses do inciso III do art. 163 não seriam exaustivas (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 450). Concordando também com a não exaustividade do inciso III do art. 163: VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 448.

<sup>155</sup> Sobre os motivos graves e urgentes, dispõe Modesto Carvalhosa: “Não há critério delimitativo dos motivos graves ou urgentes que possam determinar ou não a convocação da assembleia geral extraordinária. A discricionariedade do Conselho Fiscal é plena no julgamento dos motivos, devendo ser acatada a convocação, instalando-se a assembleia geral e, nela, deliberando-se sobre a ordem do dia proposta” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 138 a 205. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 453).

### 2.1.1.3.2 Os instrumentos fiscalizatórios do conselho fiscal

Os instrumentos disponíveis ao Conselho Fiscal podem ser divididos em três categorias: (i) os instrumentos utilizados pelo Conselho Fiscal de forma colegiada (art. 163, §§ 1º, 5º e 8º, LSA); (ii) os instrumentos que podem ser utilizados tanto pelo Conselho Fiscal enquanto órgão quanto individualmente pelos seus membros (art. 163, §§ 2º e 4º, e art. 164, parágrafo único, LSA); e, por fim, (iii) os instrumentos utilizados individualmente pelos membros do Conselho Fiscal (art. 163, § 3º e art. 164, *caput*, LSA)<sup>156</sup>.

Quanto aos *instrumentos utilizados pelo Conselho Fiscal de forma colegiada*, há três, sendo eles: (i.a) a obrigação que possuem os órgão de administração, através de comunicação por escrito, de colocar à disposição dos membros em exercício do Conselho Fiscal, dentro de dez dias, cópias das atas de suas reuniões e, dentro de quinze dias do seu recebimento, cópias dos balancetes e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente e, quando houver, dos relatórios de execução de orçamentos (art. 163, § 1º, LSA); (i.b) o poder detido pelo Conselho Fiscal, para melhor desempenho de suas funções, de escolher contador ou firma de auditoria, na hipótese em que a companhia não possua auditores independentes (art. 163, § 5º, LSA), situação comum em companhias fechadas<sup>157</sup>; e (i.c) o poder detido pelo Conselho Fiscal, com a finalidade de apurar fato cujo esclarecimento seja necessário ao desempenho de suas funções, de formular questões a serem respondidas por perito escolhido para tal fim (art. 163, § 8º, LSA)<sup>158</sup>.

Quanto aos *instrumentos que podem ser utilizados tanto pelo Conselho Fiscal enquanto órgão quanto individualmente pelos seus membros*, dividem-se também em três, quais sejam: (ii.a) o poder detido pelo Conselho Fiscal, a pedido de qualquer de seus membros, de solicitar aos órgãos de administração esclarecimentos ou informações, desde que relativas à sua função fiscalizadora, assim como a elaboração de demonstrações financeiras ou contábeis especiais

<sup>156</sup> É a maneira – aparentemente a mais acertada – como Luis Felipe Spinelli sistematiza os instrumentos detidos pelos Conselho Fiscal e/ou seus membros para exercerem suas funções (SPINELLI, Luis Felipe. *Direito de Fiscalização*. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 152-155), o qual se baseia, em certa medida, na divisão de Alfredo Lamy Filho (LAMY FILHO, Alfredo. *Conselho Fiscal*. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1263-1288, p. 1279-1280).

<sup>157</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 453.

<sup>158</sup> Versando sobre a contratação de perito prevista no art. 163, § 8º, Fábio Ulhoa Coelho dispõe: “O objetivo dessa contratação é apurar fato cujo esclarecimento seja considerado, pela maioria dos fiscais, necessário para o Conselho Fiscal desempenhar a contento suas funções” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 1030).

(art. 163, § 2º, LSA)<sup>159</sup>; (ii.b) o poder detido pelo Conselho Fiscal, a pedido de qualquer de seus membros, de solicitar aos auditores independentes, se existentes na companhia, esclarecimentos ou informações, e a apuração de fatos específicos (art. 163, § 4º, LSA); e (ii.c) a possibilidade de os pareceres<sup>160</sup> e representações<sup>161</sup> do Conselho Fiscal, ou de qualquer um de seus membros, serem apresentados e lidos na assembleia geral, independentemente de publicação e ainda que a matéria não conste da ordem do dia (art. 164, parágrafo único, LSA).

Atenta-se que, antes de se passar ao último grupo de instrumentos, há quatro instrumentos acima citados para o exercício das funções do Conselho Fiscal que não delimitam *exatamente* as informações que este poderá receber para tal finalidade, quais sejam, (i) o relevante instrumento que possibilita ao Conselho Fiscal desempenhar suas funções com base em informações advindas da administração (§ 2º do art. 163, LSA), e (ii) os instrumentos que possibilitam ao Conselho Fiscal desempenhar suas funções com base nas atuações advindas de auditores, contadores e peritos (§§ 4º, 5º e 8º do art. 163, LSA). Conhecer suas delimitações, portanto, traduz-se em compreender a extensão destes instrumentos para a fiscalização exercida pelo Conselho Fiscal.

Inicialmente, como preceitua Luis Felipe Spinelli ao comentar sobre o § 2º do art. 163 (que possibilita a solicitação de informações aos órgãos de administração), pode o conselheiro fiscal – individual ou colegiadamente – “ter acesso a todas as informações que, de certa forma, influenciem a apreciação da regularidade dos atos de gestão e das demonstrações financeiras da companhia”<sup>162</sup>. No mesmo sentido, Nelson Eizirik dispõe que a fiscalização do Conselho Fiscal diz respeito essencialmente às contas bem como à legalidade e regularidade dos atos de

<sup>159</sup> Sobre o art. 163, § 2º, Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto comenta: “O conselheiro fiscal, individualmente, independentemente da atuação do órgão do qual faz parte, tem direito de acesso às informações necessárias ao desempenho de sua função, podendo até mesmo propor ação de exibição de livros e documentos” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 764).

<sup>160</sup> Discorrendo sobre o objeto dos pareceres, Modesto Carvalhosa dispõe: “Os votos e pareceres dos membros do Conselho Fiscal constituem documentos, pelos quais emitem, em conjunto ou individualmente, opiniões a respeito da legalidade e da legitimidade dos negócios financeiros ordinários e extraordinários, de competência da administração” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 138 a 205**. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 466).

<sup>161</sup> Discorrendo sobre o objeto da representação, Modesto Carvalhosa dispõe: “Representação é o instrumento de formalização de denúncia de irregularidades na administração da companhia. É documento dirigido à assembléia geral, cujo objeto é o relato dos fatos e respectiva queixa contra os administradores” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 138 a 205**. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 466).

<sup>162</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 154.

gestão da administração, o que deve ser observado no requerimento de informações atinente ao § 2º do art. 163<sup>163</sup>.

Poder-se-ia afirmar, portanto, que ao necessitarem ser relativos à “função fiscalizadora”, os esclarecimentos e informações podem ser solicitados aos órgãos de administração desde que possibilitem a verificação (i) da legalidade dos atos de gestão dos administradores e (ii) da regularidade das demonstrações financeiras e contas apresentadas pelos administradores – percebendo-se, assim, a limitação existente para se requerer informações com base no dispositivo em comento. Nesse sentido, bem comenta Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa que o legislador se atentou em delimitar o pedido de informações aos administradores pelo Conselho Fiscal, pedido o qual deve ser relativo ao seu campo de competência<sup>164</sup>. Nas palavras do doutrinador: “O órgão não exerce o papel de um inquisidor plenipotenciário. Sua atuação é limitada pela competência legal, e, conseqüentemente, o poder de investigar”<sup>165</sup>.

Para mais, a administração pode recusar a fornecer informações requeridas com base no § 2º do art. 163 da LSA. Isso porque, a despeito de o fiscal poder de forma unilateral e individual definir os esclarecimentos ou informações que deseja acessar, tais pedidos devem ser atinentes à função fiscalizadora do Conselho Fiscal, pelo que “a administração pode recusar a fornecê-los se não tiver ligação com a função fiscalizadora”<sup>166</sup>, complementando Nelson Eizirik que a administração pode legitimamente recusar quaisquer pedidos de informação “que não se refiram ao controle das contas e da legalidade da gestão”<sup>167</sup>.

Assim, a redação do § 2º do art. 163, com sua delimitação do requerimento de esclarecimentos ou informações adstritos à função fiscalizadora, impede “o exercício abusivo

---

<sup>163</sup> “A finalidade principal do conselho fiscal é a de exercer permanente vigilância sobre os órgãos de administração, relativamente às contas e à legalidade e regularidade dos atos de gestão, sem imiscuir-se, porém, no exame do mérito da condução dos negócios sociais. A própria Lei das S.A. determina, expressamente, que os conselheiros somente podem solicitar à administração da sociedade esclarecimentos e informações relativos à sua função fiscalizadora (artigo 163, § 2º)” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 598-599).

<sup>164</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 451.

<sup>165</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 451.

<sup>166</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 1031.

<sup>167</sup> “Cabe ainda ao conselho fiscal, a pedido de qualquer de seus membros, solicitar aos órgãos de administração esclarecimentos e informações. Tais informações devem ser pertinentes à função fiscalizadora do órgão. Podem ser legitimamente recusados, por exemplo, pedidos referentes à política de preços praticada pela companhia, estratégias para conquista de novos mercados, operações projetadas de aquisição de outras empresas, e quaisquer outros que não se refiram ao controle das contas e da legalidade da gestão” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 447).

da função de conselheiro fiscal”<sup>168</sup>. Portanto, o direito de pedir informações titulado pelo Conselho Fiscal é instrumental, dizendo respeito ao exercício da sua função fiscalizadora, e não podendo ser ampliado “a ponto de instituir uma ‘administração paralela’ na companhia”<sup>169</sup>.

Exposta a extensão informacional do § 2º do art. 163, nada impede que as conclusões sobre a “função fiscalizatória” sejam desde já estendidas ao art. 163, § 4º, visto que bem dispõe Nelson Eizirik que a solicitações aos auditores independentes de esclarecimentos e informações devem estar adstritos à função fiscalizadora do Conselho Fiscal<sup>170</sup>. Além disso, tanto no caso de requisição de contador (art. 163, § 5º), quanto na de perito (art. 163, § 8º), além de tais requisições deverem ser justificadas, devem igualmente dizer respeito às competências do Conselho Fiscal, sob pena de poderem ser recusadas pela diretoria da companhia<sup>171</sup> – o que é evidenciado pela finalidade da atuação dos contadores e peritos em ambos os parágrafos: viabilizar o desempenho das funções do Conselho Fiscal<sup>172</sup>.

<sup>168</sup> É como dispõe o Rel. Dir. Sérgio Weguelin sobre o art. 163, § 2º: “Ao mesmo tempo que a Lei aumenta os poderes do conselheiro fiscal, atribuindo-lhes a possibilidade de agirem individualmente, ela limita essa liberdade ao condicioná-la à necessidade de tratar-se de informação relativa a função fiscalizadora. Objetivase, deste modo, impedir o exercício abusivo da função de conselheiro fiscal” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM n. RJ2005/2734**. Diretor Relator Sérgio Weguelin. Rio de Janeiro, 30 de agosto de 2005. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoies/anexos/0002/4718-0.pdf>. Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>169</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 448. No mesmo sentido: CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 138 a 205. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 446.

<sup>170</sup> Comentando sobre o art. 163, § 4º, assenta Nelson Eizirik: “O conselho fiscal, a pedido de qualquer de seus membros, pode solicitar ao auditor esclarecimentos ou informações, bem como a apuração de determinados fatos específicos, desde que necessários ao exercício de sua função fiscalizadora (§ 4º)” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 453).

<sup>171</sup> Comentando sobre os §§ 5º e 8º do art. 163, Nelson Eizirik dispõe: “Tanto a requisição de contador como de perito devem ser justificadas e estar inseridas no âmbito de competência do conselho fiscal; caso contrário podem ser recusadas pela diretoria. Assim, por exemplo, se o conselho requer a contratação de perito para opinar sobre a conveniência e oportunidade de uma incorporação de ações de outra companhia, tal pedido pode ser legitimamente recusado, por importar em invasão da esfera de competência dos órgãos de administração” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 453).

<sup>172</sup> Tanto o § 5º quanto o § 8º do art. 163 abordam o melhora do desempenho das suas funções como espécie de requisito para as informações serem solicitadas pelo Conselho Fiscal, como se pode ver se seus textos: (i) art. 163, § 5º: “Se a companhia não tiver auditores independentes, o conselho fiscal poderá, para melhor desempenho das suas funções, escolher contador ou firma de auditoria e fixar-lhes os honorários, dentro de níveis razoáveis, vigentes na praça e compatíveis com a dimensão econômica da companhia, os quais serão pagos por esta” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021). E (ii) art. 163, § 8º: “O conselho fiscal poderá, para apurar fato cujo esclarecimento seja necessário ao desempenho de suas funções, formular, com justificativa, questões a serem respondidas por perito e solicitar à diretoria que indique, para esse fim, no prazo máximo de trinta dias, três peritos, que podem ser pessoas físicas ou jurídicas, de notório conhecimento na área em questão, entre os quais o conselho fiscal escolherá um, cujos honorários serão pagos pela companhia” (BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021).

Por fim, em relação aos últimos instrumentos fiscalizatórios do Conselho Fiscal, há os *instrumentos utilizados individualmente pelos membros do Conselho Fiscal*, quais sejam: (i) os membros do conselho fiscal assistirão às reuniões do conselho de administração, se houver, ou da diretoria, em que se deliberar sobre os assuntos em que devam opinar, dispostos nos incisos II, III e VII do art. 163 (art. 163, § 3º, LSA)<sup>173</sup>; e (ii) os membros do Conselho Fiscal – ou ao menos um deles – deverão comparecer às reuniões da assembleia geral e responder aos pedidos de informações formulados pelos acionistas (art. 164, *caput*, LSA).

No que concerne, em especial, à extensão do referido art. 164, *caput*, observa-se que seu texto, de certa forma amplo e genérico, não deve ser interpretado no sentido de que o acionista poderia requerer qualquer tipo de informação aos membros ou membro do Conselho Fiscal. Como já salientado, os esclarecimentos e informações requeridos interligam-se com as “matérias que serão postas à deliberação dos sócios”<sup>174</sup>, além de que tais esclarecimentos devem dizer respeito às matérias de competência do Conselho Fiscal, previstas no art. 163 da LSA<sup>175</sup>.

Complementarmente, mesmo que não relacionado diretamente às funções e aos instrumentos do Conselho Fiscal, não se pode esquecer de destacar o relevante art. 163, § 6º, da LSA<sup>176</sup>, o qual dispõe que o Conselho Fiscal deverá fornecer ao acionista – ou grupo de acionistas – com participação societária mínima de cinco por cento do capital social<sup>177</sup> (pouco importando se acionistas preferencialistas e/ou ordinaristas<sup>178</sup>), sempre que solicitadas,

<sup>173</sup> Dispõe Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto: “A participação dos membros do conselho fiscal nas reuniões do conselho de administração está limitada às situações previstas no art. 163, § 3º” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 769).

<sup>174</sup> Comentando sobre o art. 164, *caput*, Nelson Eizirik assevera: “Para que possam votar conscientemente, os acionistas devem estar devidamente informados; cabe aos membros do conselho fiscal contribuir para o completo esclarecimento das matérias que serão postas à deliberação dos sócios” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 455).

<sup>175</sup> É o que dispõe Modesto Carvalhosa, ao comentar sobre o art. 164, *caput*: “O Conselho Fiscal, por qualquer dos seus membros, tem o dever legal de fazer parte dos trabalhos da assembléia geral, seja ordinária, seja extraordinária, prestando esclarecimentos aos acionistas presentes sobre matérias de sua competência, previstas no art. 163 da lei vigente” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 138 a 205. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 463).

<sup>176</sup> Ao menos é como dispõe Luis Felipe Spinelli, que trata de tal dispositivo legal posteriormente à análise das funções e dos instrumentos do Conselho Fiscal (SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial**: Sociedade Anônima. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 156).

<sup>177</sup> É caso exemplificativo em que o fornecimento de informações está delimitado à detenção de participação acionária mínima, qual seja, de cinco por cento do capital social, como bem observa Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa: “Mesmo considerando que a atuação do conselho fiscal tem em conta o interesse social como um todo, a lei obriga o órgão a fornecer ao acionista ou a grupo de acionistas que representem, no mínimo, 5% do capital social, sempre que solicitado em tal sentido, informações sobre matérias de sua competência. Trata-se de benefício especial que favorece um mínimo de participação social, dentro de critério discricionário determinado pelo legislador” (VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 452).

<sup>178</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial**: Sociedade Anônima. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 156.

informações sobre as matérias de sua competência – dispositivo no qual percebe-se visivelmente que “o conselho fiscal constitui órgão de informação aos acionistas”<sup>179</sup>.

Sobre o art. 163, § 6º, destaca Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto: “Solicitadas as informações, é obrigação indeclinável do conselho fiscal fornecê-las”<sup>180</sup>, inclusive podendo o Conselho Fiscal, para atender à solicitação, requerer à administração “esclarecimentos e informações atinentes à matéria”<sup>181</sup>, devendo-se atentar, todavia, que o pedido de informações deve passar pelo juízo de admissibilidade do Conselho Fiscal, o qual pode, por exemplo, recusar pedidos que (i) visem unicamente prejudicar a companhia<sup>182</sup> ou que (ii) não sejam relativos à função fiscalizadora do órgão<sup>183</sup> - cabendo aqui, sobre a função fiscalizadora, as mesmas conclusões referendadas acima sobre o § 2º do art. 163 da LSA.

#### 2.1.1.4 Auditoria independente

A auditoria independente, por seu turno, também é um dos instrumentos fiscalizatórios disponíveis nas sociedades anônimas<sup>184</sup>, ganhando relevância diante das consideráveis deficiências do Conselho Fiscal<sup>185</sup>. Faz-se a ressalva, ainda, de que as demonstrações financeiras das companhias fechadas somente estão obrigadas a serem submetidas a auditoria independente caso forem classificadas como de “grande porte” (art. 3º, *caput* e parágrafo único,

<sup>179</sup> É o que assevera Nelson Eizirik quando correlaciona o Conselho Fiscal ao disposto no art. 163, § 6º (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 452). Vera Amaral Carvalho Momo, no mesmo sentido, prega que “Há vários artigos na lei societária que evidenciam a feição informativa do conselho fiscal, podendo-se citar o art. 163, § 6º, da LSA” (MOMO, Vera Amaral Carvalho. **Conselho Fiscal das Sociedades Anônimas e o Direito de Fiscalização da Gestão dos Negócios Sociais**. 2016. 140 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 46).

<sup>180</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 771.

<sup>181</sup> Comentando sobre o art. 163, § 6º, afirma Nelson Eizirik: “Havendo requisição legítima, o conselho, para atendê-la, pode solicitar aos órgãos de administração esclarecimentos e informações atinentes à matéria” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 453).

<sup>182</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial**: Sociedade Anônima. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 156.

<sup>183</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial**: Sociedade Anônima. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 156. E também: EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 452-453.

<sup>184</sup> “[...] a auditoria independente, obrigatória nas companhias abertas e nas sociedades de grande porte, pode constituir elemento essencial na fiscalização da administração, uma vez que o exame das demonstrações financeiras é tarefa cada vez mais complexa, demandando a atuação de profissionais especializados.” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 600).

