

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ
ESCOLA DE DIREITO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO

ELISA SCHMIDLIN CRUZ

ARBITRAGEM COMERCIAL FINANCIADA POR TERCEIROS:
UM ESTUDO DA PERSPECTIVA REGULATÓRIA A PARTIR DA
NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL

CURITIBA

2017

ELISA SCHMIDLIN CRUZ

**ARBITRAGEM COMERCIAL FINANCIADA POR TERCEIROS:
UM ESTUDO DA PERSPECTIVA REGULATÓRIA A PARTIR DA
NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, na área de concentração Direito Econômico e Desenvolvimento e linha de pesquisa Estado, Economia e Desenvolvimento, como requisito parcial à obtenção do título de mestre.

Orientador: Prof. Dr. Oksandro Osdival Gonçalves

CURITIBA

2017

Dados da Catalogação na Publicação
Pontifícia Universidade Católica do Paraná
Sistema Integrado de Bibliotecas – SIBI/PUCPR
Biblioteca Central



ELISA SCHMIDLIN CRUZ

**ARBITRAGEM COMERCIAL FINANCIADA POR TERCEIROS:
UM ESTUDO DA PERSPECTIVA REGULATÓRIA A PARTIR DA
NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, na área de concentração Direito Econômico e Desenvolvimento, como requisito parcial à obtenção do título de mestre.

COMISSÃO EXAMINADORA

Orientador: _____

Professor Doutor Oksandro Osdival Gonçalves

Programa de Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica do Paraná

Membros: _____

Professora Doutora Marcia Carla Pereira Ribeiro

Programa de Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica do Paraná

Professor Doutor e Livre-Docente Cláudio Finkelstein

Programa de Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo

Curitiba, 06 de março de 2017.

“That there is no such thing as a free lunch remains a debatable statement. But that there is no such thing as a free arbitration is not”.

Yves Derains

RESUMO

A presente dissertação intenciona explorar o fenômeno da arbitragem comercial internacional institucional financiada por terceiros e oferecer um estudo de sua perspectiva regulatória, a partir da aplicação de conceitos básicos de uma das vertentes da NEI, a Economia dos Custos de Transação (ECT). Para tanto, parte-se de uma abordagem macroeconômica da escola de pensamento da NEI e, a partir da definição de instituição elaborada por Douglass North, é demonstrada a natureza institucional da arbitragem, explorando sua prevalência como um sistema autônomo de administração da justiça, que funciona como verdadeiro arcabouço de incentivos em uma sociedade. Em seguida, constatado o problema de que a opção pela arbitragem pressupõe considerável disponibilidade financeira, apresenta-se uma solução de mercado, centrada na prática do financiamento da arbitragem por terceiros investidores. Por fim, sendo certo que o potencial impacto do investimento nos mais diversos aspectos do procedimento arbitral não pode ser ignorado, retoma-se o marco teórico que orienta este trabalho e conclui-se pela regulação parcial do financiamento de arbitragens por terceiros a ser feita por intermédio da oferta de uma cláusula padrão inserta nos regulamentos das câmaras de arbitragem, vez que a medida apresenta potencial para promover um alinhamento eficiente e permitir uma solução não judicial satisfatória. Metodologicamente, o trabalho tem caráter qualitativo e a construção dos dados é realizada sobre a base da legislação vigente, complementada por pesquisa bibliográfica específica e estudo de direito comparado, que oferecem o aporte necessário para compreender os conceitos e princípios que estruturam o objeto perquirido. O escopo desta dissertação está limitado à análise do financiamento de arbitragens por terceiros como uma exceção à regra e não considera a situação de arbitragens ad hoc e de investimento.

Palavras-chave: Arbitragem. Financiamento por terceiros. Regulação. Análise Econômica do Direito. Nova Economia Institucional.

ABSTRACT

The present work intends to explore the phenomenon of third party funding in commercial institutional arbitration and offer a study of its regulatory prospect, by employing basic concepts that compose one of NIEs branches, the Economy of the Transaction Costs (ETC). Therefore, it develops from a macro economical approach of NEI, and, starting from the definition of institutions proposed by Douglas North, it demonstrates the institutional nature of arbitration, exploring its prevalence as an autonomous system of justice distribution, that works as a true background of incentives in a society. Furthermore, acknowledging that the option for arbitration demands considerable financial resources, presents third party funding as a market solution. In closure, the theoretical cornerstone that orients this work is resumed, and it is concluded that regulation of third party funding should happen by the institution of a standard clause to be inserted in the procedural rules of arbitration chambers. Methodologically, this paper has a qualitative approach and the gathering of data is done over current legislation, along with bibliographical research and comparative law studies, which offer the necessary support to the comprehension of the concepts and basic rules that compose the object. The purpose of the present work is limited to the analysis of third party funding in arbitration as an exception, and does not consider ad hoc and investment arbitrations.