<sup>185</sup> “[...] tendo em vista que o funcionamento do Conselho Fiscal não é obrigatório e que, muitas vezes, diante das suas deficiências, trata-se de instrumento meramente formal, a auditoria independente adquire relevante papel, sendo mecanismo eficaz de fiscalização e verificação do respeito à legalidade” (SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial**: Sociedade Anônima. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 159).

da Lei n. 11.638/2007) – em que pese muitas vezes seja a auditoria adotada por sociedades que não detêm tal obrigação<sup>186</sup>.

Como assevera Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, “os auditores independentes são responsáveis pela elaboração, na forma de parecer, de uma opinião crítica sobre as demonstrações contábeis da companhia”<sup>187</sup>. Nelson Eizirik, nesse sentido, prega que os pareceres produzidos pelos auditores “têm como finalidade verificar se o desempenho econômico-financeiro da companhia foi adequadamente refletido nas demonstrações contábeis e se foram adotadas as normas e práticas contábeis, não objetivando constatar se a companhia teve uma *performance* boa ou ruim”<sup>188</sup>.

Cabe destacar que, no que tange às informações confidenciais as quais o auditor independente possui acesso durante seu trabalho, tem o dever de mantê-las em sigilo, “não podendo revelar tais informações a terceiros, mesmo depois de findo o seu contrato de prestação de serviços”<sup>189</sup>. Tanto é que muitas vezes podem os papéis de trabalho do auditor<sup>190</sup> deterem informações confidenciais da companhia auditada, as quais sequer constarão nas demonstrações financeiras, e nem mesmo serão objeto de comentários por parte do auditor em seu parecer, já que a companhia pode possuir interesse na preservação do sigilo de tais informações<sup>191</sup>. Em suma, mesmo que seja o parecer dos auditores independentes instrumento de fiscalização dos acionistas, não possuirá, via de regra, qualquer informação confidencial da companhia.

Em termos de informações que podem ser requeridas aos auditores independentes tanto pelos acionistas (art. 134, § 1º, LSA) quanto pelo Conselho Fiscal (art. 163, § 4º, LSA), percebe-se que inevitavelmente as informações advindas dos auditores estão adstritas ao âmbito

<sup>186</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 158.

<sup>187</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 452.

<sup>188</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada: Arts. 121 a 188**. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 578. No mesmo sentido afirma José Edwaldo Tavares Borba, para quem o objetivo do trabalho da auditoria é, em síntese, “a apuração, através de levantamentos contábeis, da autenticidade das demonstrações financeiras, informando se correspondem ou não à realidade patrimonial, financeira e econômica da sociedade” (BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 421).

<sup>189</sup> EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 169.

<sup>190</sup> Sobre o conceito de papéis de trabalho do auditor: “Os papéis de trabalho constituem documentos personalíssimos do auditor independente, contendo informações e juízos provisórios sobre as contas da entidade auditada, nos quais não está expressa a opinião oficial do auditor” (EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 174).

<sup>191</sup> “Os papéis de trabalho podem muitas vezes conter informações sigilosas acerca dos negócios da entidade auditada, que não constarão das demonstrações financeiras, nem serão objeto de qualquer comentário por parte do auditor na emissão de seu Parecer. A entidade auditada pode ter um legítimo interesse na preservação da confidencialidade de tais dados. Daí decorre que, com relação a tais informações confidenciais, o auditor tem um inequívoco **dever de sigilo**, decorrente do exercício de sua atividade profissional” (EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 171).

contábil<sup>192</sup>. Isso porque o trabalho da auditoria é restrito a verificar os “números” existentes na sociedade, ou seja, o parecer da auditoria independente contribui “para dar credibilidade e confiança aos números apresentados pelos administradores da companhia”<sup>193</sup>. Assim, somente poder-se-ia extrair da auditoria informações que de alguma forma possibilitem comprovar, ou não, o quão confiáveis seriam as demonstrações financeiras da sociedade, afinal de contas, a função do auditor independente é “zelar pela fidedignidade e confiabilidade das demonstrações financeiras da empresa auditada”<sup>194</sup>.

Destarte, expostas as delimitações (e limitações) do direito à fiscalização do acionista em companhias fechadas, passa-se então à análise de outro direito de suma importância ao acionista para inteirar-se sobre a companhia: o seu direito à informação.

## 2.2 O DIREITO À INFORMAÇÃO

Para além da análise do direito de fiscalização do acionista, para se compreender o arcabouço informacional ao qual o acionista de sociedade anônima fechada detém direito, faz-se mister entender também o seu direito à informação. O direito à informação, em suma, seria direito do acionista que o permite exigir informações dos controladores e dos administradores,

<sup>192</sup> Fran Martins, discorrendo sobre o art. 163, § 4º, bem comenta que o âmbito de atuação dos auditores independentes é o campo contábil: “Possuindo a companhia auditores independentes, poderá o Conselho pedir-lhes esclarecimentos ou informações que julgar necessários, bem como a apuração de fatos específicos dentro do âmbito de atuação de tais auditores, que é o campo contábil” (MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 620).

<sup>193</sup> Assim dispõe o Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, versando sobre a auditoria independente: “Uma das características fundamentais da auditoria independente é a responsabilidade em servir ao público, entendido este como o conjunto dos interessados nas demonstrações financeiras, tais como acionistas, credores, fornecedores, potenciais investidores e o mercado em geral. Nesse aspecto, o trabalho de auditoria independente é de inegável interesse público, contribuindo, com seu parecer, para dar credibilidade e confiança aos números apresentados pelos administradores da companhia” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Inquérito Administrativo CVM n. RJ2001/8280**. Diretor Relator Wladimir Castelo Branco Castro. Rio de Janeiro, 14 de novembro de 2002. Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2002/20021114\\_PAS\\_RJ20018280.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2002/20021114_PAS_RJ20018280.pdf). Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>194</sup> É que o assevera a Rel. Dir. Norma Jonssen Parente sobre a função do auditor independente: “É desnecessário afirmar que o trabalho do auditor independente é imprescindível para a credibilidade do mercado de capitais e importante para a proteção dos investidores já que sua função é zelar pela fidedignidade e confiabilidade das demonstrações financeiras da empresa auditada. Daí, é de fundamental importância que o auditor tenha consciência de seu verdadeiro papel nesse mercado” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Inquérito Administrativo CVM n. TA – RJ2002/5101**. Diretora Relatora Norma Jonssen Parente. Rio de Janeiro, 09 de outubro de 2003. Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2003/20031009\\_PAS\\_RJ20025101.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2003/20031009_PAS_RJ20025101.pdf). Acesso em: 24 out. 2021). No mesmo sentido, Nelson Eizirik: “O auditor independente exerce uma função de grande importância na regulação das companhias, na medida em que confere credibilidade às suas demonstrações financeiras” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 600-601).

nos conformes da lei e do estatuto, com a finalidade de que possa obter dados e esclarecimentos sobre projetos e planos da sociedade e sobre a gestão dos negócios sociais<sup>195</sup>.

Mesmo não sendo positivado na LSA, o direito dos acionistas à informação é expressamente reconhecido pela doutrina, encontrando-se implícito na sistemática societária<sup>196</sup>. José Alexandre Tavares Guerreiro, nesse sentido, preleciona que “parece legítimo – e mais que legítimo, necessário – admitir que o direito à informação se acha implícito na sistemática das sociedades anônimas, mesmo naquelas fechadas, não adstritas às regras de *disclosure*, estatuídas no §§ 1º e 4º do art. 157”<sup>197</sup>.

O direito à informação, ademais, permeia todos os outros direitos garantidos aos acionistas, servindo como uma garantia ao exercício dos seus demais direitos, sejam eles assegurados pela lei, pelo estatuto ou por acordos parassociais<sup>198</sup>. Munido das informações decorrentes desse direito, fica o acionista habilitado para exercer diversas outras prerrogativas e direitos que possui<sup>199</sup>, por exemplo, (i) discutir e votar com amplo conhecimento as matérias em assembleia, (ii) decidir quando venderá ou adquirirá ações, (iii) exercer seu direito de preferência à subscrição de ações nas hipóteses de aumento do capital social, (iv) ajuizar ações com a finalidade de defender seus direitos (v.g., anular assembleias e responsabilizar os administradores por atos ilícitos e irregulares de gestão)<sup>200</sup>, (v) participar dos resultados sociais e (vi) fiscalizar a gestão dos negócios sociais<sup>201</sup>.

<sup>195</sup> LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 128. Pelo mesmo autor, ver: LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 128. E também: LOBO, Jorge. Governo da Sociedade Empresária. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Relações Societárias e Mercado de Capitais**. Vol. 4. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 175-206, p. 200.

<sup>196</sup> “[...] a doutrina é unânime em afirmar que o direito à informação existe, malgrado a falta de específica e expressa menção na lei” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 466).

<sup>197</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. O Conselho Fiscal e o Direito à Informação. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, n. 45, p. 29-34, jan./mar. 1982, p. 30.

<sup>198</sup> RIZZO, Valdo Cestari de; ALMEIDA, Marco La Rosa de. Do Direito do Acionista à Informação em Companhias Abertas e Fechadas. In: ADAMEK, Marcelo Vieira von (Coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 594-610, p. 594. Em sentido semelhante: MOMO, Vera Amaral Carvalho. **Conselho Fiscal das Sociedades Anônimas e o Direito de Fiscalização da Gestão dos Negócios Sociais**. 2016. 140 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 41.

<sup>199</sup> Dissertando sobre o direito à informação, estabelece Marlon Tomazette que tal direito “tem por função primordial colocar o sócio em condição de exercer conscientemente os diversos direitos que lhe tocam” (TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 533).

<sup>200</sup> Exemplos de direitos e prerrogativas que o acionista fica possibilitado a executar com base no direito à informação referidos por Jorge Lobo em: LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 128.

<sup>201</sup> Somando-se aos exemplos dados por Jorge Lobo, nesse sentido também doutrina Fábio Ulhoa Coelho, exemplificando outros direitos que dependem do direito à informação: “Mas, não somente o exercício do direito de votar, fiscalizar a administração da sociedade ou de recesso dependem do acesso a informações. Também o mais importante dos direitos essenciais titulados pelo sócio, o de participar dos resultados sociais,

Nesse sentido, o consectário lógico de não se prestar informações aos acionistas traduz-se na dificuldade de viabilização de forma adequada dos seus demais direitos, sendo o exemplo mais visível o que ocorre entre o direito à informação e o direito de fiscalização da gestão social pelo acionista, os quais possuem forte interligação<sup>202</sup>. Observa-se que ambos os direitos não se confundem, mas guardam “estreito contato”<sup>203</sup>, afinal de contas, “fiscalizar sem informações é como não fiscalizar”<sup>204</sup>. O direito à informação, nesse sentido, “consubstancia pressuposto lógico do direito essencial de fiscalizar, na forma prevista em lei, a gestão dos negócios sociais (Lei 6.404, art. 109, III)”<sup>205</sup>.

Em outras palavras, na hipótese em que o acionista não detivesse informações sobre o andamento dos negócios sociais, seria inócuo o seu direito à fiscalização, isto é, “sem o direito à informação, o direito à fiscalização se tornaria uma abstração, meramente enunciada numa norma legal desprovida de efetividade”<sup>206</sup>. É evidente, portanto, que a falta de informações ou sua imprecisão podem acarretar prejuízo ao exercício do direito à fiscalização, na medida em que a fiscalização plena depende de um fluxo adequado de informações advindo dos controladores e dos administradores da sociedade aos acionistas<sup>207</sup>.

---

não se pode exercer satisfatoriamente sem que estejam disponíveis informações aptas à conferência do valor dos dividendos declarados” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 462).

<sup>202</sup> “Um dos direitos primordiais dos acionistas é o direito à informação, que está diretamente ligado ao direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais, uma vez que a fiscalização correta pressupõe o conhecimento exato da situação da sociedade” (TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 532-533). Marcelo Barbosa, na mesma toada, comentando sobre o direito à informação, afirma: “O direito do acionista de fiscalizar compreende o de se informar dos fatos e atos relativos à gestão dos negócios sociais” (BARBOSA, Marcelo. *Direito dos Acionistas, Direitos Essenciais*. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 297-325, p. 320).

<sup>203</sup> “[...] um dos mais importantes é o direito de fiscalizar a sociedade (art. 109). Ao contrário do que se tem afirmado, não se confunde esse direito com o mais moderno do direito à informação, embora guardem estreito contato, porque ambos afinal se voltam para o desejo do acionista de se inteirar do que se passa com a companhia” (BULGARELLI, Waldírio. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 316).

<sup>204</sup> BENCKE, Carlos Alberto. **Acionista Minoritário na Sociedade Anônima, Direito de Fiscalização: Uma Abordagem Não-Dogmática**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003, p. 51.

<sup>205</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. O Conselho Fiscal e o Direito à Informação. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, n. 45, p. 29-34, jan./mar. 1982, p. 29.

<sup>206</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 477. José Alexandre Tavares Guerreiro, no mesmo sentido, afirma: “Sem dispor de um mínimo de dados esclarecedores da situação da sociedade, a ninguém, nem ao acionista, nem ao membro do conselho fiscal, será possível fiscalizar a gestão dos negócios sociais (prerrogativa inderrogável do acionista, consoante o § 2º do art. 109) ou os atos dos administradores” (GUERREIRO, José Alexandre Tavares. O Conselho Fiscal e o Direito à Informação. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, n. 45, p. 29-34, jan./mar. 1982, p. 29).

<sup>207</sup> RIZZO, Valdo Cestari de; ALMEIDA, Marco La Rosa de. Do Direito do Acionista à Informação em Companhias Abertas e Fechadas. In: ADAMEK, Marcelo Vieira von (Coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 594-610, p. 597.

Quanto à sua natureza jurídica, percebe-se que o direito à informação é instrumental ao exercício dos demais direitos do acionista, permeando todo o sistema legal das sociedades anônimas<sup>208</sup>, justamente porque serve como um verdadeiro “instrumento” ao acionista para o exercício de seus outros direitos. Assim, nos dizeres de José Alexandre Tavares Guerreiro, “é de natureza instrumental o direito à informação, porquanto serve ele de meio ao exercício de outros direitos, inerentes à condição de acionista”<sup>209-210</sup>.

Alguns doutrinadores, ainda, classificam o direito à informação como um direito essencial, na medida em que não poderia sofrer “restrições ou limitações estatutárias ou por deliberação da assembléia geral ou dos demais órgãos da companhia”<sup>211</sup> – demonstrando a importância dada por muitos ao direito em comento. O principal motivo da atribuição da essencialidade ao direito à informação é que, na medida em que serve para viabilizar direitos essenciais – como fiscalizar a gestão dos negócios sociais –, deveria de igual maneira possuir a mesma natureza jurídica<sup>212</sup>.

Prosseguindo na análise do direito à informação, como bem doutrina Modesto Carvalhosa, o direito de informação – assim como o direito de fiscalização – estaria justamente fundado “no princípio da *verificação da legalidade* e da legitimidade (abuso e desvio de poder)

<sup>208</sup> RIZZO, Valdo Cestari de; ALMEIDA, Marco La Rosa de. Do Direito do Acionista à Informação em Companhias Abertas e Fechadas. In: ADAMEK, Marcelo Vieira von (Coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 594-610, p. 595.

<sup>209</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. O Conselho Fiscal e o Direito à Informação. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, n. 45, p. 29-34, jan./mar. 1982, p. 30.

<sup>210</sup> Também atribuindo um caráter ou natureza instrumental ao direito à informação: EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 1º a 120. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 596. E também: LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Vol. 2. São Paulo: Saraiva, 1980, p. 222. E também: MOMO, Vera Amaral Carvalho. **Conselho Fiscal das Sociedades Anônimas e o Direito de Fiscalização da Gestão dos Negócios Sociais**. 2016. 140 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 42.

<sup>211</sup> “O caráter essencial do direito de informação não admite, pois, restrições ou limitações estatutárias ou por deliberação da assembléia geral ou dos demais órgãos da companhia” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 75 a 137. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 813). Atribuindo também caráter essencial ao direito à informação: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 477. E também: MOMO, Vera Amaral Carvalho. **Conselho Fiscal das Sociedades Anônimas e o Direito de Fiscalização da Gestão dos Negócios Sociais**. 2016. 140 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 12. E também: CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 229-230.

<sup>212</sup> “[...] o direito à informação é essencial, embora não listado no art. 109 da LSA, por ser instrumento *imediatamente* necessário ao exercício do direito de fiscalização previsto no inciso III deste dispositivo” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 477). No mesmo sentido, Carlos Alberto Bencke assevera o seguinte: “necessário afirmar que o direito à informação está intimamente ligado ao direito de fiscalizar. Ora, como este último insere-se entre os direitos essenciais dos sócios, também a obtenção de informações deve ser considerada como fundamental, justamente para o exercício daquele” (BENCKE, Carlos Alberto. **Acionista Minoritário na Sociedade Anônima, Direito de Fiscalização**: Uma Abordagem Não-Dogmática. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003, p. 51).

dos atos praticados pelos órgãos da companhia e pelos controladores”<sup>213</sup>. O direito à informação, dessa forma, não só permite que o acionista tome decisões tendo em vista os seus interesses pessoais, mas também que verifique as próprias atitudes da companhia e de seus administradores.

À visto disso, é inevitável não analisar o direito à informação sob a ótica da proteção da minoria acionária, na medida em que muitos controladores – detendo informações relevantes – acabam por sonégá-las aos acionistas minoritários, ou administrá-las com parcimônia. Por essas razões, Fábio Ulhoa Coelho chega a falar em um “direito à informação titulado pelo sócio minoritário”, vital para a harmonização das relações societárias, possuindo a função de proteger a minoria acionária, munindo-a de informações verdadeiras, confiáveis e atualizadas<sup>214</sup>. Além disso, principalmente para as companhias alheias ao mercado de valores mobiliários, “a idéia-força que conduz à necessidade de informações está localizada na tutela dos direitos das minorias”<sup>215</sup>.

Todavia, em que pese o direito à informação (i) se caracterize como um instrumento para que os acionistas possam exercer seus outros direitos previstos na legislação societária, (ii) dê azo a que o acionista verifique a legalidade e legitimidade dos atos dos órgãos da companhia e dos controladores e (iii) possibilite a harmonização das relações societárias, permitindo ao acionista obter informações verdadeiras, confiáveis e atualizadas, fato é que o cerne da questão diz respeito a compreender a extensão do direito à informação, isto é, os seus limites, devendo-se necessariamente percorrer o caminho da análise dos dispositivos legais da LSA que são considerados atinentes ao direito em comento.

---

<sup>213</sup> “[...] os direitos de informação, de fiscalização e de inspeção, e correspondentes direitos de ação, exercidos pelos acionistas individualmente ou na qualidade de minoritários, fundam-se no princípio da *verificação da legalidade* e da legitimidade (abuso e desvio de poder) dos atos praticados pelos órgãos da companhia e pelos controladores” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137**. Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 355). No mesmo sentido: LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 130-131.

<sup>214</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 462-463.