Keywords: Arbitration. Third Party Funding. Regulation. Law and Economics. New Institutional Economics.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Diagrama 1 – Distribuição das obrigações financeiras em um procedimento arbitral financiado	123
Diagrama 2 – Fluxo de informações em um procedimento arbitral financiado	137
Quadro 1 – Estudo comparativo exemplificativo dos custos da arbitragem comercial internacional	47
Quadro 2 – Governance Modes	107
Quadro 3 – Dimensões das Transações	107
Quadro sinótico 1 – Economics of Institutions	104

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AAA	-Associação Americana de Arbitragem
ABA	-American Bar Association
AED	-Análise Econômica do Direito
ARBITAC	-Câmara de Mediação e Arbitragem da Associação Comercial do Paraná
CAM-CCBC	-Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá
CBAr	-Comitê Brasileiro de Arbitragem
CCI	-Corte Internacional de Arbitragem da Câmara de Comércio Internacional de Paris
ECT	-Economia dos Custos de Transação
IBA	-International Bar Association
ICDR	-Centro Internacional para a Resolução de Disputas
LCIA	-London Court of International Arbitration
NEI	-Nova Economia Institucional
SIAC	-Singapura Centro Internacional de Arbitragem
TTIP	-Transatlantic Trade and Investment Partnership
UNCITRAL	-Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
2 O AMBIENTE INSTITUCIONAL DA ARBITRAGEM	21
2.1 ARBITRAGEM: UMA MACRO INSTITUIÇÃO AUTÔNOMA	21
2.1.1 A importância das Instituições	21
2.1.2 A natureza institucional da arbitragem.....	28
2.2 PANORAMA DO MERCADO DA ARBITRAGEM COMERCIAL.....	35
2.2.1 O mercado transnacional da justiça privada	36
2.2.2 Um parâmetro exemplificativo dos custos da arbitragem comercial internacional.....	42
2.3 A IMPORTÂNCIA DA CAPACIDADE FINANCEIRA DAS PARTES NA ARBITRAGEM.....	48
2.3.1 Justiça privada: a fundamental disponibilidade de recursos para o alcance da adequada prestação jurisdicional.....	49
2.3.2 O obstáculo econômico e a potencial assimetria de poder entre as partes litigantes	55
3 O FINANCIAMENTO DA ARBITRAGEM COMERCIAL POR TERCEIROS	60
3.1 FINANCIAMENTO DA ARBITRAGEM COMERCIAL POR TERCEIROS INVESTIDORES: UMA RESPOSTA DE MERCADO AO OBSTÁCULO ECONÔMICO DA ARBITRAGEM INTERNACIONAL	60
3.1.1 Noções essenciais sobre a indústria do financiamento de litígios por terceiros e peculiaridades do investimento no âmbito da arbitragem internacional.....	61
3.1.2 O custo do crédito e da transferência das consequências financeiras do risco: precificação do financiamento de arbitragens por terceiros.....	68
3.2 A NORMATIZAÇÃO DO FINANCIAMENTO DE ARBITRAGENS POR TERCEIROS EM HONG KONG: UM PARADIGMA PARA A ANÁLISE DE DIREITO COMPARADO	77
3.2.1 O atual sistema jurídico de Hong Kong e as peculiaridades da disciplina legal vigente que afetam o financiamento de litígios judiciais por terceiros	78

3.2.2 A estrutura regulatória do financiamento de arbitragens por terceiros em Hong Kong: o parecer da <i>Law Reform Commission</i> e a nova legislação	82
3.3 A VIABILIDADE JURÍDICA DA PRÁTICA DE FINANCIAMENTO DE ARBITRAGENS POR TERCEIROS NO SISTEMA BRASILEIRO	91
3.3.1 Classificação e natureza jurídica do contrato de financiamento de arbitragens por terceiros de acordo com a doutrina nacional.....	92
3.3.2 Lícitude da prática de financiamento de arbitragens por terceiros frente ao ordenamento jurídico vigente	95
4 A REGULAÇÃO DO FINANCIAMENTO DE ARBITRAGENS POR TERCEIROS SOB A PERSPECTIVA DA NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL	100
4.1 A APLICAÇÃO DA ECONOMIA DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO À ARBITRAGEM FINANCIADA: UMA ANÁLISE DOS MECANISMOS DE GOVERNANÇA E A PERSPECTIVA REGULATÓRIA.....	100
4.1.1 A Economia dos Custos de Transação (ECT).....	101
4.1.2 A aplicação da ECT para a análise de potencial regulação da arbitragem comercial internacional financiada por terceiros.....	110
4.2 OS POTENCIAIS IMPACTOS DE UM POSSÍVEL FINANCIAMENTO NA MINORAÇÃO DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO INERENTES À ARBITRAGEM INTERNACIONAL	119
4.2.1 A viabilidade de acesso ao procedimento arbitral e a atenuação dos riscos financeiros.....	120
4.2.2 A oferta de suporte operacional e redução do oportunismo.....	124
4.3 AS POSSÍVEIS EXTERNALIDADES NEGATIVAS E A ASSIMETRIA INFORMACIONAL QUE IMPACTAM NEGATIVAMENTE A ARBITRAGEM FINANCIADA	128
4.3.1 O risco moral de produção de demandas frívolas e da ingerência do terceiro financiador no procedimento arbitral.....	130
4.3.2 O problema da assimetria informacional: a informação incompleta da contraparte e o conflito de interesses dos árbitros.....	136
5 CONCLUSÃO.....	145
REFERÊNCIAS	149

1 INTRODUÇÃO

A Análise Econômica do Direito (AED) é o ferramental teórico de abordagem interdisciplinar que permite a troca de conhecimentos entre as ciências do Direito e da Economia. Ao promover a investigação de fenômenos jurídicos à luz de conceitos e consequências econômicas, a AED é amplamente utilizada para estudar, explicar, compreender, descrever e prescrever possíveis adaptações, aproximando o Direito da Economia.

Nesse cenário, os impactos produzidos pela releitura das mais diversas áreas do Direito sob a perspectiva econômica se justificam pela notável complementaridade que os dois grandes campos de conhecimento guardam entre si: a Economia é uma ciência comportamental que estuda a racionalidade e, no contexto social, o Direito representa um complexo sistema de incentivos que se presta a parametrizar limites, reforçar garantias, abreviar caminhos e diminuir custos de transação, lapidando as opções existentes para facilitar escolhas ótimas dos agentes sociais.

Pelo exposto, utilizando o ferramental teórico da AED e predominantemente orientada pela perspectiva da Nova Economia Institucional (NEI), a presente dissertação intenciona explorar o fenômeno da arbitragem comercial internacional institucional financiada por terceiros e oferecer um estudo de sua perspectiva regulatória, a partir da aplicação de conceitos básicos da Economia dos Custos de Transação (ECT), uma das vertentes da NEI.

Assim, no primeiro capítulo, intitulado **O ambiente institucional da arbitragem**, adota-se uma abordagem macroeconômica da escola de pensamento da NEI elegendo a arbitragem - subárea do Direito reconhecida como sistema consensual e eminentemente privado de solução de disputas que não se confunde com a jurisdição estatal - como objeto de estudo.

A NEI, mesmo quando considerada em suas múltiplas vertentes, guarda no estudo das instituições e na análise da forma pela qual ditas instituições interagem com os arranjos organizacionais da sociedade o elemento diferencial identificador de seu domínio. Dessarte, partindo da definição de instituição apresentada por Douglass North (1971, 1984, 1990, 1991, 1994, 1995, 2008), pretende-se demonstrar a natureza

institucional da arbitragem e explorar sua existência como um sistema autônomo de administração da justiça.

Para desenvolver adequadamente a reflexão central pretendida, a primeira parte da pesquisa está estruturada em duas sessões: **A importância das Instituições**, dedicada ao estudo das instituições e à compreensão de sua importância econômico-social; e **A natureza institucional da arbitragem**, voltada especificamente à aplicação das premissas basilares essenciais que compõem um arranjo institucional à arbitragem, reconhecida e já sedimentada forma extrajudicial e heterocompositiva de solução de litígios, que, como instituição jurídica autônoma, desempenha papel central no crescimento econômico.

Nesse vértice, importa salientar que a matriz institucional de uma sociedade é formada por um conjunto de subsistemas dentre os quais se destaca, para a finalidade almejada neste trabalho, o ambiente institucional restrito ao âmbito do sistema jurídico, locução que abarca uma complexa e multifacetada estrutura de instituições que dão arrimo aos compromissos contratuais e, por consequência, suporte e confiabilidade às relações de troca próprias do mercado.

De acordo com a abordagem da NEI, o sistema jurídico é considerado uma macro instituição que desempenha importante função no desenvolvimento do mercado econômico, pois sua eficiência e efetividade garantem uma estrutura de incentivos, que, por sua vez, direciona à uma expectativa positiva de cumprimento das obrigações contratuais e da exequibilidade das transações, o que, segundo a crença dos novos institucionalistas, influencia diretamente a performance econômica. A crescente complexidade e sofisticação dos conflitos empresariais, bem como as vultosas disputas internacionais derivadas da globalização, exigem formas mais adequadas de resolução de controvérsias que atendam, de maneira especial, a necessidade de decisões transfronteiriças, céleres, tecnicamente especializadas e até mesmo sigilosas.