<sup>215</sup> Correlacionando o direito à informação às minorias acionários, assevera Carlos Alberto Bencke: “Para aquelas sociedades alheias ao mercado de valores mobiliários – como é o caso da maioria das empresas brasileiras –, a idéia-força que conduz à necessidade de informações está localizada na tutela dos direitos das minorias, individualmente considerados. Reforça-se tal percepção na observação que se faz das outras utilidades do direito de informações, qual seja, a de obter dados para futuras ações judiciais contra diretores ou membros do conselho fiscal e, ‘mais genericamente, para acompanhar a vida da sociedade e sua gestão, o sócio tem de estar informado e correctamente informado’ (BENCKE, Carlos Alberto. **Acionista Minoritário na Sociedade Anônima, Direito de Fiscalização: Uma Abordagem Não-Dogmática**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003, p. 48).

### 2.2.1 Extensão do direito à informação

Antes de se passar propriamente à análise dos artigos da LSA que formam o direito à informação na legislação societária brasileira, necessário tecer algumas considerações preliminares, que decorrem justamente de ser o direito à informação circunstanciado e limitado pelos dispositivos legais da lei do anonimato.

O direito à informação manifesta-se e ganha forma com base nos diversos dispositivos legais da própria LSA, isto é, a despeito de o direito à informação não estar expressamente previsto em lei, é justamente por meio das regras esparsas da legislação societária que é possível aferir sua existência<sup>216</sup>. Portanto, o direito à informação não é absoluto na sociedade anônima, porquanto acaba sendo consubstanciado e delimitado pelos próprios dispositivos da lei do anonimato, a qual “estabelece os momentos, condições e locais onde a informação é devida e deve ser prestada”<sup>217</sup>.

Nesse sentido, vale mencionar o Processo Administrativo CVM n. RJ 2008/0713, cujo contexto dizia respeito justamente ao conflito entre o direito à informação e as informações advindas de arbitragem confidencial. Em que pese tivesse como contexto as normativas atinentes às companhias abertas, o Diretor Relator Otávio Yazbek bem ressaltou que não há um direito à informação *in abstracto*<sup>218</sup>.

<sup>216</sup> “[...] o direito do sócio à informação dos negócios sociais não está expressamente previsto no Código Civil ou na Lei das S/A, diversamente do que sucede noutros países. A análise de diversas regras esparsas, no entanto, permite reconhecer a existência de autêntico ‘sistema de informações’ e, portanto, do direito correlato” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de Minoria em Direito Societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 296).

<sup>217</sup> “[...] a LSA tem no direito à informação aos acionistas um de seus pressupostos básicos. Por isso alargou substancialmente o conteúdo informacional que vinha do antigo sistema do anonimato, inclusive para além das demonstrações financeiras. Todavia, esse direito não é absoluto e a LSA estabelece os momentos, condições e locais onde a informação é devida e deve ser prestada” (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, seção 5, p. 1084-1262, p. 1170). Também afirmando não ser o direito à informação absoluto: CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 230.

<sup>218</sup> Em seu voto, o Diretor Relator Otávio Yazbek afirmou que “não existe um direito à informação *in abstracto*, motivo pelo qual não vislumbro irregularidade nas disposições do Regimento e do Regulamento da CAM ora atacadas. Irregularidade haveria se o sigilo neles previsto fosse impeditivo da prestação de informações obrigatórias ao mercado. Não é o que ocorre, porém: a rigor, o dever de sigilo não vigora – e nem poderia vigorar – se houver obrigação de efetuar comunicação ao mercado” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM n. RJ 2008/0713**. Diretor Relator Otavio Yazbek. Rio de Janeiro, 9 de fevereiro de 2010. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/deciso/es/anexos/0005/6517-0.pdf>. Acesso em: 24 out. 2021). Outrossim, destaca-se que o entendimento da CVM quanto às companhias abertas aparentemente está alinhado com a prática internacional: “o entendimento da CVM tem sido no sentido de que não existe um direito *in abstracto* à informação que sustente a divulgação de todo o procedimento arbitral, o que parece estar em linha com a prática internacional. E não poderia ser diferente: o conteúdo do princípio do *full disclosure* deve ser entendido à luz da sistemática introduzida pela legislação, e regulamentada pela CVM, que demarca o que deve

Dessa maneira, por ser adstrito aos termos legais, o exercício do direito à informação fica limitado a momentos específicos (p.e., em assembleias gerais) ou submetido a critérios de legitimação (p.e., ser titular de determinada participação no capital social), cabendo também observar que, nas sociedades anônimas, o direito à informação é exercido predominantemente de forma indireta pelo acionista, sendo concretizado, por exemplo, por obrigações informacionais impostas à companhia ou pela atividade dos órgãos de fiscalização, com o fito de se evitar que o acionista perturbe as atividades sociais por meio de ações individuais<sup>219</sup>.

Ademais, sendo o regime do direito à informação circunstanciado e limitado pelos artigos da LSA, o próprio direito acaba possuindo regimes distintos em sociedades anônimas fechadas e abertas. Nas companhias fechadas, em especial, como não há um regime amplo de divulgação de informações relevantes ao mercado e aos acionistas, “os direitos informacionais estão bastante associados ao exercício da fiscalização das atividades sociais”<sup>220</sup>, além de a informação deter relevância predominante nas relações internas da sociedade<sup>221</sup>.

Isto posto, a despeito de a doutrina alegar uma vasta gama de artigos como feições do direito à informação<sup>222</sup>, a melhor maneira de se compreender a extensão informacional de tal

---

ser divulgado e quem pode ter acesso a determinadas informações, criando, assim, alguns contornos no regime informacional das companhias abertas” (BARBOSA, Marcelo; SILVA FRANCO, Guilherme Melchior da. Dever de Informar e Arbitragens Envolvendo Companhias Abertas. *In*: PINTO MOREIRA, Ana Luiza B. M.; BERGER, Renato (Coords.). **Arbitragem e Outros Temas de Direito Privado**. Estudos Jurídicos em Homenagem a José Emílio Nunes Pinto. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 327-342, p. 333-334).

<sup>219</sup> PITTA, André Grünspan. O Direito do Acionista à Informação. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 163-204, p. 168. No mesmo sentido: MOMO, Vera Amaral Carvalho. **Conselho Fiscal das Sociedades Anônimas e o Direito de Fiscalização da Gestão dos Negócios Sociais**. 2016. 140 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 43-44.

<sup>220</sup> PITTA, André Grünspan. O Direito do Acionista à Informação. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 163-204, p. 169.

<sup>221</sup> RIZZO, Valdo Cestari de; ALMEIDA, Marco La Rosa de. Do Direito do Acionista à Informação em Companhias Abertas e Fechadas. *In*: ADAMEK, Marcelo Vieira von (Coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 594-610, p. 600.

<sup>222</sup> Tomando como base os doutrinadores que analisam individualmente o direito à informação dos acionistas, inicialmente, destaca-se Fábio Ulhoa Coelho, o qual afirma que o § 3º do art. 135 seria um dos mais importantes dispositivos atinentes ao direito à informação (COELHO, Fábio Ulhoa (coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 202 COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 463). Sérgio Campinho, outrossim, alega que os dispositivos da LSA ligados ao direito à informação seriam os seguintes: arts. 100, § 1º, 126, § 3º, 133, §§ 2º e 3º, 134, §§ 1º e 2º, 155, § 1º, 157, *caput*, e §§ 1º, 4º, 5º e 6º e 163, § 6º (CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 230-231). Marcelo Vieira von Adamek, por sua vez, na nota de rodapé 272 de sua obra, afirma que os dispositivos da LSA ligados ao direito à informação seriam os arts. 124, § 3º, 132, I, 133, I a V, e § 2º, 134, § 1º, 135, § 3º, 161, § 2º, 163, § 6º, 164, 186, 187, 188, 224 e 234 (ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de Minoria em Direito Societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 296-297). Por seu turno, Valdo Cestari de Rizzo e Marco La Rosa de Almeida afirmam que, a título exemplificativo, seria possível verificar a existência do direito à informação na LSA com base nos seguintes dispositivos: arts. 8º, 82 e ss., 100, § 1º, 105, 126, § 3º, 130, 133, 135, § 3º, 155, § 1º, 157, §§ 1º e 4º, 163 e §§, 170, § 1º, 176, 178 e §§, 202, § 4º, 224, 247, 264 e 289 (RIZZO, Valdo Cestari de; ALMEIDA, Marco La Rosa de. Do Direito do Acionista à Informação em Companhias Abertas e Fechadas. *In*: ADAMEK, Marcelo Vieira von (Coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**.

direito em relação aos acionistas é aquela que passa pela análise da informação em três grupos: (i) as informações de amplo acesso ao acionista, (ii) as informações de acesso limitado a determinados acionistas e (iii) as informações inacessíveis aos acionistas<sup>223</sup>.

### 2.2.1.1 As informações de amplo acesso ao acionista

*As informações de amplo acesso ao acionista*, como o próprio nome já denota, são as informações que não exigem qualquer participação acionária mínima para ser exigida. Dentro desse grupo encontram-se dois tipos de informações: (i) as informações públicas ou gerais, que são as informações disponibilizadas a qualquer indivíduo interessado em obtê-las, independentemente de ser ou não acionista da companhia<sup>224</sup>; e (ii) as informações reservadas, as quais não são disponibilizadas ao público, mas são disponibilizadas, todavia, a todos os acionistas da companhia de maneira indiscriminada<sup>225</sup>.

---

São Paulo: Malheiros, 2011, p. 594-610, p. 595-596). Jorge Lobo, por sua vez, ressalta os seguintes dispositivos da LSA como atinentes ao direito à informação dos acionistas: arts. 94 e ss., 100, § 1º, c.c. *caput*, I a III, 105, 122, I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX, 124, 126, § 3º, 130, *caput* e § 1º, 132, II, 133, § 2º, 136, I, II, III, IV, V, VI, e VII, 137, 142, IX, 143, 152, 157, 163, § 6º, 166, 173, 224 e 225 (LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 137-142 e 149). André Grünspun Pitta, discorrendo sobre a satisfação passiva e ativa do direito à informação – em que pese se atenha também a diversas normativas da CVM –, menciona expressamente os seguintes dispositivos legais da LSA interligados ao referido direito: arts. 100, § 1º, 105, 124, 126, § 3º, 133, 134, §§ 1º e 2º, 135, § 3º, 155, § 1º, 157, *caput*, e §§ 2º, 3º, 4º e 5º, 163, § 6º, 164, 176 a 188, 221, 227, 228, 229, 247 a 250, 252, 256 e 289 (PITTA, André Grünspun. O Direito do Acionista à Informação. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 163-204, p. 177-204). Mirelle Bittencourt Lotufo, distinguindo os dispositivos legais atinentes ao dever de informar do administrador e os referentes ao direito à informação, cita os seguintes dispositivos da LSA relativos especificamente ao direito à informação: arts. 100, § 1º, 105, 126, § 3º, 133, 163, § 6º, 176 a 188, 247 a 250 (LOTUFO, Mirelle Bittencourt. O Direito do Acionista à Informação e a Confidencialidade da Arbitragem. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 53, p. 283-313, abr./jun. 2017, p. 295-297). Vera Amaral Carvalho Momo, por seu turno, faz referência aos seguintes dispositivos da LSA interligados ao direito à informação: arts. 100, § 1º, 105, 118, 124, § 6º, 126, § 3º, 133, 135, § 3º, 155, § 1º, 157, *caput*, e §§ 1º e 4º, 163, §§ 2º, 4º e 6º, 164, 165-A, 177, § 3º, 202, § 4º, 224, 225, 243 e 247 (MOMO, Vera Amaral Carvalho. **Conselho Fiscal das Sociedades Anônimas e o Direito de Fiscalização da Gestão dos Negócios Sociais**. 2016. 140 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 41-48). Finalmente, Marlon Tomazette, pese embora não menciona expressamente artigos da LSA, destaca-se que se atrela ao direito à informação a colocação de documentos aos acionistas previamente à realização da assembleia geral ordinária, elencados nos incisos do art. 133 (TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 533).

<sup>223</sup> A sistematização da análise do direito à informação em três tópicos inspirou-se, de certa maneira, na sistematização oferecida por Sérgio Campinho, o qual divide a análise do direito à informação em quatro tópicos, quais sejam, (i) a informação pública ou geral, (ii) a informação reservada, (iii) a informação qualificada e (iv) a informação secreta ou inacessível. Sobre a sistematização oferecida por Sérgio Campinho, ver: CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 230-231.

<sup>224</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 230.

<sup>225</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 230.

Nesse sentido, há diversos exemplos de informações de amplo acesso ao acionista de sociedade anônima fechada, podendo-se citar dentre os mais relevantes:

- (i) A possibilidade de qualquer pessoa – desde que se destinem a defesa de direitos e esclarecimento de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários – de obter as certidões dos assentamentos constantes dos livros que sejam relativos à transferência e ao registro das ações e partes beneficiárias (art. 100, § 1º, LSA);
- (ii) A ordem do dia da assembleia geral (art. 124, LSA);
- (iii) As atas das assembleias (art. 130, LSA);
- (iv) Os documentos da administração a serem previamente disponibilizados aos acionistas antes das assembleias gerais ordinárias (art. 133 e incisos, LSA);
- (v) A prestação de esclarecimentos e informações em assembleia geral ordinária (art. 134, §§ 1º e 2º, LSA);
- (vi) Os documentos pertinentes à matéria a ser debatida na assembleia geral extraordinária, os quais deverão ser postos à disposição dos acionistas (art. 135, § 3º, LSA);
- (vii) Os pedidos de informações formulados pelos acionistas a membro ou membros do Conselho Fiscal (art. 164, *caput*, LSA);
- (viii) A elaboração de justificativa da administração sobre a não distribuição do dividendo obrigatório quando seu pagamento for incompatível com a situação financeira da companhia (art. 202, § 4º, LSA);
- (ix) A elaboração do protocolo e da justificativa nas operações de incorporação, fusão ou cisão da companhia (art. 224 e 225, ambos da LSA); e
- (x) Elaboração e colocação à disposição dos acionistas dos dados sobre sociedades coligadas e controladas (arts. 243 e 247, ambos da LSA).

A título complementar, interessante observar que o próprio fato relevante da companhia aberta – meio pelo qual, como visto, vêm sendo divulgadas as informações relativas aos procedimentos arbitrais sigilosos – constitui-se também como informação pública. Em outras palavras, a informação do procedimento arbitral sigiloso em companhias abertas sofre drástica mudança em seu alcance: passa em um instante de informação confidencial para informação pública, caso se encaixe como fato relevante, nos termos do art. 157, § 4º, da LSA<sup>226</sup>.

---

<sup>226</sup> Tal dispositivo, ao lado do art. 100, § 1º, da LSA, é mencionado por Sérgio Campinho como exemplo de informação pública ou geral (CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 230).

### 2.2.1.2 As informações de acesso limitado a determinados acionistas

As *informações de acesso limitado a determinados acionistas*, por sua vez, traduzem-se nas informações que não se destinam a toda massa de acionistas da companhia, mas somente aos acionistas que detenham certa porcentagem no capital social – informações as quais podem ser denominadas de informações qualificadas<sup>227</sup>, possuindo um alcance ainda mais restrito do que as informações disponíveis a qualquer acionista de uma companhia.

Dessa maneira, como exemplos de informações acessíveis somente a certos acionistas da sociedade, pode-se citar como as mais relevantes existentes na lei societária as seguintes:

- (i) A exibição judicial dos livros da companhia (art. 105 da LSA), o que somente pode ser requerido por acionistas que representem, no mínimo, cinco por cento do capital social;
- (ii) A entrega da relação dos endereços dos acionistas ao acionista que detenha, no mínimo, meio por cento do capital social (art. 126, § 3º, da LSA);
- (iii) A remessa de cópias dos documentos da administração ao acionista que possuir cinco por cento ou mais do capital social (art. 133, § 2º, da LSA); e
- (iv) O fornecimento pelo Conselho Fiscal de informações sobre matérias de sua competência aos acionistas ou grupo de acionistas que representem, no mínimo, cinco por cento do capital social (art. 163, § 6º, da LSA).

### 2.2.1.3 As informações inacessíveis aos acionistas

As *informações inacessíveis aos acionistas*, por fim, são aquelas informações que nem mesmo os acionistas da própria companhia possuem acesso, visando-se com isso proteger os interesses da sociedade<sup>228</sup>.

Como exemplo de informações secretas ou inacessíveis aos acionistas, faz-se imperativo mencionar que se incluem até mesmo as informações de caráter jurídico. Nesse contexto, Sérgio Campinho assevera que “existem dados comerciais, tecnológicos, estratégicos, administrativos,

---

<sup>227</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 231.

<sup>228</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 231.

jurídicos e mercadológicos, cuja confidencialidade se sobrepõe ao direito individual de informação de que desfruta o acionista”<sup>229</sup>.

No mesmo sentido dispõe Jorge Lobo, o qual assevera que se pode restringir o acesso a determinadas informações quando (i) colidir com os interesses sociais, (ii) poder causar danos à companhia ou (iii) quando ultrapassar a dita esfera de reserva, a qual garante que a companhia mantenha em sigilo determinadas informações, como seria o caso de segredos comerciais e de questões estratégicas da companhia<sup>230</sup>.

Assim, com base na existência das informações que são inacessíveis aos acionistas, percebe-se mais uma vez que não só não há um livre tráfego de informações nas sociedades anônimas, mas também que muitas delas sequer são disponíveis ao conhecimento dos acionistas. Em outras palavras, o direito à informação convive com a ignorância do acionista sobre muitas das informações existentes da companhia. Por mais prejudicial que possa isso se configurar na perspectiva do acionista ou grupo de acionistas, é a fria realidade jurídica da legislação societária brasileira quanto às sociedades anônimas.

Não obstante, ponto nevrálgico para a compreensão das informações que chegam aos acionistas perpassa também pelo entendimento do dever de informação dos administradores de uma sociedade anônima, o qual é o responsável por transmitir (ou não) muitas das informações aos acionistas (e ao Conselho Fiscal).

### 2.3 O DEVER DOS ADMINISTRADORES DE DIVULGAREM INFORMAÇÕES AOS ACIONISTAS NAS COMPANHIAS FECHADAS

Compreender propriamente o regime informacional em que está envolto o acionista de uma sociedade anônima fechada perpassa, por óbvio, entender em quais hipóteses deve o acionista ser ou não informado pela administração da companhia, afinal de contas, “o dever de informar dos administradores corresponde ao direito de ser informado dos acionistas em geral e dos acionistas minoritários em especial”<sup>231</sup>.

<sup>229</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 231.

<sup>230</sup> “[...] excepcionalmente, a informação pode ser restringida quando entrar em colisão com os interesses sociais ou representar perigo de causar danos e prejuízos à companhia ou ultrapassar a chamada ‘esfera de reserva’, que garante à sociedade o direito de guardar sigilo sobre (1) segredos comerciais, industriais, técnicos, tecnológicos, de marketing, (2) projetos e planos estratégicos etc.” (LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 142).

<sup>231</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 138 a 205**. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 331. Em sentido semelhante, Arnaldo Rizzardo também correlaciona o dever de informar do administrador com o direito à informação do acionista quando assevera: “O dever de informar

De uma rasa análise da lei do anonimato, o “dever de informar” estaria abarcado apenas pelo art. 157, o qual, com base em simples leitura de seu texto, tem como finalidade regular o dever de informar do administrador de companhia aberta. Não obstante, em que pese o art. 157 aplique-se somente aos administradores de companhia aberta<sup>232</sup>, como afirma Ana Frazão, tal cenário não nos permite concluir que não exista um dever de informação dos administradores nas companhias fechadas, visto que existem diversos outros dispositivos na lei do anonimato que se aplicam a todos os tipos de companhias<sup>233</sup>.