Nesse sentido, é fácil a identificação de mais de um sistema jurídico socialmente reconhecido – notadamente os tradicionais sistemas da *civil law* e *common law* – e inegável que, apesar de servirem ao mesmo propósito, ditos sistemas diferem consideravelmente, não apenas na configuração organizacional, mas também em suas regras e operacionalização. Com efeito, tal qual será demonstrado no curso da parte introdutória do primeiro capítulo, a arbitragem, dotada de leis e regras próprias,

influenciadora de comportamentos, formadora de uma cultura e amparada por mecanismos de indução e coerção, representa precisamente a evolução de um sistema jurídico autônomo. Ou seja, a arbitragem representa uma macro instituição, que funciona como verdadeiro arcabouço de incentivos em uma sociedade e ostenta ferramental institucional adequado à criação de um ambiente propício ao crescimento econômico transnacional.

Não obstante, com a sua dinâmica peculiar, cada sistema jurídico também cria, *per se*, novos mercados. É cediço que todo e qualquer processo – ainda que judicial – demanda a destinação considerável de recursos para que se viabilize adequadamente a administração do litígio, a produção de provas pertinentes e a aplicação do direito com vistas a solucionar o conflito de forma satisfatória. A condução do processo, seja ele público ou privado, custa. Assim, em termos puramente econômicos, pode-se afirmar que o mercado da arbitragem comercial internacional emana de uma congregação de convenções privadas e tem por objeto a mercantilização da prestação da justiça. Partindo dessa premissa, e respeitando o necessário recorte metodológico que deriva da delimitação de objeto deste trabalho e exclui tanto as arbitragens *ad hoc*, quanto as arbitragens de investimento, o segundo subcapítulo busca delinear exatamente o que propõe seu título, um **panorama do mercado da arbitragem comercial**.

A segunda parte do primeiro capítulo pretende, organizada em duas sessões, ao oferecer um panorama do mercado da arbitragem internacional, também demonstrar os custos envolvidos na busca por soluções céleres e especializadas pela via arbitral. Para tanto, o item 2.2.1, intitulado **O mercado transacional da justiça privada**, confere uma definição geral do mercado global da arbitragem e explora as suas peculiaridades. Já o item 2.2.2, **Um parâmetro exemplificativo dos custos da arbitragem comercial internacional**, fornece noções preliminares indispensáveis à compreensão da dinâmica de fixação dos custos de um procedimento arbitral internacional e, para que se compreenda com clareza a relevância prática do tema eleito como objeto de estudo na presente dissertação, trabalha com um parâmetro exemplificativo do investimento necessário para viabilizar uma arbitragem com base na prática de três câmaras de arbitrais que gozam de reconhecimento mundial: (i) Corte Internacional de Arbitragem da Câmara de Comércio Internacional de Paris (CCI); (ii)

Singapura Centro Internacional de Arbitragem (SIAC); e (iii) Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAM-CCBC).

O desenvolvimento dos dois tópicos anteriores permite aferir que a opção pela arbitragem pressupõe, em qualquer caso, considerável disponibilidade financeira que permita arcar com os ônus inerentes à sua utilização. Como compete precipuamente às partes custear o procedimento arbitral e assegurar o pagamento de todos os gastos envolvidos na preparação e condução do processo, a última parte do primeiro capítulo deste estudo, denominada **A importância da capacidade financeira das partes na arbitragem**, tem por objetivo demonstrar a existência de um problema que precisa ser enfrentado: a voluntariedade que dá vida à arbitragem permite assegurar sua indispensável subsidiariedade pelas partes litigantes e, por isso, sem recursos financeiros não há que se falar em acesso à justiça arbitral. Para tanto, o primeiro subitem – **Justiça privada: a fundamental disponibilidade de recursos para o alcance da adequada prestação jurisdicional** – cinge-se à apresentação do problema central, e o segundo – **O obstáculo econômico e a potencial assimetria de poder entre as partes litigantes** – aprofunda a análise na vertente econômica, explorando como a impecuniosidade pode gerar potencial desequilíbrio de poder entre as partes envolvidas em uma arbitragem, antes, durante e após a sua instauração.

Como demonstra a experiência prática, os vultosos recursos financeiros necessários nem sempre são contingenciados e, quando escassos, provocam uma interação disfuncional entre as partes envolvidas que estão umbilicalmente atreladas à via arbitral. Identifica-se aqui um vínculo lógico que conduz à constatação de que a escassez de recursos é o principal obstáculo para que o sistema de arbitragem funcione adequadamente, ou seja, em termos econômicos verifica-se uma falha de mercado.

Em meio a tais considerações, sobressai a importância do tema escolhido para a dissertação. Objeto central do segundo capítulo, **o financiamento da arbitragem comercial por terceiros**, é uma possível resposta ao (quase) intransponível obstáculo gerado pela insuficiência de recursos financeiros na arbitragem internacional e, como o nome sugere, representa a possibilidade de subsidiar a disputa através de uma fonte externa de capital.

A solução avaliada no segundo capítulo, centrada no financiamento da arbitragem comercial por terceiros, é regida precisamente por um contexto

mercadológico e pode revelar uma poderosa ferramenta no âmbito da arbitragem internacional, pois, ao eximir a parte impecuniosa do dever de enfrentar os custos da empreitada processual, preserva a higidez da convenção arbitral e possibilita uma reconciliação entre os princípios do acesso à justiça e *pacta sunt servanda*. Mas não é só. O custeio de litígios judiciais e extrajudiciais por fundos de investimentos que não guardam qualquer relação com a disputa amplia a possibilidade de acesso à justiça nas situações em que uma das partes enfrenta dificuldades financeiras e vai além, já que partes economicamente fortes, que pretendam implementar uma estratégia de gerenciamento de risco (*cost/risk shifting*), também podem usufruir dos benefícios de financiar os elevados custos inerentes a qualquer processo.

Em sua forma tradicional, o serviço prestado (ou o produto ofertado) pelo financiador é o custeio de todas ou parte das despesas necessárias do procedimento arbitral. A operação é classificada como um investimento de risco, pois se os pleitos da parte financiada restarem improcedentes, nada é devido ao financiador. Em contrapartida, ajusta-se um percentual do resultado da sentença ou um múltiplo do investimento feito para viabilizar o procedimento arbitral. Todavia, a correta aceção da locução financiamento por terceiros consiste em um grupo de métodos de financiamento e não apenas uma única configuração.

Dentre outros fatores altamente atrativos para os fundos de investimento em litígios, o grau de independência que a arbitragem mantém das inúmeras restrições dos sistemas jurídicos nacionais torna-a particularmente interessante para os investidores. Com a obtenção de um financiamento total cobrem-se os honorários e gastos dos árbitros e advogados, peritos, custos administrativos cobrados pela câmara de arbitragem e os pagamentos de todos os provedores terceiros que estão, de alguma forma, vinculados ao procedimento arbitral (como, por exemplo, pareceristas, tradutores e estenotipistas). Como se vê, é um verdadeiro ecossistema, dependente dos laços econômicos que vinculam financiador e financiado.

Pelo exposto, a primeira parte deste capítulo, intitulada **Financiamento da arbitragem comercial por terceiros investidores: uma resposta de mercado ao obstáculo econômico da arbitragem internacional**, intenciona situar o leitor e provê alguns conceitos elementares sobre o assunto. Assim, para que se atinja em maior minúcia o objetivo almejado, o conteúdo está dividido em duas sessões. A primeira

seção – **Noções essenciais sobre a indústria do financiamento de litígios por terceiros e peculiaridades do investimento no âmbito da arbitragem internacional** – oferece noções gerais sobre a indústria do financiamento de litígios judiciais e extrajudiciais por terceiros para, de forma mais precisa, trabalhar as peculiaridades da sua aplicação à arbitragem internacional. Posteriormente, a segunda seção, denominada **O custo do crédito e da transferência das consequências financeiras do risco: precificação do financiamento de arbitragens por terceiros**, estratifica os elementos básicos integrantes das fórmulas que definem o custo do crédito e, sopesando as consequências financeiras da transferência do risco, analisa de forma exemplificativa a sistemática de precificação do financiamento de litígios por terceiros, pois, para o propósito deste trabalho, não é necessário endereçar exaustivamente todas as formas de investimento possíveis.

Apesar da importância do tema, a complexidade e a relativa recência do endereçamento do financiamento de arbitragens internacionais como uma indústria autônoma resulta em muitas incertezas. Não obstante, o momento atual de crise econômica e falta de liquidez faz com que a solução do financiamento seja cada vez mais atrativa. Com a procura acentuada, os fundos de investimentos têm expandido suas atividades para novas jurisdições, pois, em um mercado cada vez mais competitivo, explorar novos territórios pode representar uma boa oportunidade de crescimento. Nesse cenário, uma legislação favorável tende a atrair investidores e potencializar as chances de determinado Estado figurar entre as sedes preferidas dos usuários do sistema da arbitragem internacional.

Porém, para que se possa proceder a essa análise, na ausência de dados empíricos que corroborem a afirmação e ante a inexistência de qualquer iniciativa de alteração legislativa no Brasil, a segunda parte deste capítulo, intitulada **A normatização do financiamento de arbitragens por terceiros em Hong Kong: um paradigma para a análise de direito comparado**, busca suporte no direito alienígena. Os dois subtópicos que integram esta seção têm por objeto a análise de uma possível normatização do aludido financiamento. Para tanto, em respeito ao imperioso recorte metodológico balizador desta dissertação, buscou-se no direito comparado a perspectiva que melhor se alinha à premissa e à hipótese que embasam os dois primeiros capítulos deste estudo: o reconhecimento do sistema de arbitragem internacional como instituição

autônoma e a importância da existência da figura de um financiador neste mercado. Por respeitar este critério de congruência e estar em estágio mais avançado em termos de concretização quando da redação deste estudo, a conjuntura de Hong Kong foi eleita como paradigma.