Assim, mesmo com a inaplicabilidade do art. 157 à companhia fechada, resta verificar em quais outros dispositivos da LSA poderiam ser encontrados feixes do dever de informação do administrador. De uma análise da LSA, denota-se que todos os artigos atinentes ao dever de informação do administrador estão atrelados, ao fim e ao cabo, ao direito de fiscalização e ao direito de informação do acionista (*p.e.*, arts. 133, *caput* e incisos, 134, § 1º, 135, § 3º, 163, § 1º e 2º, 202, § 4º LSA). Em outras palavras, analisar o dever de informação do administrador, nas

---

decorre do direito de obter informações” (RIZZARDO, Arnaldo. **Direito de Empresa**. 6 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018, p. 491).

<sup>232</sup> A doutrina é firme nesse sentido: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 941. E também: EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 147, 388. E também: TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979, p. 475. E também: VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 419. E também: CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1084-1262, p. 1171. E também: BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 408.

<sup>233</sup> Dissertando sobre o art. 157, assim dispõe Ana Frazão: “As referidas obrigações de informação e transparência são dirigidas às companhias abertas. Isso não quer dizer que não existam várias outras previsões específicas a respeito do dever de informar que se estendem a todas as companhias. Afinal, o dever de informar é uma decorrência do dever de lealdade e, mesmo em relação às companhias fechadas, tem como destinatários diretos os acionistas e os demais administradores” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 942). Em sentido semelhante dispõe Mirelle Bittencourt Lotufo: “A Lei das Sociedades Anônimas impôs o dever de informar como umas das incumbências do administrador da sociedade anônima aberta, conforme previsão expressa do artigo 157. Isso não significa que o administrador de sociedade anônima fechada não possua o dever de prestar determinadas informações, mas, como visto, a informação possui maior relevância no âmbito do mercado de capitais” (LOTUFO, Mirelle Bittencourt. O Direito do Acionista à Informação e a Confidencialidade da Arbitragem. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 53, p. 283-313, abr./jun. 2017, p. 292). José Alexandre Tavares Guerreiro, por sua vez, dispõe que não se pode afirmar que o dever de informar não exista nas companhias fechadas, mas que, nesse caso, deverá ser cumprido sem a observância dos dispositivos legais atinentes somente às companhias abertas: “A revelação, à assembléia geral e ao público, de atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia, configura *dever de informar* que incumbe, tão-somente, aos administradores de companhias abertas. Não se pode afirmar, todavia, que o mesmo dever não prevaleça no universo das companhias fechadas, ainda que, aqui, haja de ser cumprido sem a necessária observância daqueles específicos dispositivo legais. Em outras palavras, o dever de informar, em companhias abertas e fechadas, varia quanto ao *modo de cumprimento*, mas não quanto à substância, nem tampouco quanto à obrigatoriedade” (GUERREIRO, José Alexandre Tavares. O Conselho Fiscal e o Direito à Informação. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, n. 45, p. 29-34, jan./mar. 1982, p. 30).

companhias fechadas, nada mais é do que analisar, sob outra perspectiva, os direitos de fiscalização e de informação do acionista.

Para além dos limitados documentos previstos nos arts. 133, 135, § 3º, 163, § 1º, e 202, § 4º, já comentados, a administração possui certa abertura para passar informações e esclarecimentos aos acionistas e ao Conselho Fiscal na companhia fechada, canais informacionais que se consubstanciam notadamente nos arts. 134, § 1º, e 163, § 2º, da LSA. Contudo, ambos os dispositivos, como visto, não permitem ao administrador uma livre circulação de informações para com acionistas ou Conselho Fiscal.

Outrossim, para além das limitações de transmissões de informações pelos administradores oriundas dos próprios artigos supramencionados, encontra-se também limitações que acabam abarcando todo e qualquer tipo de requerimento de informações feito pelos acionistas (bem como pelo Conselho Fiscal), isto é, as hipóteses em que existem (i) requerimento abusivo de informações e (ii) requerimento de informações que, se divulgadas, ponham em risco o interesse legítimo da companhia ou de terceiros.

Quanto ao *requerimento abusivo de informações*, faz-se o adendo de que o direito societário – assim como qualquer outro – não pode ser exercido de maneira abusiva, porquanto a lei brasileira, ao considerar ilícito o abuso de direito (art. 187 do Código Civil), não faz qualquer exceção ou ressalva. Dessa maneira, todo sujeito não pode exercer determinado direito excedendo os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes. Portanto, será ilícito o exercício abusivo de qualquer direito titulado pelo sócio<sup>234</sup>, incluindo-se o caso do direito à informação e de fiscalização, que teriam como uma das barreiras à sua concretização justamente os seus exercícios abusivos<sup>235</sup>. O abuso de direito à informação pode configurar-se por meio de infundados e repetitivos pedidos de informação à administração social e, conseqüentemente, perturbando a condução normal da empresa ou exigindo gastos infundados no atendimento das solicitações de informações de pouca ou nenhuma utilidade para o solicitante<sup>236</sup>. Assim, seria causa legítima de recusa de informações a situação na qual há um comportamento abusivo do sócio, com intuito desonesto<sup>237</sup>, ou seja: os órgãos sociais podem

<sup>234</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 469-470.

<sup>235</sup> Sobre o tema, inclusive, há o capítulo “abuso no uso de informações sociais” no livro de Marcelo Vieira von Adamek (ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de Minoria em Direito Societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 296-300).

<sup>236</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de Minoria em Direito Societário**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 300.

<sup>237</sup> CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1084-1262, p. 1180.

vir a recusar informações quando for comprovado que o acionista exerce seu direito à informação em desacordo com a função que lhe é própria, e, mediante demonstração de circunstâncias nas quais demonstra-se evidente violação dos princípios da correção e da boa-fé na obtenção da informação<sup>238</sup>.

Quanto ao *requerimento de informações que possam colocar em risco interesse legítimo da companhia*, faz-se o importante adendo de que, pese embora a inaplicabilidade do art. 157 da LSA às companhias fechadas seja posição já consolidada na doutrina, bem observa Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa que a aplicabilidade do art. 157 da LSA somente às companhias abertas não quer dizer que pode o administrador de companhia fechada divulgar informação cuja revelação possa pôr em risco interesse legítimo da sociedade (proibição essa disposta no § 5º do art. 157 da LSA), visto que nada impede que o § 5º do art. 157 da LSA seja aplicado analogicamente às companhias fechadas<sup>239</sup>. Outrossim, a recusa do administrador também pode ser derivada do dever de lealdade. Comentando sobre o dever de lealdade dos administradores previsto no art. 155 da LSA, assevera Ana Frazão que “é possível extrair do dever de lealdade a obrigação do sigilo e da proteção dos negócios da companhia mesmo para as companhias fechadas”<sup>240</sup>. Nesse sentido, e levando em conta que o dever de lealdade pressupõe o

---

<sup>238</sup> FOSCHINI, 1959 *apud* LAMY FILHO, Alfredo. Conselho Fiscal. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1287.

<sup>239</sup> “Quando se trata de companhia aberta, os administradores podem deixar de prestar informações sobre fatos ou atos relevantes nas atividades da companhia, ou deixar de divulgá-los, caso entendam que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia. Nestas situações caberá à CVM decidir a questão, a pedido dos próprios administradores, de qualquer acionista ou por iniciativa própria. Não havendo regra semelhante para a companhia fechada, entende-se, no entanto, que ela poderá ser aplicada por analogia, pois a atividade empresarial daquela em nada difere da companhia aberta quando se trata de segredos de negócio ou de informações estratégicas as quais, uma vez conhecidas de terceiros (por meio do registro e publicação da ata da assembleia correspondente), poderiam ser utilizadas por estes no exercício da mesma atividade empresarial” (VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 342-343).

<sup>240</sup> “[...] sobre o dever de sigilo, Rubens Requião chega a se lamentar pelo fato de que os parágrafos do art. 155, da Lei n. 6.404/1976, apenas se estenderem às sociedades abertas, argumentando que o sigilo deveria se estender a todo tipo de sociedade, mesmo fechada ou familiar. Todavia, é importante ressaltar que, se os parágrafos do art. 155 tratam apenas do desdobramento do dever de sigilo sobre o mercado de capitais, é possível extrair do dever de lealdade a obrigação do sigilo e da proteção dos negócios da companhia mesmo para as companhias fechadas” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 925-926). Marcelo Vieira von Adamek, em sentido semelhante, afirma: “Mesmo que a obrigação não se encontre expressa na lei acionária, é certo que, tanto nas companhias abertas como nas fechadas, os deveres de lealdade e diligência impõem ao administrador manter reserva ou discrição a respeito das atividades da companhia” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A (e as Ações Correlatas)**. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 170).

administrador agir com boa-fé<sup>241</sup> e servir à companhia<sup>242</sup>, além de que não deve o administrador revelar informações que possam prejudicá-la<sup>243</sup>, também com base no dever de lealdade poderia o administrador de sociedade anônima fechada não divulgar informação cuja revelação possa pôr em risco interesse legítimo da companhia.

Nessa toada, o direito à informação não detém caráter absoluto, devendo sempre ceder espaço ao interesse social, ou seja, o exercício do direito à informação não poderá comprometer informações estratégicas da companhia, prevalecendo o interesse desta em caso de conflito<sup>244</sup>. O direito à informação, assim, mais do que ser atribuído aos sócios para satisfação de seus interesses pessoais, tem como principal escopo atender o interesse social, devendo-se por isso vedar a utilização de tal direito quando possa implicar um ataque a estes interesses<sup>245</sup>.

Dessa maneira, constituem hipóteses de recusa lícita de informações aquelas que, se reveladas, poderão pôr em risco interesse legítimo da companhia ou de terceiros, o que seria, nas palavras de Luiz Antonio de Sampaio Campos, “o limite natural do direito de informação do acionista”<sup>246</sup>. Dentre as informações que poderiam colocar em risco interesses da companhia encontram-se justamente as informações secretas (dentre as quais, como visto, pode-se encontrar as informações de natureza jurídica), que não devem ser reveladas pelos

---

<sup>241</sup> “[...] dentro do dever de lealdade está inserida a obrigação de o administrador agir com boa-fé e para fins legítimos, devendo atuar sempre honestamente no exercício de suas atribuições e no desempenho dos deveres do seu cargo” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 627).

<sup>242</sup> Dissertando sobre o dever de lealdade, Luiz Antonio de Sampaio Campos afirma: “O administrador deve, portanto, servir à companhia, e não dela se servir; e, considerando que exerce uma função, as informações que obtiver e os atos que praticar no exercício do cargo, ou em decorrência do cargo, devem se pautar pela mais estrita lealdade à companhia e observância ao interesse social. Para tanto, o administrador não só não deve obter benefícios às custas da sociedade, como deve, por outro lado, evitar que a companhia, por ato ou omissão sua, sofra prejuízo ou deixe de auferir benefício” (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1084-1262, p. 1129).

<sup>243</sup> “[...] as informações a que o administrador está sujeito a guardar estrita reserva são aquelas cuja revelação pode trazer prejuízo à companhia ou limitar o seu ganho, como as relativas a segredos de negócio ou que possam ser aproveitadas pela concorrência ou por quem esteja em vias de negociar com a companhia e que poderá obter vantagem em razão da informação” (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1084-1262, p. 1145).

<sup>244</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 533.

<sup>245</sup> URIA, 1975, p. 32, *apud* CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1178.

<sup>246</sup> CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1084-1262, p. 1179.

administradores<sup>247</sup>. Ademais, quanto às informações que poderiam prejudicar terceiros, caso divulgadas (dando azo a que se responsabilize a companhia nesse caso), pode-se citar a revelação de contratos sigilosos, negociações ou segredos de negócios<sup>248</sup>.

O administrador, assim, deverá decidir de forma justificada e fundada a transmissão ou não das informações, possuindo “verdadeiro dever de recusa da informação, quando houver fundado e justo receio de causar dano à companhia”<sup>249</sup>. Complementarmente, faz-se necessário também dispor qual seria a consequência de, por exemplo, o administrador negar determinada informação que pudesse ser considerada relevante pelo acionista da companhia. Mais uma vez bem observado por Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, como nas companhias fechadas não há agência reguladora como a CVM para dirimir tais conflitos, resta ao acionista recorrer ao judiciário, na tentativa de obter acesso às informações negadas pela administração, pleito que poderá ou não ser atendido pelo magistrado, o qual deverá decidir observando principalmente os interesses da companhia em questão<sup>250</sup>.

Destarte, expostos os três pilares com os quais poderia o acionista pleitear acesso a informações advindas de arbitragens confidenciais em que participa a companhia na qual é

---

<sup>247</sup> É o que observa Sérgio Campinho: “Por derradeiro, tem-se a informação secreta, consistente naquela que não pode ser disponibilizada aos sócios, havendo reserva de seu conteúdo em relação a eles, a bem dos interesses da própria companhia. Com efeito, existem dados comerciais, tecnológicos, estratégicos, administrativos, jurídicos e mercadológicos, cuja confidencialidade se sobrepõe ao direito individual de informação de que desfruta o acionista. Cabe, assim, aos administradores agir no sentido de não revelarem esses elementos de sigilo empresarial, que podem colocar em risco legítimos direitos, interesses e pretensões da sociedade (§ 5º do art. 157 e § 1º do art. 155)” (CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 231).

<sup>248</sup> “Tem-se, ainda, por causa legítima de recusa da informação o prejuízo a terceiros, que pode implicar inclusive responsabilidade para a companhia, como seria o caso de revelar contratos confidenciais, negociações, segredos de negócios etc.” (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1084-1262, p. 1180).

<sup>249</sup> Nesse sentido, esclarece Luiz Antonio de Sampaio Campos: “O juízo a respeito da revelação da informação é dos administradores da companhia, a quem cabe avaliar e ponderar os interesses em jogo para decidir sobre a oportunidade da divulgação. No tocante à ponderação dos interesses em jogo, o administrador deverá avaliar qual seria o eventual prejuízo do acionista – na qualidade de acionista registre-se – no não-recebimento da informação. O administrador, todavia, não tem juízo de discricionariedade quanto à revelação ou não da informação. Seu juízo deve sempre ser razoável, fundado e justificado. Apresenta-se, assim, o administrador como intérprete e defensor do interesse social e da companhia. A esse propósito, o administrador tem verdadeiro dever de recusa da informação, quando houver fundado e justo receio de causar dano à companhia” (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1084-1262, p. 1179-1180).

<sup>250</sup> “[...] a diferença de tratamento nesta questão entre a companhia aberta e a fechada está na inexistência de uma agência reguladora para as segundas, que tivesse a competência para dirimir tais questões. Desta forma, recusada a prestação das informações ou atos considerados relevantes pelos administradores da companhia fechada, restará aos acionistas interessados em conhecê-los (e somente estes têm tal direito) recorrer ao judiciário. O juiz, na questão a ele apresentada, deverá decidir levando em conta primordialmente os interesses da companhia” (VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 343).

sócio, faz-se mister analisar concretamente, dentro da sistemática das companhias fechadas, o conflito entre o recebimento de informações oriundas dos referidos procedimentos arbitrais e os direitos de fiscalização e de informação do acionista, bem como o dever de informar da administração.

### 3 O CONFLITO ENTRE O SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA NA COMPANHIA FECHADA E A CONFIDENCIALIDADE DA ARBITRAGEM

No capítulo anterior deste trabalho foram analisados não só o sistema de informações e de fiscalização em que o acionista está imerso dentro do âmbito das companhias fechadas, mas também se procurou estudar efetivamente quais seriam as limitações e barreiras informacionais e fiscalizatórias existentes.

O presente capítulo, nesse sentido, busca compreender se faria sentido abarcar a divulgação completa ou parcial de procedimento arbitral confidencial dentro da sistemática informacional e fiscalizatória do acionista de companhia fechada, ou se simplesmente o acionista, neste tipo societário, não poderia ter acesso a nenhuma informação do procedimento arbitral sigiloso, mesmo que, por exemplo, (i) afete algum de seus direitos, (ii) impacte de forma considerável nos rumos da companhia ou (iii) possa demonstrar má gestão ou ato ilícito da administração na condução dos negócios da sociedade.

#### 3.1 A (IM)POSSIBILIDADE DE ATENUAÇÃO DA CONFIDENCIALIDADE DA ARBITRAGEM COM BASE NO SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA

A conclusão sobre se o sistema de informações e de fiscalização do acionista poderia abrir a possibilidade de mitigar ou afastar por completo a confidencialidade das arbitragens nas quais é parte a companhia na qual o acionista detém ações perpassa pelos aspectos teóricos e práticos dos direitos à fiscalização e à informação.

De início, quanto aos aspectos teóricos do direito à fiscalização e do direito à informação, pode-se afirmar que faria sentido que o acionista fosse informado dos ditos procedimentos arbitrais confidenciais. Inicialmente, Waldírio Bulgarelli bem dispõe que o conhecimento exato dos negócios da companhia seria pressuposto do direito de fiscalização do acionista<sup>251</sup>, o que é corroborado por Marlon Tomazette<sup>252</sup>. Observa Modesto Carvalhosa, no mesmo sentido, que o direito à informação possibilita que os acionistas “possam conhecer a

<sup>251</sup> “[...] o direito de fiscalização pressupõe, portanto, um conhecimento exato dos negócios da sociedade; é por isso que A. Tunc assinalava que era tempo de dar aos acionistas os meios necessários, não para participar da direção da sociedade, mas para exercer um controle eficaz sobre a gestão social” (BULGARELLI, Waldírio. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 90-91).

<sup>252</sup> “[...] a fiscalização correta pressupõe o conhecimento exato da situação da sociedade” (TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 532-533).

real situação da companhia”<sup>253</sup>. Assim, o acionista, ao não conhecer os procedimentos arbitrais confidenciais, não possuiria real e exato conhecimento do que ocorre com a sociedade, ou seja, não poderia fiscalizá-la plenamente.

Para mais, não divulgar informações aos acionistas acerca das arbitragens confidenciais seria também contraditório caso levássemos em conta o fundamento do direito de fiscalização e de informação alegado por Modesto Carvalhosa, qual seja, a verificação da legalidade e da legitimidade dos atos praticados pelos controladores e pelos órgãos da companhia<sup>254</sup>. Ora, a partir do momento em que o acionista é mantido na ignorância quanto aos procedimentos arbitrais sigilosos da companhia, perde-se importante via de conhecimento sobre possíveis atos dos controladores e dos órgãos da sociedade que possam ser considerados ilegais ou ilegítimos<sup>255</sup>, demonstrando-se novamente como tal confidencialidade não poderia andar em harmonia com o pleno exercício dos direitos de fiscalização e de informação do acionista.

Salienta-se que a verificação da legalidade e legitimidade dos atos dos administradores possibilita que o acionista, para além de exercer de forma mais concreta seu direito de voto, fiscalize a situação dos negócios e de seu próprio investimento pessoal, podendo avaliar de forma efetiva se deve ou não permanecer na companhia<sup>256</sup>. Nesses termos, como o acionista transfere a titularidade de bens ou valores ao capital social, é natural que o acionista “fiscalize o modo pelo qual é administrado o patrimônio social, irradiador dos frutos de seu

---

<sup>253</sup> “[...] o direito à informação não visa, assim, apenas ao voto, mas também a suprir o seu não-exercício, possibilitando, dessa forma, que os acionistas rendeiros ou especuladores possam conhecer a real situação da companhia” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137.** Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 812).