Como demonstrado no item 3.2.2 - **O atual sistema jurídico de Hong Kong e as peculiaridades da disciplina legal vigente que afetam o financiamento de litígios judiciais por terceiros** - no atual sistema jurídico de Hong Kong a prática de financiamento de litígios judiciais por terceiros é, via de regra, ilegal, porém, em 19 de outubro de 2016, sua Comissão de Reforma Legislativa (*Law Reform Commission*) publicou uma recomendação unânime concluindo pela alteração da Lei de Arbitragem para contemplar a possibilidade de financiamento de procedimentos arbitrais por terceiros e, em 30 de dezembro de 2016, foi proposto um projeto de alteração legislativa referido como “*Arbitration and Mediation Legislation (Third Party Funding) (Amendment) Bill 2016*”. Este tratamento singular dado à arbitragem foi o elemento diferencial que motivou a escolha por Hong Kong em detrimento de Singapura, por exemplo. O estudo e as conclusões da Comissão de Reforma Legislativa; e as disposições do recente projeto de lei, são objeto de análise no item 3.2.2, intitulado **A estrutura regulatória do financiamento de arbitragens por terceiros em Hong Kong: o parecer final da *Law Reform Commission* e a nova legislação.**

Finalmente, neste momento em que a lei não acompanha a velocidade da prática, a última parte do segundo capítulo – **A viabilidade jurídica da prática de financiamento de arbitragens por terceiros no sistema brasileiro** – tem por objetivo apresentar os aspectos jurídicos relacionados à prática de financiamento de arbitragens por terceiros e sua perspectiva no âmbito nacional. Para tanto, a matéria foi segmentada em duas seções, sendo a primeira destinada a explorar a **classificação e natureza jurídica do contrato de financiamento de arbitragens por terceiros de acordo com a doutrina nacional**, e a segunda dedicada ao exame da **licitude da prática de financiamento de arbitragens por terceiros frente ao ordenamento jurídico vigente** no Brasil.

Conforme será demonstrado, não há, no panorama nacional, qualquer disposição legal que regule a prática de financiamento de arbitragens ou mesmo

que obrigue os fundos financiadores a obter licenciamento para o desempenho desta atividade e, não com pouca frequência, a realidade se repete no plano internacional.

De outra perspectiva, se inexistem obstáculos jurídicos em razão da ausência de regulação, o mesmo não pode se dizer de considerações de cunho moral e ético. Ao tempo em que o benefício de ter o ônus financeiro suportado por outrem faz do financiamento por terceiros uma opção atrativa (ou mesmo necessária) para viabilizar o acesso à justiça privada; e a mera existência da figura do financiador no mercado da arbitragem internacional tem potencial para promover a redução de oportunismo e atenuar riscos inerentes ao procedimento arbitral por meio de um suporte operacional especializado, as implicações colaterais de sua utilização sem parâmetros mínimos de regulamentação podem ser extremamente gravosas.

Como será abordado propriamente, questões como a quebra de confidencialidade; a utilização de um financiador que implique em conflitos de interesse com os árbitros indicados; as prováveis ingerências do financiador em relação aos atos de um procedimento no qual não figura como parte; uma possível promoção de demandas frívolas; e a presumível assimetria informacional, implicam um aumento dos riscos tradicionalmente suportados pelos agentes que atuam no mercado e, conseqüentemente, tendem a alterar o equilíbrio da estrutura de incentivos e comportamentos no contexto institucional da arbitragem internacional.

Conforme se observa, tema dos mais sensíveis é a análise dos possíveis impactos gerados pela presença de um financiador, tanto no mercado, quanto nos procedimentos de arbitragem internacional e a necessidade, ou não, de parametrizar limites que regulamentem esta prática. Nesse cenário, a aproximação entre direito e economia oferece o critério da análise dos custos de transação como uma importante ferramenta multidisciplinar para o exame dos potenciais mecanismos de governança que permitiriam a regulação da atividade de investimento realizado por terceiros nas arbitragens comerciais internacionais, ainda que ofertados pela iniciativa privada, ao largo de qualquer intervenção estatal. Assim, retomando o marco teórico que orienta este trabalho, o terceiro e último capítulo contextualiza a análise da **regulação do financiamento de arbitragens por terceiros sob a perspectiva da Nova Economia Institucional**.

Para chegar ao resultado desejado, o subcapítulo 4.1, intitulado **A aplicação da Economia dos Custos de Transação à arbitragem financiada: uma análise de mecanismos de governança e a perspectiva regulatória**, está dividido em dois subitens que, em conjunto, permitem a contextualização da utilidade de aplicação deste método econômico à análise da perspectiva regulatória da prática de investimentos de terceiros em arbitragens. Assim, o primeiro subitem – **A Economia dos Custos de Transação (ECT)** – trabalha os conceitos elementares da economia dos custos de transação de acordo com a construção teórica de um dos expoentes da Nova Economia Institucional, Oliver Williamson (1971, 1975, 1979, 1981, 1985, 1996, 1998, 2000, 2005, 2008, 2010); e, o segundo – **A aplicação da ECT para a análise de potencial regulação da arbitragem comercial internacional financiada por terceiros** – cuida da aplicação da análise microeconômica proposta ao âmbito específico da arbitragem comercial internacional financiada, buscando aferir a conveniência e oportunidade de regulação da atividade e também identificar qual seria o mecanismo de governança mais apropriado para assegurar a efetividade de uma potencial regulação.

Todavia, importa desde logo ressaltar que o escopo da análise proposta para o item 4.1.1, fica restrito aos conceitos básicos da ECT, pois, a partir de sua sumarização, será possível avançar na direção do objeto específico do presente estudo, que é a regulação do financiamento de arbitragens comerciais por terceiros. Nesse ponto, o que se pretende não é fazer uma revisão detalhada de toda a literatura existente sobre a ECT, sobretudo porque o levantamento bibliográfico realizado permitiu identificar que Williamson é autor de pelo menos 05 (cinco) livros e mais de 170 artigos sobre o tema ou que estão a ele relacionados.

Nesta linha, aplicando apenas as premissas básicas da ECT, a segunda parte do terceiro capítulo é destinada à avaliação da conveniência e oportunidade de regulação da atividade frente aos potenciais impactos provocados pela figura do financiador na arbitragem internacional.

Assim, no subcapítulo 4.2 são considerados de forma segmentada **os potenciais impactos de um possível financiamento na minoração dos custos de transação inerentes à arbitragem internacional**, ou, em outras palavras, as boas consequências derivadas da atuação de investidores neste mercado. Para tanto, o item 4.2.1 abarca a questão da **viabilidade de acesso ao procedimento arbitral e a**

atenuação dos riscos financeiros e o item 4.2.2 analisa o aspecto da **oferta de suporte operacional e redução do oportunismo**.

Feitos os apontamentos que reforçam os aspectos positivos de prováveis implicações causadas pela presença e atuação de investidores no âmbito da arbitragem internacional, chama-se a atenção para outra forma de apresentação dos argumentos. Ainda sob a égide da ECT, o subcapítulo 4.3, denominado **as possíveis externalidades negativas e a assimetria informacional que impactam negativamente a arbitragem financiada**, concentra esforços nas debilidades e nos efeitos potencialmente negativos da plena aceitação da figura do financiador no referido mercado. Para fins deste estudo, serão desconsiderados os potenciais impactos da atuação do financiador na relação entre cliente e advogado, pois não repercutem diretamente nos custos de transação envolvidos em um procedimento arbitral internacional. Assim, o item 4.3.1 endereça **o risco moral de produção de demandas frívolas e da ingerência do terceiro financiador no procedimento arbitral** e, finalmente, o item 4.3.2 apresenta **o problema da assimetria informacional: a informação incompleta da contraparte e o conflito de interesses dos árbitros**.

Realizadas as análises que permitem investigar com profundidade o impacto da utilização do mecanismo de financiamento por terceiro nos custos de transação envolvidos no procedimento arbitral internacional, será possível concluir a presente dissertação registrado as impressões finais quanto à utilidade e importância de sua regulação na preservação da integridade da arbitragem como instituição de promoção e acesso à ordem jurídica justa.

Metodologicamente, importa ainda destacar que o trabalho tem caráter qualitativo e a construção dos dados foi realizada sobre a base da legislação vigente, complementada por pesquisa bibliográfica específica e estudo de direito comparado, que oferecem o aporte necessário para compreender os conceitos e princípios que estruturam o objeto perquirido. Por fim, registra-se que o escopo desta dissertação está limitado à análise do financiamento de arbitragens por terceiros como uma exceção à regra e que as restrições aplicadas à extensão do objeto em estudo foram essenciais para permitir o adequado aprofundamento do tema.

2. O AMBIENTE INSTITUCIONAL DA ARBITRAGEM

2.1. ARBITRAGEM: UMA MACRO INSTITUIÇÃO AUTÔNOMA

No presente subitem, adota-se a abordagem da escola de pensamento da Nova Economia Institucional (NEI) elegendo a arbitragem - subárea do Direito - como objeto de estudo. Partindo da definição de instituição apresentada por Douglass North (1971, 1984, 1990, 1991, 1994, 1995, 2008), pretende-se demonstrar a natureza institucional da arbitragem e explorar sua existência como um sistema autônomo de administração da justiça.