<sup>254</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137.** Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 355.

<sup>255</sup> “[...] além de impossibilitar o conhecimento das principais disputas que envolvem a companhia, seus acionistas e administradores, o sigilo nas arbitragens implica a perda de importante instrumento de verificação da *legalidade e legitimidade* dos atos praticados pela sociedade e seus controladores, verdadeiro fundamento do direito de informação e fiscalização” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. Sigilo nas Arbitragens do Novo Mercado e Direito de Informação e Fiscalização do Acionista. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, v. 153/154, p. 98-104, jan./jul. 2010, p. 100).

<sup>256</sup> “[...] ocorre, no entanto, que o sistema de informações não tem, nas legislações modernas, como razão de ser apenas o exercício do direito de voto. Está, com efeito, profundamente ligado ao controle da legalidade e da legitimidade (abuso e desvio de poder) dos atos dos administradores e dos controladores. Essa verificação de legitimidade possibilita ao acionista não apenas exercer o direito de voto com maior conhecimento dos fatos sociais, como também fiscalizar a gestão da companhia, os atos dos administradores, a situação dos negócios e de seu investimento pessoal, e, assim a conveniência de nela permanecer. Esse conceito e função do regime de informações aos acionistas voltado para a avaliação das perspectivas da companhia no contexto econômico e, conseqüentemente, da gestão do capital nela investido levam em conta o absentismo dos acionistas, os quais por meio das publicações de informações integrais e pormenorizadas poderão melhor avaliar a sua participação não apenas no capital da própria companhia como no próprio setor onde ela se insere, fazendo comparações com outras companhias do mesmo ramo ou com companhias dedicadas a outras atividades” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137.** Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 812).

investimento”<sup>257</sup>. Retoma-se que o direito à fiscalização seria um direito voltado à proteção do investimento realizado pelo acionista na companhia, visto que “a constante e competente fiscalização da gestão da sociedade em que se aporta capital é naturalmente compreendida como uma das questão-chaves de proteção do investimento acionário”<sup>258</sup>.

Desse modo, observa Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto que demandas societárias (mas não só, diga-se de passagem) já levaram ao insucesso muitas companhias, o que reafirmaria a necessidade de os acionistas da sociedade conhecerem eventuais procedimentos arbitrais confidenciais<sup>259</sup>, que por certo poderiam vir a comprometer o funcionamento da sociedade ou abalá-la significativamente. Em outras palavras, é contraditório o acionista receber a prerrogativa de fiscalizar a sociedade com a finalidade de conhecer como seu investimento é gerido, mas não poder ter acesso a lides arbitrais confidenciais que possam abalar economicamente a companhia.

Outrossim, como analisado, o direito à informação, em caso de não ser observado, acaba por prejudicar o exercício dos demais direitos, visto ser de natureza instrumental. Assim, poderia-se arguir que até mesmo o direito de voto do acionista seria prejudicado caso não tivesse acesso às informações advindas de arbitragens confidenciais. Isso porque o sócio que vota em determinado conclave, caso não esteja munido de informações adequadas, não estará, a rigor, interferindo conscientemente nos destinados da sociedade<sup>260</sup>. Dessa maneira, questiona-se até que ponto o acionista deter conhecimento de procedimento arbitral confidencial não poderia alterar, por exemplo, seu voto em determinadas deliberações, como a de eleição de administradores ou a de destinação de determinados recursos da sociedade em empreendimentos.

Em outras palavras, como a finalidade do direito à informação seria possibilitar que o acionista tome decisões fundamentadas no que diz respeito não só aos interesses de caráter pessoal e patrimonial, mas também aos interesses de cunho social<sup>261</sup>, certamente o

<sup>257</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 226.

<sup>258</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 478.

<sup>259</sup> Em que pese seu artigo tenha enfoque nas companhias abertas, ainda assim sua observação é notoriamente pertinente: “Se é certo que a mera existência de demandas societárias já levou ao insucesso de inúmeras sociedades, como pode toda e qualquer informação sobre as arbitragens envolvendo companhias integrantes do Novo Mercado ser subtraída do conhecimento dos analistas de investimentos, dos administradores de carteiras e dos próprios investidores individuais?” (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. Sigilo nas Arbitragens do Novo Mercado e Direito de Informação e Fiscalização do Acionista. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, v. 153/154, p. 98-104, jan./jul. 2010, p. 101).

<sup>260</sup> COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 462.

<sup>261</sup> LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 131.

desconhecimento do acionista acerca de procedimentos arbitrais sigilosos, principalmente os de grandes valores em jogo, não o permitiria tomar decisões totalmente conscientes e fundamentadas. Guilherme Setoguti J. Pereira, ademais, bem observa que a falta de informações pelo acionista originadas da confidencialidade do litígio arbitral poderia prejudicar também a decisão do acionista de comprar, vender ou manter suas ações<sup>262</sup>.

Soma-se a isso o fato de que a confidencialidade vem sofrendo duras críticas também nos tribunais de justiça brasileiros: a despeito de o foco da discussão não ser pautado propriamente nos direitos dos acionistas, mas sim na formação da jurisprudência, o Desembargador Cesar Ciampolini assentou que os empresários, ao não possuírem noção dos resultados de muitas das decisões arbitrais, não podem levá-las em consideração para celebrar seus negócios<sup>263</sup>, raciocínio certamente válido, também, para acionistas de uma companhia fechada, que ao desconhecerem os procedimentos confidenciais, não terão um juízo plenamente consciente para o exercício de seus diversos direitos e prerrogativas.

Por fim, o argumento central para limitar o recebimento de informações do acionista e a sua fiscalização dos negócios sociais seria o de não prejudicar o bom andamento da administração da companhia<sup>264</sup>. A despeito de tal entendimento fazer sentido em companhias abertas, as quais via de regra possuem um grande número de acionistas, indaga-se até que ponto

---

<sup>262</sup> “[...] a confidencialidade dificulta que o mercado e até mesmo os sócios da sociedade envolvida no litígio tenham informação a respeito da controvérsia. E essa falta de conhecimento pode prejudicar a tomada de decisões, de modo informado e eficiente, sobre comprar, vender ou manter títulos da sociedade” (PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Temos que Repensar a Confidencialidade das Arbitragens Societárias. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 219-239, p. 227).

<sup>263</sup> Em julgado criticando a assimetria de informações gerada pela confidencialidade em procedimentos arbitrais, o Desembargador Cesar Ciampolini dispõe em seu voto que: “há que se prestigiar e enaltecer, a cada momento, a publicidade, fazendo-se os julgamentos à vista dos cidadãos no Forum, isto é, em praça pública. Deste modo os jurisdicionados conhecerão a jurisprudência. E os empresários, de sua parte, poderão antever, pela coerência que sempre se espera dos Tribunais, o provável resultado dos veredictos, levando-o em consideração ao celebrar seus negócios mercantis” (BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). **Agravo de Instrumento n. 2263639-76.2020.8.26.0000**. Ação anulatória de sentença arbitral [...]. Relator: Des. Cesar Ciampolini, 02 de março de 2021. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/consultaCompleta.do>. Acesso em: 24 out. 2021). Criticando também a confidencialidade da arbitragem: BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). **Apelação Cível n. 1031861-80.2020.8.26.0100**. Ação ajuizada por companhia contra (a) acionistas e Instituto Brasileiro de Ativismo e Societário Brasileiro de Ativismo que figuram no polo ativo em dois procedimentos arbitrais instaurados em seu desfavor [...]. Relator: Des. Cesar Ciampolini, 30 de junho de 2021. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/consultaCompleta.do>. Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>264</sup> Comentando sobre o direito de fiscalização, Alex S. Hatanaka dispõe: “Não obstante seja inegavelmente um direito vital do acionista, seu exercício está sujeito a restrições e deve ser concretizado na forma permitida em lei. Tal limitação se deve ao fato de que o direito de fiscalizar não deve chegar a ponto de prejudicar o bom andamento da administração” (HATANAKA, Alex S. Limites da Confidencialidade na Arbitragem Envolvendo Sociedades por Ações de Capital Aberto. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**, São Paulo, v. 3, p. 111-146, maio 2016, p. 123).

informar os acionistas acerca das arbitragens sigilosas em companhias fechadas, que possuem consideravelmente menos acionistas, poderia prejudicar o bom andamento da sociedade.

Isto posto, embora as linhas gerais teóricas do direito à fiscalização e do direito à informação abram a possibilidade de que o acionista receba informações advindas de arbitragens confidenciais, caso se analise friamente a LSA, nenhum dos direitos proporciona efetivamente ao acionista informar-se sobre procedimentos arbitrais sigilosos, o que é corroborado também pelo dever de informar da administração para com o acionista.

Como ressaltado, o acionista está preso aos meios legais existentes na LSA para ser informado e para fiscalizar a companhia. Observa Alex S. Hatanaka, nesse sentido, que a lei “não estatui direito de fiscalização específicos sobre processos judiciais, arbitrais ou administrativos”<sup>265</sup>, ou seja, não pode o acionista – especialmente em companhias fechadas – exigir ser informado de procedimentos arbitrais, ainda mais confidenciais, visto que os diversos dispositivos legais atrelados ao direito de fiscalização e/ou ao direito de informação nitidamente não se configuram como um canal para que o acionista seja informado sobre os referidos procedimentos.

Alguns dos dispositivos da LSA nitidamente não servem a que o acionista receba informações de arbitragens confidenciais. De início, já podemos descartar diversos canais informacionais existentes, por exemplo, os arts. 101, § 1º, 124, 126, § 3º, 130, 202, § 4º, 224, 225, 243 e 247. Contudo, a despeito de tais dispositivos, outros merecem uma maior atenção.

Quanto à *exibição de livros da companhia*, tal instrumento fiscalizatório nada mais é do que um meio extremamente limitado de o acionista obter provas para comprovar atos violadores da lei ou do estatuto, ou graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia. Outrossim, além de o objeto da exibição ser os livros da companhia ou demais documentos arquivados na sociedade que servem de base para a escritura contábil<sup>266</sup>, os livros e documentos requeridos devem ser da própria sociedade, sendo vedado o acesso a documentos de terceiros<sup>267</sup>. Levando em conta o objeto da exibição, mesmo que tenham o escopo de comprovar atos irregulares dos órgãos da companhia, seria forçoso concluir que o acionista poderia ter acesso, com base no requerimento do art. 105 da LSA, a certos documentos de determinada arbitragem confidencial.

<sup>265</sup> HATANAKA, Alex S. Limites da Confidencialidade na Arbitragem Envolvendo Sociedades por Ações de Capital Aberto. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**, São Paulo, v. 3, p. 111-146, maio 2016, p. 124.

<sup>266</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 250

<sup>267</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 129.

As informações obtidas em assembleia, por sua vez, proporcionam aos acionistas dois mecanismos que dão azo à fiscalização da gestão dos negócios da companhia, quais sejam, (i) o acesso às demonstrações financeiras e relatórios e pareceres e (ii) o direito de questionamento e pedido de esclarecimentos<sup>268</sup>.

O acesso às demonstrações financeiras e relatórios e pareceres, como visto, proporciona ao acionista ter em mãos (i) o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo; (ii) a cópia das demonstrações financeiras; (iii) o parecer dos auditores independentes, se houver; (iv) o parecer do conselho fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver; e (v) os demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia.

Dentre estes documentos, nenhum proporciona ao acionista o conhecimento aprofundado de processos arbitrais, muito menos confidenciais. Quanto às demonstrações financeiras (art. 133, II, LSA), parecer do conselho fiscal (art. 133, IV, LSA) e demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia (art. 133, V, LSA), obviamente nenhum possibilita ao acionista receber informações confidenciais – conclusão válida, também, aos documentos referenciados no art. 135, § 3º, da LSA.

Maior atenção, contudo, merece as demonstrações financeiras da companhia, em especial o provisionamento de valores de processos com chances de perdas (dentre os quais pode-se incluir os processos arbitrais). A provisão nada mais é do que “um passivo de prazo ou de valor incertos”<sup>269</sup>. Nesse sentido, devem ser contabilmente registrados por meio de uma provisão recursos cuja saída é provável futuramente<sup>270</sup>, sendo comum a existência de provisões relacionadas a riscos fiscais, trabalhistas ou cíveis<sup>271</sup>. Mesmo nos casos de valores

<sup>268</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 131.

<sup>269</sup> É a definição dada pelo item 10 do Pronunciamento Técnico nº 25 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico n. 25**. Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes. Brasília, 16 set. 2009. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=56>. Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>270</sup> IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 337. Ademais, destaca-se que, de acordo com o item 14 do Pronunciamento Técnico nº 25 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis: “Uma provisão deve ser reconhecida quando: (a) a entidade tem uma obrigação presente (legal ou não formalizada) como resultado de evento passado; (b) seja provável que será necessária uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos para liquidar a obrigação; e (c) possa ser feita uma estimativa confiável do valor da obrigação. Se essas condições não forem satisfeitas, nenhuma provisão deve ser reconhecida” (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico n. 25**. Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes. Brasília, 16 set. 2009. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=56>. Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>271</sup> “É muito comum o reconhecimento de provisões relacionadas à existência de ações judiciais exigindo o pagamento de autuações fiscais, reclamações trabalhistas ou indenizações a fornecedores ou clientes. Nos casos

provisionados advindos de arbitragens serem evidenciados nas demonstrações financeiras da companhia, em que pese possam demonstrar ao acionista que a sociedade faça parte de procedimento arbitral, ainda assim não poderiam ser divulgadas quaisquer outras informações que pudessem munir o acionista a ponto de poder saber de qual processo arbitral se trata o valor provisionado, quais são suas outras partes ou demais informações atinentes ao procedimento, visto que até mesmo a existência do próprio procedimento arbitral entre determinadas partes está também, usualmente, abrangida pela confidencialidade<sup>272</sup>.

Seguindo essa lógica, há o exemplo das demonstrações financeiras intermediárias de março de 2021 da Companhia Paranaense de Energia, listada na bolsa de valores, nas quais é demonstrado provisionamento de valores relativos à arbitragem confidencial em que é parte. No detalhamento das provisões para o litígio arbitral, descreve-se que a provisão destinada à arbitragem se refere a: “Discussão em arbitragem protegida por sigilo e confidencialidade, em fase de instrução probatória, sem decisão proferida”<sup>273</sup>. Ou seja, a companhia apenas revela que há um procedimento arbitral que originou um valor provisionado, mas não menciona as demais partes, pleitos ou outras informações protegidas pela confidencialidade. Caso semelhante é o das demonstrações financeiras do segundo trimestre de 2021 da Gerdau S.A., nas quais

---

em que a administração, em conjunto com seus advogados, considere provável o desembolso futuro, e sejam atendidos os requisitos estabelecidos no CPC 25, a empresa deve reconhecer as respectivas provisões” (IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 338).

<sup>272</sup> Nesse sentido, José Antonio Fichtner, Sergio Nelson Mannheim e André Luís Monteiro afirmam que nem mesmo a existência da arbitragem pode ser divulgada: “Caso partes, árbitros, instituição arbitral ou terceiros partícipes divulguem, publicamente, a existência de determinada arbitragem, travada, v.g., entre a empresa X e a empresa Y, essa conduta poderia ser caracterizada como violadora do dever de confidencialidade? Entendemos que sim, pois a confidencialidade abrange também a existência do próprio conflito. E essa concepção está fundada no fato de que as partes que submetem um conflito de interesses à arbitragem e estipulam a cláusula de confidencialidade não estão preocupadas apenas em preservar o sigilo dos documentos, das provas e das decisões, mas também a própria existência do litígio. Essa questão ganha hoje enorme repercussão diante dos diversos e abrangentes veículos de comunicação especializados, capazes de divulgar informações com rapidez e capilaridade suficientes a abalar mercados, ensejar especulações e causar prejuízos às partes da arbitragem antes mesmo que se possa dizer quem tem razão” (FICHTNER, José Antônio; MANNHEIMER, Sérgio Nelson; MONTEIRO, André Luís. A Confidencialidade na Arbitragem: Regra Geral e Exceções. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 49, p. 227-285, jan./mar. 2012, p. 268). Em sentido semelhante, José Emílio Nunes Pinto afirma: “Ao buscarem um caminho que possa assegurar a confidencialidade, as partes estimam que, para a condução de seus negócios e operações e continuidade da sua relação negocial, o conhecimento por parte do público da mera existência da controvérsia ou de dados e informações que sejam trazidos à discussão será detrimental, podendo, inclusive, causar danos a seus interesses e patrimônio” (PINTO, José Emilio Nunes. A Confidencialidade na Arbitragem. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 2, n. 6, p. 25-36, jul./set. 2005, p. 33). Ademais, sobre o assunto, ver também nota de rodapé n. 4.

<sup>273</sup> A tabela demonstrando o detalhamento das provisões para litígios da Companhia Paranaense de Energia é referenciada no item 30.2 das suas Demonstrações Financeiras Intermediárias (PARANÁ. Companhia Paranaense de Energia. **Demonstrações Financeiras**. Paraná, mar. 2021. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/16a31b1b-5ecd-4214-a2e0-308a2393e330/7ab7e050-bd3f-4968-05c5-f8cef95cd105?origin=1>. Acesso em: 24 out. 2021).

menciona somente a existência genérica de procedimentos arbitrais dentre as provisões de processos de natureza cível<sup>274</sup>, não dando maiores detalhes sobre os referidos procedimentos.

No que tange ao relatório da administração (art. 133, I, LSA), embora deva “compreender todos os aspectos relevantes da vida da sociedade no exercício considerado”<sup>275</sup>, ainda assim seria forçoso afirmar que neste documento poderia o acionista receber informações confidenciais. Mesma conclusão é destinada ao parecer dos auditores independentes (art. 133, III, LSA), visto que o auditor deverá manter em sigilo qualquer informação confidencial que possuir acesso durante o seu trabalho, as quais sequer constarão em seu parecer<sup>276</sup>, ou seja, em que pese possa eventualmente a auditoria representar uma exceção à confidencialidade da arbitragem<sup>277</sup>, o parecer do auditor não poderia servir de instrumento a que o acionista receba informações confidenciais advindas de arbitragens. Nada impede, contudo, que seja feita referência genérica a processo arbitral, sem dar maiores detalhes que tornem possível individualizar o processo e/ou identificar quaisquer outras informações, como as outras partes nele envolvidas e seus pedidos.

Outrossim, merece também destaque o direito que possui o acionista de questionar e pedir esclarecimentos em assembleia (art. 134, § 1º, LSA). Pese embora Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro cheguem a dispor que “tudo o que constitua ato ou fato relevante na administração da companhia pode vir à luz, na AGO de sociedade aberta ou fechada”<sup>278</sup>, conforme analisado, em nenhum momento os pedidos de esclarecimento e de informações em assembleia aparentam abrir espaço para o acionista requerer informações confidenciais advindas de arbitragens, principalmente pelo motivo de que o requerimento de esclarecimentos e de informações deve estar atrelado às matérias em discussão na assembleia<sup>279</sup>, as quais por óbvio não serão a respeito de arbitragens classificadas como confidenciais.

<sup>274</sup> Na nota explicativa n. 15 das demonstrações financeiras, especificamente no item “(c)”, relativo às provisões cíveis, menciona-se que a “[...] Companhia é parte em um grupo de ações judiciais, arbitrais e/ou administrativas de natureza cível que envolvem pedidos diversos e a provisão decorre de decisões desfavoráveis e/ou de probabilidade de perda provável no curso normal dos processos com expectativa de saída de recurso financeiro pela Companhia” (GERDAU S.A. **Informações Trimestrais**. São Paulo, 30 jun. 2021. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/21e1d193-5cab-456d-8bb8-f00a49a43c1c/f83f4d53-7e2c-4371-a637-c0799abedb6f?origin=1>. Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>275</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979, p. 411.

<sup>276</sup> EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 171.

<sup>277</sup> Nesse sentido, ver nota de rodapé n. 20.

<sup>278</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979, p. 415.

<sup>279</sup> Nesse sentido: LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 474. E também: BULGARELLI, Waldírio. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 326.

Para mais, quanto ao poder informacional e fiscalizatório do *Conselho Fiscal*, extrai-se claramente da análise de suas funções e instrumentos a impossibilidade de o órgão poder transmitir aos acionistas ou até mesmo deter acesso às informações confidenciais advindas de arbitragem. Em primeiro lugar, como analisado, a fiscalização dos atos dos administradores, referentemente às contas e à legalidade da gestão, não é sinônimo de que pode o Conselho Fiscal fiscalizar qualquer matéria que desejar, isto é: “O poder de fiscalização do Conselho Fiscal não é amplo ou ilimitado”<sup>280</sup>, encontrando sua fiscalização, como analisado, diversas barreiras. Outrossim, ainda mais relevante é a constatação de que as informações que permeiam o direito de fiscalização atinentes ao Conselho Fiscal são estritamente limitadas, corroborando a conclusão de que o acionista não poderá ter acesso, por meio do Conselho Fiscal, a informações concernentes a procedimentos arbitrais confidenciais.

A um, porque o Conselho Fiscal não detém liberdade para acessar qualquer informação que desejar. Em síntese, possuiria acesso (i) às cópias das atas de suas reuniões, cópias dos balancetes e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente e, quando houver, dos relatórios de execução de orçamentos (art. 163, VI, VII e § 1º, LSA), (ii) aos documentos ou propostas de deliberação a serem submetidas à assembleia geral (art. 163, II, e art. 163, III, c/c os arts. 166, § 2º, 173, § 1º, e 202, § 4º, todos da LSA) e (iii) às informações que podem ser requeridas aos administradores (art. 163, § 2º, LSA), aos auditores ou contadores e firmas de auditoria (art. 163, §§ 4º e 5º, LSA) e aos peritos (art. 163, § 8º, LSA) – as quais somente podem ser requeridas, como visto, em situações extremamente específicas atinentes à fiscalização. A dois, porque o acionista não detém liberdade para requerer do Conselho Fiscal qualquer informação que desejar. É o caso do que ocorre (i) no art. 164 da LSA, no qual, pese embora permita ao acionista requerer informações a membro ou membros do Conselho Fiscal em assembleia, as informações devem circunstanciar-se às matérias postas em deliberação<sup>281</sup>, bem como dizerem respeito às matérias de competência do Conselho Fiscal previstas no art. 163<sup>282</sup>, e (ii) no art. 163, § 6º, o qual, a despeito de possibilitar que acionista ou grupo de acionistas que representem cinco por cento do capital social requeiram ao Conselho Fiscal informações sobre matérias de sua competência, como visto, pode o Conselho Fiscal recusar pedidos que visem

---

<sup>280</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 138 a 205. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 445.

<sup>281</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**: Arts. 121 a 188. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 455.

<sup>282</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**: Artigos 138 a 205. Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 463.

unicamente prejudicar a companhia<sup>283</sup> ou que não sejam relativos à função fiscalizadora do órgão<sup>284</sup>.

Destarte, levando-se em conta que “a dimensão informativa do conselho fiscal é uma via de mão dupla”<sup>285</sup> – em que o Conselho Fiscal ao mesmo tempo que detém o direito de receber informações, também tem o dever prestá-las aos acionistas –, percebe-se que não há um *livre trânsito* de informações de “terceiros” (administradores, auditores etc.) para o Conselho Fiscal, e muito menos um *livre trânsito* de informações do Conselho Fiscal para os acionistas. Em outras palavras, o Conselho Fiscal não possui um livre poder de fiscalização e muito menos uma livre disposição de informações; o acionista, conseqüentemente, somente recebe restritas informações do Conselho Fiscal, todas obrigatoriamente correlacionadas, ao fim e ao cabo, à sua função de fiscalizar a legalidade da gestão dos administradores e o controle das contas da companhia, não podendo-se inferir que aí estariam incluídas informações sobre procedimentos arbitrais sigilosos.

Prosseguindo na análise, quanto à *auditoria independente*, em que pese os auditores possam deter contato com dados de procedimentos arbitrais (como ocorre no caso das chamadas “cartas de circularização”, enviadas pelos advogados representantes da companhia, contendo o resumo do caso, chance de perda e outros dados relevantes), as informações que podem ser requeridas tanto pelos acionistas (art. 134, § 1º, LSA) quanto pelo Conselho Fiscal (art. 163, § 4º, LSA), como visto, restringem-se à esfera contábil. Em outras palavras, somente poder-se-ia extrair da auditoria informações que de alguma forma possibilitassem comprovar, ou não, o quão confiáveis seriam as demonstrações financeiras da sociedade. Outrossim, reitera-se que o parecer dos auditores independentes não possuirá qualquer informação confidencial da companhia, visto possuir o auditor dever de sigilo. Assim, a auditoria independente, mesmo constituindo instrumento de fiscalização e informação do acionista, não permitiria que este tenha acesso a qualquer informação oriunda de arbitragens confidenciais em que seja parte a companhia auditada.

<sup>283</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 156.

<sup>284</sup> SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 156. E também: EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada: Arts. 121 a 188**. Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 452-453.

<sup>285</sup> “[...] a dimensão informativa do conselho fiscal é uma via de mão dupla. O órgão tem o dever de prestar informações aos acionistas e aos demais órgãos da companhia, nos termos da lei, mas também tem o direito de obter dos órgãos da administração (LSA, art. 163, § 2º), assim como dos auditores independentes (LSA, art. 163, § 4º), as informações ou esclarecimentos necessários ao desempenho de suas funções” (MOMO, Vera Amaral Carvalho. **Conselho Fiscal das Sociedades Anônimas e o Direito de Fiscalização da Gestão dos Negócios Sociais**. 2016. 140 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 46).

Até mesmo na hipótese da companhia demonstrar, nos documentos contábeis, provisões advindas de possíveis perdas em processos arbitrais, conforme mencionado acima, caso possua a auditoria independente contato com informações de processos arbitrais cujos valores foram provisionados, apontando-os no seu parecer, ainda assim o acionista somente poderia vir a conhecer que determinado processo arbitral originou um valor provisionado, não podendo o parecer do auditor independente revelar quaisquer outras informações aos acionistas, sob pena de infringir a confidencialidade imposta ao processo arbitral.

Ademais, atenta-se que, ao mesmo tempo que se justifica a restrição do exercício do direito de fiscalização para somente as hipóteses legais, os mecanismos fiscalizatórios presentes na LSA são frequentemente criticados pela sua insuficiência, sendo complementados, geralmente, pela adoção de regras de governança corporativa<sup>286</sup>. Nesse sentido, em tom de crítica à efetividade do direito à fiscalização, Fábio Ulhoa Coelho dispõe que, para o exercício do direito de fiscalização de maneira eficiente, racional e menos custosa, o acionista deveria ser municiado de mais informações do que as previstas na LSA<sup>287</sup>.

Observa-se, nessa toada, que embora seja possível aumentar a quantidade de informações recebidas pelos acionistas na companhia para além das expressamente previstas em lei, por exemplo, por meio de acordo de acionistas<sup>288</sup>, e embora também seja possível criar outros mecanismos fiscalizatórios por meio do estatuto social<sup>289</sup>, por óbvio não poderiam tais informações ou mecanismos de fiscalização dizerem respeito a arbitragens confidenciais, visto que, sem o consentimento da outra parte do litígio, estar-se-ia infringindo o acordo de confidencialidade – o que não impede, ao que parece, de o acionista vir a ser informado superficialmente, por exemplo, sobre a existência de procedimento arbitral de determinado valor pelo qual passa companhia, desde que, reitera-se, o acionista não seja minimamente

<sup>286</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 227.

<sup>287</sup> “[...] para o exercício do direito de fiscalizar, de forma eficiente, racional e menos custosa, o acionista minoritário deve ser municiado, pela sociedade, de determinadas informações, para além das previstas na LSA” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 479).

<sup>288</sup> Nesse sentido, Mirelle Bittencourt Lotufo afirma que “as companhias não precisam ficar adstritas apenas às disposições legais para garantir o acesso à informação dos acionistas. É possível, por exemplo, estipular por meio do acordo de acionistas um fluxo de informações que vão além das hipóteses previstas expressamente na lei, mas sempre se atendo aos limites informacionais relativos à esfera de reservas da companhia” (LOTUFO, Mirelle Bittencourt. O Direito do Acionista à Informação e a Confidencialidade da Arbitragem. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 53, p. 283-313, abr./jun. 2017, p. 298).

<sup>289</sup> Assevera Luis Felipe Spinelli que “nada impede que o estatuto social, por exemplo, crie outros mecanismos de fiscalização (comitê de auditoria, permita que os acionistas tenham acesso a determinadas informações etc.)” (SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162, p. 161).

informado a ponto de poder saber de qual processo arbitral se trata, quais são suas outras partes ou quaisquer outras informações atinentes ao referido procedimento.

Além disso, as informações de arbitragens confidenciais facilmente podem ser classificadas como informações inacessíveis aos acionistas, as quais podem abarcar, como visto, informações de caráter jurídico da companhia<sup>290</sup>. Ou seja, o direito à informação convive com a ignorância do acionista sobre muitas das informações existentes da companhia, inclusive jurídicas, concluindo-se com isso que o acionista não deter informações sobre arbitragens confidenciais, especialmente em companhias fechadas (que não possuem a prerrogativa de divulgar fatos relevantes), faz parte do sistema legal societário brasileiro.

Ademais, tendo em vista a análise do dever de informar da administração, é nítido que não há nas companhias fechadas qualquer feixe do referido dever que claramente permita ou obrigue o administrador a divulgar ao acionista informações confidenciais advindas de arbitragens. Em outras termos, não há dispositivo equiparável ao art. 157, § 4º, da LSA, para os administradores de companhias fechadas, que não necessitam divulgar aos acionistas dados ou informações acerca de arbitragens confidenciais que possam ser consideradas relevantes aos acionistas.

Soma-se ao supracitado o fato de que o administrador da companhia fechada poderia negar-se a prestar qualquer informação ao acionista que advenha de arbitragens confidenciais por dois motivos. O primeiro motivo seria de que poderia se afirmar que o acionista estaria cometendo requerimento abusivo de informações, visto que, ao requerer informações que não poderia ter acesso, estaria exercendo seu direito à informação em desacordo com a função que lhe é própria. Ademais, tomando como base a aplicação analógica do art. 157, § 5º, da LSA, às companhias fechadas, o segundo motivo seria a recusa de prestar aos acionistas informações advindas de arbitragens confidenciais. Isso porque, por serem justamente sigilosas, teriam a capacidade de colocar em risco interesse legítimo da companhia ou de terceiros, o que seria, retomando as palavras de Luiz Antonio de Sampaio Campos, “o limite natural do direito de informação do acionista”<sup>291</sup>. Poderia ser o caso, por exemplo, de a companhia divulgar informações sensíveis e confidenciais da outra parte da disputa arbitral aos seus acionistas, o que poderia não só por em risco interesses das partes, como também ensejar a responsabilização

---

<sup>290</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020, p. 231.

<sup>291</sup> CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1084-1262, p. 1179.

da companhia<sup>292</sup>. Assim, mesmo que possua o administrador um dever de informar, detém da mesma maneira o dever de não divulgar certas informações, dentre as quais podem ser inseridas as advindas de arbitragens confidenciais.

Destarte, com base em uma análise apenas das características teóricas tanto do direito à fiscalização dos negócios sociais, quanto do direito à informação do acionista, poderia se cogitar que o acionista deveria ser informado sobre procedimentos arbitrais sigilosos em que uma das partes é a companhia de capital fechado na qual detém ações. Todavia, a partir de uma análise das características práticas de ambos os direitos, além do dever de informar da administração, é nítido que a legislação societária não dispõe de qualquer meio que pudesse servir de canal informacional ao acionista de companhia fechada para obter acesso a todas ou a algumas das informações confidenciais advindas dos procedimentos arbitrais – o que resulta em um cenário no qual o acionista, no máximo, pode vir a saber, genérica e superficialmente, apenas da existência de procedimento arbitral e do valor provisionado pela companhia.

Não obstante, soluções vêm recentemente sendo cogitadas para que o acionista – inclusive de companhias fechadas – recebam informações advindas de arbitragens confidenciais, as quais passamos agora a analisar.

### 3.2 CONSIDERAÇÕES CRÍTICAS ACERCA DO SISTEMA DE INFORMAÇÕES E DE FISCALIZAÇÃO DO ACIONISTA E A CONFIDENCIALIDADE DAS ARBITRAGENS NAS COMPANHIAS FECHADAS BRASILEIRAS

Inicialmente, de forma muito pertinente, observam André de Albuquerque Cavalcanti Abbud e Paulo Cezar Aragão que a comunicação de arbitragens a terceiros interessados, como os acionistas, não tem recebido a devida atenção da doutrina: os doutrinadores, no geral, sugerem o fato relevante como via de comunicação de arbitragens aos acionistas e demais interessados, o que além de não ser resposta satisfatória para o problema, acaba ignorando a situação das companhias fechadas<sup>293</sup>.

---

<sup>292</sup> Dispondo sobre as consequências legais da violação da confidencialidade, Luiz Olavo Baptista afirma: “No caso de uma lei que precede a existência da arbitragem impor o segredo de justiça a esta, a violação desse dever pode acarretar sanções penais. Não há dúvida que se alguém causar dano a qualquer das partes violando a confidencialidade da arbitragem terá que responder civilmente por isto. Na eventualidade da confidencialidade decorrer de obrigação constante do regulamento arbitral adotado, ou originária de regra expressa na cláusula arbitral não há sanção penal, mas sim a responsabilidade civil” (BAPTISTA, Luiz Olavo. *Confidencialidade na Arbitragem. V Congresso do Centro de Arbitragem Comercial – Intervenções*. Coimbra: Almedina, 2012, p. 197-208, p. 204-205).

<sup>293</sup> Dissertando sobre a comunicação da arbitragem aos terceiros interessados, asseveram os doutrinadores: “Apesar da importância dessas questões, esse tema parece não ter recebido ainda a devida atenção da doutrina.

Levando isso em conta, em uma análise estritamente societária sob os aspectos legais da legislação brasileira que envolvem a fiscalização e a informação do acionista em companhias fechadas, percebe-se que o dito acionista não detém a prerrogativa de ser informado acerca de demandas arbitrais confidenciais, mesmo que estas possam (i) afetar algum de seus direitos, (ii) impactar de forma considerável nos rumos da companhia ou (iii) demonstrar má gestão ou ato ilícito da administração na condução dos negócios da companhia. Ademais, retoma-se que com a confidencialidade, sujeitos diretamente interessados na disputa, como poderia ser o acionista, (i) não sabem que tais disputas sigilosas existem ou sabem somente de maneira superficial, (ii) não são capazes intervir no processo e (iii) não conhecem a maneira exata de como o direito vem sendo aplicado<sup>294</sup>.

Em outras palavras, a despeito de a situação ser prejudicial ao acionista, a ignorância do acionista em companhias fechadas acerca da confidencialidade de litígios arbitrais não fere os preceitos legais da LSA. Informação é poder<sup>295</sup>, assertiva que não deixa de ser verdadeira no âmbito das sociedades anônimas<sup>296</sup>, e, como criticamente observa Calixto Salomão Filho, comentando sobre a transparência e a publicidade na arbitragem societária, há uma assimetria estrutural de informações nas sociedades anônimas brasileiras<sup>297</sup>. Portanto, há estruturalmente

---

Dentre os autores que reconhecem a importância de se fazer a comunicação aos interessados, o mais comum é encontrar a sugestão de que ela seja feita por meio de fato relevante. No entanto, essa solução não apenas ignora a necessidade de se regular a questão também para as companhias fechadas e outros tipos societários, como também desconsidera a inadequação da disciplina atual do fato relevante para dar conta do problema, mesmo no âmbito das companhias abertas. Seja porque nem sempre a disputa configura (ou configura claramente) um fato relevante, seja porque, mesmo que configure, não está claro quais informações da arbitragem devem ser divulgadas, a atual disciplina do fato relevante não é a resposta satisfatória para a questão” (ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti; ARAGÃO, Paulo Cezar. *Arbitragem Societária: Autoridade da Sentença Arbitral e a Regra sobre Informação e Participação dos Interessados nas Disputas sobre Relações Incindíveis*. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 77-107, p. 93).

<sup>294</sup> Mencionando as consequências negativas da confidencialidade nos procedimentos arbitrais acerca de litígios societários: PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Arbitragem, Confidencialidade e Desenvolvimento do Direito Societário e do Mercado de Capitais: O Brasil fez a Escolha Certa?* In: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha; AZEVEDO, Luis Andrade; HENRIQUES, Marcus de Freitas (Coords.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas**. Homenagem a Nelson Eizirik. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 309-339, p. 339. Pelo mesmo autor, ver: PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Temos que Repensar a Confidencialidade das Arbitragens Societárias*. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 219-239, p. 239.

<sup>295</sup> Assim dispõe também André Grünspun Pitta: “a detenção de informações representa poder: o indivíduo que dispuser de informações em níveis quantitativos e qualitativos superiores certamente exercerá uma maior influência sobre os demais, contando, portanto, com maior chance de satisfazer seus interesses e suas pretensões dentro de determinado grupo” (PITTA, André Grünspun. *O Direito do Acionista à Informação*. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 163-204, p. 164).

<sup>296</sup> Fábio Ulhoa Coelho pertinentemente observa: “Informação é poder, também no seio da sociedade anônima” (COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 462).

<sup>297</sup> “[...] o direito societário, particularmente o brasileiro, padece de uma assimetria estrutural. Dada a concentração de poderes nas mãos do controlador, ele sempre saberá antes e melhor a respeito das decisões da sociedade.

uma assimetria de poder nas companhias brasileiras, fortalecida, certamente, pela confidencialidade dos processos arbitrais que são ignorados por determinados acionistas.

A situação supramencionada, contudo, é insustentável, o que tem gerado certas sugestões pelos doutrinadores de como e em quais hipóteses o acionista poderia ser comunicado acerca dos referidos procedimentos arbitrais confidenciais.

Das soluções que incluiriam também as companhias fechadas<sup>298</sup>, de início, há a sugestão de André de Albuquerque Cavalcanti Abbud e Paulo Cezar Aragão. Afirmam os doutrinadores que deveria ser criada regra que informasse aos acionistas sobre demandas arbitrais que discutissem relações jurídicas incindíveis<sup>299</sup> – comum em disputas societárias –, que seriam aquelas em que não seria possível decidir de forma distinta para determinado sujeito da relação, ou seja, a decisão seria a mesma para todos, como ocorreria nas ações de impugnações de deliberações sociais, de responsabilidade dos administradores, de responsabilidade por abuso de poder de controle, de distribuição de dividendos dentro da mesma classe e até mesmo de dissolução da sociedade<sup>300</sup>. Assim, sugerem a criação de regra que serviria para satisfazer os interesses dos sócios (independentemente do tipo societário) de obterem informações, qual seja: caso a sociedade possua menos de dez sócios, os terceiros deveriam ser notificados pessoalmente acerca da disputa arbitral; caso a sociedade possua mais de dez sócios, todavia, os terceiros deverão ser notificados por edital<sup>301</sup>. Para os referidos doutrinadores, tal regra, para

---

Essa realidade, se tem que ser aceita em relação às decisões societárias, parece inadmissível em matéria de aplicação da justiça, mormente em temas que interessem a todos os acionistas. Não pode o controlador ou grupos de acionistas (minoritários ou majoritários) apropriarem-se das informações relativas a processos da companhia” (SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves Notas Sobre Transparência e Publicidade na Arbitragem Societária. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 39-44, p. 39).

<sup>298</sup> Mesmo não sendo o escopo do presente estudo, atenta-se para a existência de soluções pensadas especificamente para as companhias abertas, como é o caso dos comentários de Eleonora Coelho sobre a possibilidade de comunicar acionistas e demais interessados sobre procedimentos arbitrais (COELHO, Eleonora. A necessidade de Criação de Regulamentos Adaptados para Arbitragem Coletivas no Mercado de Capitais. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 115-145). No mesmo sentido ocorre com as soluções elaboradas por Marcela Tarré Bernini, a qual acaba por comentar alternativas para flexibilizar a confidencialidade das arbitragens em companhias listadas (BERNINI, Marcela Tarré. Confidencialidade na Arbitragem e *Class Arbitration*. In: MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 315-339, p. 332-338).

<sup>299</sup> ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti; ARAGÃO, Paulo Cezar. Arbitragem Societária: Autoridade da Sentença Arbitral e a Regra sobre Informação e Participação dos Interessados nas Disputas sobre Relações Incindíveis. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 77-107, p. 93 e ss.

<sup>300</sup> ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti; ARAGÃO, Paulo Cezar. Arbitragem Societária: Autoridade da Sentença Arbitral e a Regra sobre Informação e Participação dos Interessados nas Disputas sobre Relações Incindíveis. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 77-107, p. 78.

<sup>301</sup> “[...] a regra de comunicação da arbitragem aos sócios e à sociedade (nos casos em que ela já não for parte) poderia prever, independentemente do tipo societário envolvido na disputa, que os terceiros deverão ser

além de contribuir para a melhor governança societária da companhia, serviria também para que o direito de fiscalização dos acionistas fosse exercido de forma mais contundente<sup>302</sup>. Outrossim, destaca-se que a regra deveria permitir que os acionistas cientificados pudessem não só serem informados, mas também intervir na arbitragem<sup>303</sup> – observando-se também que a confidencialidade não deveria ser um impeditivo para que os interessados na demanda fossem informados a seu respeito<sup>304</sup>.

Guilherme Setoguti J. Pereira, por seu turno, em que pese não mencione a criação de regra que atinja as companhias fechadas, aventa que, no caso específico das companhias fechadas (bem como das sociedades contratuais), “quando o litígio for marcado pela característica da unitariedade e impactar a esfera jurídica de outros sócios ou acionistas, os demais sócios ou acionistas devem ter pleno acesso aos dados e documentos do procedimento”<sup>305</sup>. A referida unitariedade, ressalta-se, ocorre justamente nas relações jurídicas

---

notificados pessoalmente, caso a sociedade tenha até dez sócios, ou cientificados por edital, caso ela tenha mais de dez sócios” (ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti; ARAGÃO, Paulo Cezar. *Arbitragem Societária: Autoridade da Sentença Arbitral e a Regra sobre Informação e Participação dos Interessados nas Disputas sobre Relações Incindíveis*. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 77-107, p. 96).

<sup>302</sup> “[...] essa regra sobre o meio de comunicação procuraria equilibrar os interesses legítimos, de um lado, dos sócios na obtenção de informações sobre a demanda e, de outro lado, dos requerentes na viabilidade e no prosseguimento desta mesma demanda. No caso das companhias abertas, é também do próprio mercado o interesse em que esse equilíbrio seja atingido. Afinal, tanto à defesa do mercado de capitais, quanto da melhor governança societária, interessa não apenas que os sócios tenham a informação sobre as disputas, como também que possam exercer plenamente seu direito essencial de fiscalizar as atividades sociais, por meio das ferramentas previstas em lei” (ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti; ARAGÃO, Paulo Cezar. *Arbitragem Societária: Autoridade da Sentença Arbitral e a Regra sobre Informação e Participação dos Interessados nas Disputas sobre Relações Incindíveis*. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 77-107, p. 96).

<sup>303</sup> “[...] a regra ainda deve prever que os sócios e a sociedade assim cientificados têm a oportunidade de, no prazo razoável assinalado e sob pena de preclusão, intervir na arbitragem, a tempo de exercer todos os direitos, faculdades e ônus de verdadeiras partes, podendo participar tanto da formação do objeto do processo, com seus pedidos e alegações, quanto da formação do próprio tribunal arbitral, na forma prevista no regulamento” (ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti; ARAGÃO, Paulo Cezar. *Arbitragem Societária: Autoridade da Sentença Arbitral e a Regra sobre Informação e Participação dos Interessados nas Disputas sobre Relações Incindíveis*. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 77-107, p. 97).

<sup>304</sup> “[...] a regra de confidencialidade eventualmente existente no caso não impede que os interessados no litígio sejam informados a seu respeito para que nele possam intervir. Afinal, o sigilo não pode ser oposto aos próprios cotitulares do direito discutido e destinatários da sentença a ser proferida. Dizendo-se de outro modo, o segredo tem valor para o dono da informação protegida por ele; tratando-se de informação da sociedade e de seus sócios, informá-los naturalmente não viola a obrigação de sigilo. Na verdade, eles também são sujeitos desse dever, tanto quanto as partes originais da arbitragem, já que estão vinculados ao mesmo estatuto/contrato social e ao mesmo regulamento de arbitragem onde porventura estipulado o sigilo da arbitragem” (ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti; ARAGÃO, Paulo Cezar. *Arbitragem Societária: Autoridade da Sentença Arbitral e a Regra sobre Informação e Participação dos Interessados nas Disputas sobre Relações Incindíveis*. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 77-107, p. 98-99).

<sup>305</sup> PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Temos que Repensar a Confidencialidade das Arbitragens Societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 219-239, p. 239.

incindíveis<sup>306</sup>, as mesmas alegadas por André de Albuquerque Cavalcanti Abbud e Paulo Cezar Aragão como hipóteses nas quais deveria o acionista ser informado acerca dos procedimentos arbitrais.

Por fim, Calixto Salomão Filho, de forma muito semelhante, a despeito de também não sugerir qualquer normativa para as companhias fechadas, dispõe que a confidencialidade “é inadmissível quando existem interessados que não participem ou não podem participar do processo”<sup>307</sup>. O doutrinador, ainda, observa que a confidencialidade teria somente um espaço *residual*, aplicando-se “apenas àqueles litígios entre acionistas em empresas fechadas e que envolvam apenas seus interesses particulares”<sup>308</sup>. Semelhante é o posicionamento de Guilherme Setoguti J. Pereira, o qual observa que, no caso das companhias fechadas e sociedades contratuais, na hipótese de não existir unitariedade (p.e., quando a disputa dizer respeito a dois acionistas de forma privada), o processo arbitral poderá ser confidencial<sup>309</sup>.

Isto posto, em alguns países, como Alemanha e Itália, já existem normativas que regram especificamente a comunicação acerca de disputas arbitrais societárias a outros indivíduos que não as partes originárias da disputa, como os sócios, cabendo ressaltar que ambas as normativas não são aplicáveis às companhias abertas<sup>310</sup>. Na Alemanha, a instituição arbitral *Deutsche*

<sup>306</sup> Explica Guilherme Setoguti J. Pereira: “Referida unitariedade ocorre quando o caráter *incindível* da relação faz com que decisões a seu respeito produzam o mesmo efeito na esfera de todos os que a integram. Nessa situação, a sentença arbitral produzirá efeitos substanciais na esfera jurídica dos sócios, que, por isso, têm interesse jurídico em tomar conhecimento do litígio e até mesmo dele participar. É o que ocorre, por exemplo, quando se pretende anular uma deliberação social: o negócio jurídico colegial não pode ser desconstituído para uns e não para outros. Da mesma forma com demandas que pretendam a responsabilidade de administrador ou o pagamento de crédito por *tag along*, para citar outros exemplos” (PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Temos que Repensar a Confidencialidade das Arbitragens Societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 219-239, p. 237-238).

<sup>307</sup> “[...] se pode ser admitida em certas hipóteses a confidencialidade para decisões que afetem somente as partes do processo, ela é inadmissível quando existem interessados que não participam ou não podem participar do processo. Trata-se de questão há muito debatida pelos processualistas no tema do acesso à justiça e mesmo dos efeitos subjetivos da coisa julgada” (SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves Notas Sobre Transparência e Publicidade na Arbitragem Societária. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 39-44, p. 40).

<sup>308</sup> “Visto o espaço destinado à transparência e à publicidade, cumpre perguntar, que lugar existe para a confidencialidade? Por tudo o que foi dito, em matéria societária ele é obviamente bastante reduzido, até residual. Aplica-se apenas àqueles litígios entre acionistas em empresas fechadas e que envolvam apenas seus interesses particulares” (SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves Notas Sobre Transparência e Publicidade na Arbitragem Societária. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 39-44, p. 43).

<sup>309</sup> PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Temos que Repensar a Confidencialidade das Arbitragens Societárias. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 219-239, p. 239.

<sup>310</sup> Eleonora Coelho, comentando sobre o Decreto Legislativo n. 5, de 17 de janeiro de 2003, bem como sobre o *Supplementary Rules for Corporate Law Disputes* da instituição arbitral alemã *Deutsche Institution für Schiedsgerichtsbarkeit e.V.* (“DIS”), afirma: “Um fato digno de nota é que o Decreto Italiano e o Regulamento do DIS não são aplicáveis a disputas envolvendo sociedade de capital aberto” (COELHO, Eleonora. A necessidade de Criação de Regulamentos Adaptados para Arbitragem Coletivas no Mercado de Capitais. In:

*Institution für Schiedsgerichtsbarkeit e.V.* (“DIS”), por meio de regulamento destinado a disputas arbitrais societárias (*Supplementary Rules for Corporate Law Disputes*), especificamente no seu art. 2.1, dispôs que em disputas que demandem uma única decisão vinculando todos os sócios e a sociedade, a estes deve-se dar a oportunidade de intervir no processo arbitral<sup>311-312</sup>. O exemplo que chama mais atenção, contudo, é o da Itália. Isso porque há decreto (art. 35, *comma* 1º do Decreto Legislativo nº 5, de 17 de janeiro de 2003<sup>313</sup>) que dispõe que a demanda arbitral proposta pela sociedade ou contra ela seja arquivada no registro de empresa e fique acessível aos sócios; observa-se que a legislação italiana não excepciona o sigilo arbitral em qualquer hipótese (p.e., em disputas privadas entre dois acionistas), mas somente naquelas em que a sociedade for uma das partes da demanda<sup>314</sup>.

Exposto o panorama das sugestões e normativas internacionais que visam comunicar os acionistas acerca de litígios arbitrais, como se percebe, o foco da doutrina nacional tem sido estender as informações aos acionistas tendo como base apenas questões processuais ligadas à arbitragem, isto é, quando a decisão atingir a esfera jurídica do acionista mesmo que este não

---

YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 115-145, p. 127).

<sup>311</sup> Assim dispõe o art. 2.1 da *Supplementary Rules for Corporate Law Disputes* da instituição arbitral *Deutsche Institution für Schiedsgerichtsbarkeit e.V.*: “*In disputes requiring a single decision binding all shareholders and the corporation and in which a party intends to extend the effects of an arbitral award to all shareholders and the corporation without having been introduced as a party to the arbitral proceeding (Concerned Others), the Concerned Others shall be granted the opportunity to join the arbitral proceedings pursuant to the DIS-SRCoLD as a party or compulsory intervenor in the sense of section 69 German Code of Civil Procedure (Intervenor). This applies mutatis mutandis to disputes that require a single decision binding specific shareholders or the corporation*” (DEUTSCHE INSTITUTION FÜR SCHIEDSGERICHTSBARKEIT E.V. *Supplementary Rules for Corporate Law Disputes*. Disponível em: <https://www.disarb.org/werkzeuge-und-tools/dis-regeln-1>. Berlim. Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>312</sup> Tecendo também comentários sobre a *Supplementary Rules for Corporate Law Disputes*, assim dispõem André de Albuquerque Cavalcanti Abbud e Paulo Cezar Aragão: “a DIS, principal câmara arbitral alemã, editou regras suplementares para disputas societárias em 2009, prevendo que, em todos os conflitos que demandem ‘*uma única decisão vinculando todos os sócios e a sociedade*’, estes devem ter franqueada a oportunidade de intervir e participar da arbitragem, com a consequência de que ficam vinculados aos efeitos da sentença arbitral” (ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti; ARAGÃO, Paulo Cezar. *Arbitragem Societária: Autoridade da Sentença Arbitral e a Regra sobre Informação e Participação dos Interessados nas Disputas sobre Relações Incidíveis*. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 77-107, p. 91).

<sup>313</sup> Art. 35 (1) do Decreto Legislativo n. 5, de 17 de janeiro de 2003: “*La domanda di arbitrato proposta dalla società o in suo confronto e' depositata presso il registro delle imprese ed e' accessibile ai soci*” (ITÁLIA. **Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 5**. Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia, in attuazione dell'articolo 12 della legge 3 ottobre 2001, n. 366. Pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 17 del 22 gennaio 2003 - Supplemento Ordinario n. 8. Disponível em: <https://www.camera.it/parlam/leggi/deleghe/03005dl.htm>. Acesso em: 24 out. 2021).

<sup>314</sup> Na nota de rodapé 57, comentando sobre o art. 35, *comma* 1º do Decreto Legislativo n. 5, de 17 de janeiro de 2003, Guilherme Setoguti J. Pereira dispõe: “A legislação italiana, note-se, não excepciona o sigilo em qualquer hipótese de contenda societária. Nos litígios societários bilaterais ou contratuais – como, por exemplo, os relativos a um acordo de sócios –, não se aplica a norma em comento, na medida em que a sociedade não integra algum dos polos da demanda” (PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Temos que Repensar a Confidencialidade das Arbitragens Societárias*. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 219-239, p. 235).

faça parte do procedimento arbitral, semelhante ao que ocorre na Alemanha. Em outras palavras, infelizmente, a discussão desconsidera os direitos do acionista de fiscalizar e de ser informado sobre o que ocorre na companhia de forma mais efetiva.

Assim, em que pese as respeitáveis sugestões da doutrina brasileira sobre o assunto, ainda assim aparentam desconsiderar que as demandas arbitrais sigilosas podem não atingir a “esfera jurídica” do acionista, mas podem atingir economicamente a companhia e prejudicar consideravelmente o investimento do acionista na sociedade. Convém reiterar que uma das finalidades do direito de fiscalização do acionista, para além de verificar atos ilegais dos administradores, seria também proporcionar ao acionista a verificação e a proteção de seu investimento, pelo que não poderíamos apenas levar a conhecimento do acionista demandas em que devesse ser parte, mas também quaisquer litígios pelos quais passasse sua companhia.

O ideal, portanto, seria a criação de norma semelhante à italiana, isto é, que permitisse ao acionista tomar conhecimento de qualquer demanda arbitral em que uma das partes fosse a sua sociedade, e não somente em demandas arbitrais que afetassem a esfera jurídica do acionista. Com isso, o acionista teria acesso a informações que permitiriam um melhor juízo relativamente ao estado jurídico e econômico da sociedade, exercendo, assim, seu direito de fiscalização de forma mais concreta e embasada, o que teria reflexos, também, nos exercícios de outras prerrogativas e direitos que possui, como até mesmo o de vender suas ações.

Tendo isso em vista – e ressalvando a possibilidade de as próprias partes adotarem um regime de divulgação de informações da arbitragem –, poder-se-ia prever regra, por meio de alteração na LSA, com a seguinte sistemática: (i) em demandas em que a companhia fosse parte e envolvesse relações jurídicas incindíveis, o acionista seria informado acerca do procedimento arbitral e poderia tornar-se parte do mesmo; e (ii) em quaisquer demandas em que a companhia fosse parte, mas que não afetassem a esfera jurídica do acionista, o acionista deveria ao menos ter conhecimento do litígio, sendo informado por notificação pessoal sobre (ii.a) as partes, (ii.b) os valores, bens ou direitos envolvidos, (ii.c) os principais fatos, (ii.d) os pedidos pleiteados pelas partes e (ii.e) fatos relevantes que ocorrerem durante o processo, como decisões de mérito.

Ressalta-se, ademais, que tal normativa não entraria sequer em confronto com os principais interesses de se tornar confidencial o procedimento arbitral. Isso porque, como visto, os interesses perseguidos pelas partes giram em torno de (i) evitar danos à imagem e consequentes perdas econômicas, (ii) impedir a divulgação a concorrentes de informações estratégicas, (iii) proporcionar a celebração de acordos com maior facilidade e (iv) obstar

problemas atinentes à participação ou à presença de terceiros no processo, prejudicando sua eficiência e bom andamento<sup>315</sup>.

Tendo isso em vista, para além de o acionista dever participar em procedimento arbitral sigiloso no qual devesse efetivamente ser parte (situação na qual a confidencialidade sequer teria espaço para servir de contraponto), nas demais demandas arbitrais em que participasse a sociedade, as informações acima sugeridas que seriam divulgadas apenas aos acionistas (e não ao mercado, já que estamos falando de companhias fechadas) seriam estritamente direcionadas a que pudessem de fato fiscalizar melhor a companhia, e não, por exemplo, adquirir dados estratégicos de alguma das partes ou tumultuar o processo.

---

<sup>315</sup> HADDAD, Ana Olivia Antunes. **Transparência no Processo Arbitral**. São Paulo: Almedina, 2021, p. 66.

## 4 CONCLUSÃO

É um fato que a arbitragem vem sendo utilizada cada vez mais pelas companhias como método de resolução de disputadas, sejam societárias, sejam referentes a contratos firmados com demais integrantes do mercado. A arbitragem, contudo, via de regra, é confidencial, o que tem gerado intensos debates acerca da comunicação das demandas arbitrais da companhia aos acionistas que desconhecem seu conteúdo e até mesmo sua existência.

Os debates originados a partir de tal problemática, todavia, giram em torno quase que exclusivamente das companhias abertas, deixando-se de lado a discussão de se o acionista de companhia fechada poderia ou deveria ter conhecimento do conteúdo ou da existência de arbitragens confidenciais em que fosse parte a sua companhia.

De uma fria análise da extensão do sistema de informações e de fiscalização do acionista de uma companhia fechada (que perpassa pelo estudo dos seus direitos à fiscalização e à informação, bem como do dever de informar da administração), conclui-se que o acionista não poderia deter informações sobre os procedimentos arbitrais sigilosos em que fosse parte a sua própria companhia de capital fechado. Ademais, mesmo que o acionista venha a saber genericamente que a companhia faz parte de procedimento arbitral (como poderia vir a ocorrer no caso de provisionamento de valores de processo arbitral com chances de perdas), ainda nesse caso não poderia receber maiores detalhes que tornem possível individualizar o procedimento arbitral e/ou identificar quaisquer outras informações, como as demais partes nele envolvidas e seus pedidos.

Além dos instrumentos fiscalizatórios serem deveras limitados, não há um livre tráfego de informações da companhia, dos administradores e do Conselho Fiscal para o acionista que o possibilitasse ser informado sobre os referidos litígios arbitrais sigilosos. O direito à fiscalização, o direito à informação e o dever de informar da administração, portanto, não permitem ao acionista receber informações atinentes a arbitragens confidenciais em companhias fechadas. Em outras palavras, sob a perspectiva jurídica das companhias fechadas, a LSA tutela a ignorância do acionista acerca de diversas informações relevantes da companhia, incluindo-se os procedimentos arbitrais.

Assim, com base no sistema de informações e de fiscalização do acionista, conclui-se que este não poderia ser informado sobre procedimentos arbitrais confidenciais, mesmo que (i) afetassem os rumos da companhia (e, portanto, o investimento do acionista), (ii) afetassem a sua esfera jurídica ou (iii) demonstrassem má gestão ou ato ilícito da administração na condução dos negócios da companhia. Contudo, com base em uma análise crítica, em que pese não possa,

*deveria* o acionista ser informado acerca dos procedimentos arbitrais em companhias fechadas, a fim de que pudesse fiscalizar de forma mais efetiva e informada a companhia, bem como exercer de forma mais consciente seus demais direitos e eventualmente integrar o procedimento arbitral.

Com base nesse contexto, o ideal seria a criação de normativa permitindo ao acionista no mínimo deter conhecimento sobre certos dados de qualquer demanda arbitral em que uma das partes fosse a sua sociedade, além de permitir ao acionista conhecer as informações disponíveis e ingressar como parte em procedimentos que impactassem sua esfera jurídica, por exemplo, o caso de anulação de deliberação social.

Dessa maneira, conclui-se que deve existir alteração na LSA, com a seguinte sistemática de divulgação de informações aos acionistas de companhias fechadas: (i) em demandas em que a companhia fosse parte e envolvesse relações jurídicas incidíveis, o acionista seria informado acerca do procedimento arbitral e poderia tornar-se parte do mesmo; e (ii) em quaisquer demandas em que a companhia fosse parte, mas que não afetassem a esfera jurídica do acionista, o acionista deveria ao menos ter conhecimento do litígio, sendo informado por notificação pessoal sobre (ii.a) as partes, (ii.b) os valores, bens ou direitos envolvidos, (ii.c) os principais fatos, (ii.d) os pedidos pleiteados pelas partes e (ii.e) fatos relevantes que ocorrerem durante o processo, como decisões de mérito.

Com isso, seriam fortalecidos os mecanismos fiscalizatórios do acionista, permitindo-o deter um conhecimento concreto acerca da companhia. Ao mesmo tempo, a confidencialidade e a própria arbitragem não possuiriam seus fins decretados, visto que não seria escancarado o procedimento arbitral sigiloso ao público, mas revelado estritamente os acionistas, seja para fazer parte do procedimento, seja para poder fiscalizar de forma efetiva e informada a companhia que justamente recebeu seu investimento.

O afastamento completo da confidencialidade é um erro<sup>316</sup>. Mitigar a confidencialidade, contudo, não faria com que a arbitragem tivesse seu fim decretado: como bem observa Ana Olivia Antunes Haddad, em amplo e embasado estudo sobre a transparência no processo arbitral, os usuários e atores do processo arbitral sequer consideram o sigilo como uma característica essencial da arbitragem, sendo possível concluir que “não há elementos concretos para afirmar que eventual mitigação do sigilo faria com que a arbitragem ‘implodisse’ ou

---

<sup>316</sup> Nesse sentido: FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. Análise Crítica da Cultura da Confidencialidade na Arbitragem Coletiva Societária. In: MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 85-102, p. 87.

deixasse de ser atraente”<sup>317</sup>, motivo pelo qual (somando-se a todos os demais mencionados) deveria o acionista de companhia fechada ser informado de arbitragens confidenciais nas quais é parte a sua companhia.

---

<sup>317</sup> Nas palavras de Ana Olivia Antunes Haddad: “Em suma, de modo geral, é possível concluir que o sigilo não é considerado uma característica essencial do processo arbitral pelos seus usuários e atores, ainda que ele mantenha certa relevância. Portanto, não há elementos concretos para afirmar que eventual mitigação do sigilo faria com que a arbitragem ‘implodisse’ ou deixasse de ser atraente. Isto abre as portas para uma derrogação parcial do sigilo em prol de mais transparência, mas, ao mesmo tempo, impede que a confidencialidade seja totalmente desconsiderada” (HADDAD, Ana Olivia Antunes. **Transparência no Processo Arbitral**. São Paulo: Almedina, 2021, p. 63).

## REFERÊNCIAS

ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti; ARAGÃO, Paulo Cezar. Arbitragem Societária: Autoridade da Sentença Arbitral e a Regra sobre Informação e Participação dos Interessados nas Disputas sobre Relações Incindíveis. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 77-107.

ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de Minoria em Direito Societário**. São Paulo: Malheiros, 2014.

ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A (e as Ações Correlatas)**. São Paulo: Saraiva, 2009.

ALMEIDA, Marcus Elidius Michelli de; MOLINA, Fabiana Ricardo. Limites dos Direitos dos Acionistas Minoritários em Sociedades Anônimas Fechadas. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 22, n. 84, p. 199-213, abr./jun. 2019.

ASCARELLI, Tullio. Riflessioni in tema di titoli azionari e società tra società. *In*: ASCARELLI, Tullio. **Saggi di diritto commerciale**. Milão: Giuffrè, 1955, p. 219-271.

BAPTISTA, Luiz Olavo. Confidencialidade na Arbitragem. **V Congresso do Centro de Arbitragem Comercial** – Intervenções. Coimbra: Almedina, 2012, p. 197-208.

BARBOSA, Henrique Cunha. Arbitragem Societária. *In*: LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Curso de Arbitragem**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, p. 499-539.

BARBOSA, Marcelo; SILVA FRANCO, Guilherme Melchior da. Dever de Informar e Arbitragens Envolvendo Companhias Abertas. *In*: PINTO MOREIRA, Ana Luiza B. M.; BERGER, Renato (Coords.). **Arbitragem e Outros Temas de Direito Privado**. Estudos Jurídicos em Homenagem a José Emílio Nunes Pinto. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 327-342.

BARBOSA, Marcelo. Direito dos Acionistas, Direitos Essenciais. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 297-325.

BENCKE, Carlos Alberto. **Acionista Minoritário na Sociedade Anônima, Direito de Fiscalização: Uma Abordagem Não-Dogmática**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003.

BERGER, Renato. Financiamento de Arbitragens em Litígios Societários. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 647-671.

BERNINI, Marcela Tarré. Confidencialidade na Arbitragem e *Class Arbitration*. *In*: MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDEUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 315-339.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução CVM n. 44**. Brasília, 23 ago. 2021. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol044.html>. Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Edital de Audiência Pública SDM n. 01/21**. Alteração na Instrução CVM n. 480, de 7 de dezembro de 2009, para criação de um novo comunicado sobre demandas societárias. Brasília, 11 fev. 2021. Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias\\_publicas/ap\\_sdm/anexos/2021/SDM0121Edital.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2021/SDM0121Edital.pdf). Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo Sancionador CVM n. 2016/7190**. Diretor Relator Gustavo Machado Gonzalez. Rio de Janeiro, 9 de julho de 2019. Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2019/20190709\\_PAS\\_CVM\\_RJ2016\\_7190\\_voto\\_diretor\\_Gustavo\\_Gonzalez.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2019/20190709_PAS_CVM_RJ2016_7190_voto_diretor_Gustavo_Gonzalez.pdf). Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM n. RJ2014/4181**. Diretor Relator Henrique Balduino Machado Moreira. Rio de Janeiro, 13 de setembro de 2016. Disponível em: <http://d1ao0r2iuz522v.cloudfront.net/999c2392bcc4fb8f343d660b24e7a563.pdf>. Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM n. RJ2012/13700**. Diretora Relatora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes. Rio de Janeiro, 18 de junho de 2013. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/0010/8659-0.pdf>. Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM n. RJ2005/2734**. Diretor Relator Sérgio Weguelin. Rio de Janeiro, 30 de agosto de 2005. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/0002/4718-0.pdf>. Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Inquérito Administrativo CVM n. TA – RJ2002/5101**. Diretora Relatora Norma Jonssen Parente. Rio de Janeiro, 09 de outubro de 2003. Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2003/20031009\\_PAS\\_RJ20025101.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2003/20031009_PAS_RJ20025101.pdf). Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Inquérito Administrativo CVM n. RJ2001/8280**. Diretor Relator Wladimir Castelo Branco Castro. Rio de Janeiro, 14 de novembro de 2002. Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2002/20021114\\_PAS\\_RJ20018280.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2002/20021114_PAS_RJ20018280.pdf). Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo Administrativo CVM n. RJ 2008/0713**. Diretor Relator Otavio Yazbek. Rio de Janeiro, 9 de fevereiro de 2010. Disponível

em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/deciso/es/anexos/0005/6517-0.pdf>. Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. **Lei n. 9.307, de 23 de setembro de 1996**. Dispõe sobre a arbitragem. Brasília, DF: Presidência da República, [1996]. Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9307.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9307.htm). Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. **Lei n. 13.140, de 26 de junho de 2015**. Dispõe sobre a mediação entre particulares como meio de solução de controvérsias e sobre a autocomposição de conflitos no âmbito da administração pública; altera a Lei n. 9.469, de 10 de julho de 1997, e o Decreto n. 70.235, de 6 de março de 1972; e revoga o § 2º do art. 6º da Lei n. 9.469, de 10 de julho de 1997.

Brasília, DF: Presidência da República, [2015]. Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/l13140.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13140.htm). Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Ministério da Economia. **CVM lança audiência pública sobre divulgação de**

**demandas societárias**. Brasília, 11 fev. 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/cvm-lanca-audiencia-publica-sobre-divulgacao-de-demandas-societarias>. Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial).

**Apelação Cível n. 1031861-80.2020.8.26.0100**. Ação ajuizada por companhia contra (a) acionistas e Instituto Brasileiro de Ativismo e Societário Brasileiro de Ativismo que figuram no polo ativo em dois procedimentos arbitrais instaurados em seu desfavor [...].

Relator: Des. Cesar Ciampolini, 30 de junho de 2021. Disponível em:

<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/consultaCompleta.do>. Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial).

**Agravo de Instrumento n. 2263639-76.2020.8.26.0000**. Ação anulatória de sentença arbitral [...]. Relator: Des. Cesar Ciampolini, 02 de março de 2021. Disponível em:

<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/consultaCompleta.do>. Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial).

**Apelação Cível n. 0163142-94.2011.8.26.0100**. AÇÃO DE PRESTAÇÃO DE CONTAS. [...]. Relator: Des. Francisco Loureiro, 29 de agosto de 2013. Disponível em:

<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/consultaCompleta.do>. Acesso em: 24 out. 2021.

BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (Câmara Reservada de Direito Empresarial).

**Apelação Cível n. 0144155-10.2011.8.26.0100**. Ação cautelar de exibição de documentos [...]. Relator: Des. Romeu Ricupero, 06 de dezembro de 2011. Disponível em:

<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/consultaCompleta.do>. Acesso em: 24 out. 2021.

BULGARELLI, Waldírio. **Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

BULGARELLI, Waldírio. **Problemas de Direito Empresarial Moderno: Contratos Comerciais, Falências e Concordatas, Propriedade Industrial, Concorrência Desleal e Proteção ao Consumidor, Responsabilidade Civil, Títulos de Crédito, Sociedades.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima.** 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2020.

CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. *In:* LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias.** Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1084-1262.

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

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 75 a 137.** Vol. 2. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Artigos 138 a 205.** Vol. 3. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

COELHO, Eleonora. A necessidade de Criação de Regulamentos Adaptados para Arbitragem Coletivas no Mercado de Capitais. *In:* YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário.** Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 115-145.

COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Lei das Sociedades Anônimas Comentada.** Rio de Janeiro: Forense, 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico n. 25.** Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes. Brasília, 16 set. 2009. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=56>. Acesso em: 24 out. 2021.

COMPARATO, Fábio Konder. **Aspectos Jurídicos da Macro-empresa.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.

DEUTSCHE INSTITUTION FÜR SCHIEDSGERICHTSBARKEIT E.V. *Supplementary Rules for Corporate Law Disputes.* Disponível em: <https://www.disarb.org/werkzeuge-und-tools/dis-regeln-1>. Berlim. Acesso em: 24 out. 2021.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada: Arts. 1º a 120.** Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

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

EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário.** Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

FERRO, Marcelo Roberto. Confidencialidade na Arbitragem: o Abuso nas Exceções. *In:* YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 913-935.

FICHNER, José Antônio; MANNHEIMER, Sérgio Nelson; MONTEIRO, André Luís. A Confidencialidade na Arbitragem: Regra Geral e Exceções. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 49, p. 227-285, jan./mar. 2012.

FINKELSTEIN, Cláudio; MONTES, Maria Isabel Gori. Análise Crítica da Cultura da Confidencialidade na Arbitragem Coletiva Societária. *In:* MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 85-102.

GERDAU S.A. **Informações Trimestrais**. São Paulo, 30 jun. 2021. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/21e1d193-5cab-456d-8bb8-f00a49a43c1c/f83f4d53-7e2c-4371-a637-c0799abedb6f?origin=1>. Acesso em: 24 out. 2021.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Direito de Empresa: Comentários aos Artigos 966 a 1.195 do Código Civil**. 9. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.

GONZALEZ, Gustavo Machado. Divulgação de Informações Relativas a Litígios Envolvendo Companhias Abertas: Notas Para Uma Possível Reforma Normativa. *In:* MONTEIRO, André Luis; PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; BENEDUZI, Renato (Coords.). **Arbitragem Coletiva Societária**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 215-230.

GORGA, Érica. Arbitragem, Governança Corporativa e Retrocesso no Mercado de Capitais Brasileiro. **Revista de Direito Empresarial**, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 125-141, jan./fev. 2014.

GRION, Renato Stephan. Procedimento II. *In:* LEVY, Daniel; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Curso de Arbitragem**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, p. 197-217.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. O Conselho Fiscal e o Direito à Informação. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, n. 45, p. 29-34, jan./mar. 1982.

HADDAD, Ana Olivia Antunes. **Transparência no Processo Arbitral**. São Paulo: Almedina, 2021.

HATANAKA, Alex S. Limites da Confidencialidade na Arbitragem Envolvendo Sociedades por Ações de Capital Aberto. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**, São Paulo, v. 3, p. 111-146, maio 2016.

ITÁLIA. **Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 5**. Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia, in attuazione dell'articolo 12 della legge 3 ottobre 2001, n. 366. Pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 17 del 22 gennaio 2003 - Supplemento Ordinario n. 8. Disponível em: <https://www.camera.it/parlam/leggi/deleghe/03005dl.htm>. Acesso em: 24 out. 2021.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Arioaldo dos. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

LAMY FILHO, Alfredo. Conselho Fiscal. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1263-1288.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. Sigilo nas Arbitragens do Novo Mercado e Direito de Informação e Fiscalização do Acionista. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, v. 153/154, p. 98-104, jan./jul. 2010.

LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Vol. 2. São Paulo: Saraiva, 1980.

LOBO, Jorge. Governo da Sociedade Empresária. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Relações Societárias e Mercado de Capitais**. Vol. 4. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 175-206.

LOBO, Jorge. **Direitos dos Acionistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

LOTUFO, Mirelle Bittencourt. O Direito do Acionista à Informação e a Confidencialidade da Arbitragem. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 53, p. 283-313, abr./jun. 2017.

MARTINS, Fran. **Curso de Direito Comercial**. 40. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

MOMO, Vera Amaral Carvalho. **Conselho Fiscal das Sociedades Anônimas e o Direito de Fiscalização da Gestão dos Negócios Sociais**. 2016. 140 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016.

MÜLLER, Sergio José Dulac. **Direitos Essenciais dos Acionistas: Interpretação Sistemática da Proteção aos Minoritários**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003.

PARANÁ. Companhia Paranaense de Energia. **Demonstrações Financeiras**. Paraná, mar. 2021. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/16a31b1b-5ecd-4214-a2e0-308a2393e330/7ab7e050-bd3f-4968-05c5-f8cef95cd105?origin=1>. Acesso em: 24 out. 2021.

PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Arbitragem, Confidencialidade e Desenvolvimento do Direito Societário e do Mercado de Capitais: O Brasil fez a Escolha Certa? *In*: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha; AZEVEDO, Luis Andrade; HENRIQUES, Marcus de Freitas (Coords.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas**. Homenagem a Nelson Eizirik. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 309-339.

PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Temos que Repensar a Confidencialidade das Arbitragens Societárias. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 219-239.

PEREIRA, Guilherme Setoguti J. **Enforcement e Tutela Indenizatória no Direito Societário e no Mercado de Capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

PINTO, José Emilio Nunes. A Confidencialidade na Arbitragem. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 2, n. 6, p. 25-36, jul./set. 2005.

PITTA, André Grünspun. O Direito do Acionista à Informação. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 163-204.

PRADO, Viviane Muller; DECCACHE, Antonio. Arbitragem Coletiva e Companhias Abertas. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 52, p. 99-122, jan./mar. 2017.

RIZZARDO, Arnaldo. **Direito de Empresa**. 6 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

RIZZO, Valdo Cestari de; ALMEIDA, Marco La Rosa de. Do Direito do Acionista à Informação em Companhias Abertas e Fechadas. *In*: ADAMEK, Marcelo Vieira von (Coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 594-610.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves Notas Sobre Transparência e Publicidade na Arbitragem Societária. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). **Processo Societário**. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 39-44.

SPINELLI, Luis Felipe. Direito de Fiscalização. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Sociedade Anônima**. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 119-162.

SZTAJN, Rachel. Direito societário e informação. *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. **Direito empresarial e outros estudos em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 217-236.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979.

TEPEDINO, Ricardo. Assembleia Geral. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 871-1027.

TOLENTINO, Augusto. Notas em Homenagem a José Emilio: Um Arbitralista à Frente de Seu Tempo. *In*: PINTO MOREIRA, Ana Luiza B. M.; BERGER, Renato (Coords.). **Arbitragem e Outros Temas de Direito Privado**. Estudos Jurídicos em Homenagem a José Emílio Nunes Pinto. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 63-81.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 2. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. Vol. 3. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

WALD, Arnoldo. A Arbitragem nos Conflitos Societários. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). **Tratado de Direito Comercial: Relações Societárias e Mercado de Capitais**. Vol. 4. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 121-151.