Para desenvolver adequadamente a reflexão central ilustrada no subtítulo, esta parte da pesquisa está estruturada em duas sessões, sendo a primeira dedicada ao estudo das instituições e à compreensão de sua importância econômico-social; e a segunda voltada especificamente à aplicação das premissas basilares essenciais que compõem um arranjo institucional à arbitragem, reconhecida e já sedimentada forma extrajudicial e heterocompositiva de solução de litígios, que, como instituição jurídica autônoma, desempenha papel central no crescimento econômico.

2.1.1 A importância das Instituições

No ano de 1975, Oliver E. Williamson concebeu a expressão Nova Economia Institucional (NEI) em seu trabalho intitulado *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications* (1975). Não obstante, é na obra de Ronald Coase, tanto em *The Nature of the Firm* (1937), quanto em *The Problem of Social Cost* (1960), que se encontra a essência desta corrente teórica, pois é o seu argumento - de que o volume de custos de transação incidentes em operações de mercado dependerá do

arranjo institucional em que os atores econômicos operam - que preconiza o campo de análise da Nova Economia Institucional (MÉNARD; SHIRLEY, 2008, p. 2-4)¹.

A NEI, mesmo quando considerada em suas múltiplas vertentes², guarda no estudo das instituições e na análise da forma pela qual ditas instituições interagem com os arranjos organizacionais³ da sociedade o elemento diferencial identificador de seu domínio e, nesse particular, Douglass North é considerado um dos autores centrais desta escola de pensamento (KLEIN, 2015). O pressuposto teórico das instituições ganha especial importância quando se admite que, em uma economia de mercado, não existem transações ou barganhas que não sofram com interferências exógenas que geram custos. Assim, para alcançar definição conceitual adequada, importa responder um questionamento central: o que são instituições?

Respeitando o nível de análise introdutório eleito para o presente estudo, que não abarca uma revisão exaustiva da literatura sobre o tema, entenda-se por instituições o conjunto de regras, normas e restrições - formais e informais - socialmente concebidas para reduzir incertezas e controlar o meio onde se dão as interações humanas (MÉNARD; SHIRLEY, 2008, p. 1).

Em outros termos, instituições são estruturas sociais capazes de gerar regularidade e recorrência de comportamentos, funcionando como “[...] um tipo de contexto de racionalidade, que emerge das interações humanas e simultaneamente as governa” (PONDÉ, 2000, p. 8).

As instituições são moldadas e historicamente modificadas por influências advindas do processo de aprendizagem humano, que é empregado para reduzir incertezas ou convertê-las em riscos mensuráveis. (NORTH, 2008, p. 24). Seguindo tal

¹ Como explica Oliver E. Williamson (1998, p. 24), “[t]he New Institutional Economics comes in two parts. Part one deals with the institutional environment – the rules of the game – and traces its origins to Ronald Coase’s 1960 paper on ‘The Problem of Social Cost’. Part two deals with the institutions of governance – the play of the game – and originates with Coase’s 1937 paper on ‘The Nature of the Firm’. Both parts got underway in the early 1970s [...] and progressively took shape over that decade [...]. Exponential growth occurred in the 1980s and since. Two Nobel Prizes – one to Ronald Coase in 1991; the other to Douglas North in 1994 – celebrate its influence.”

² Sobre as diferentes abordagens teóricas que se definem como institucionalistas, cf. Pondé (2005, p. 119-160).

³ Na introdução da obra *Handbook of New Institutional Economics*, Claude Ménard e Mary M. Shirley (2008, p. 1) assim explicam arranjos institucionais: “Organizational arrangements are the different modes of governance that agents implement to support production and exchange. These include (i) markets, firms, and the various combinations of forms that economic actors develop to facilitate transactions and (ii) contractual agreements that provide a framework for organizing activities, as well as (iii) the behavioral traits that underlie the arrangements chosen”.

linha, vale ressaltar que escolhas individuais e coletivas são feitas com base em percepções que sofrem ingerência de diversos fatores como crenças, ideologias, mitos, dogmas e preconceitos, e ditos fatores são produto dos processos de aprendizado singular, em grupo e de cada sociedade como um todo ao longo do tempo, o que é refletido por sua cultura⁴.

Destarte, o que distancia o pensamento da NEI daquele disseminado pela Teoria Neoclássica - pautada no preço, na operação do mercado e em resultados, mas não no funcionamento do mercado - é, fundamentalmente, o abandono de duas premissas cruciais à compreensão do funcionamento da economia: (i) da racionalidade plena do ser humano⁵ e (ii) da inexistência de custos de transação⁶.

Douglass North, filiado à vertente da NEI e responsável por contribuições essenciais dessa linha de pensamento, afirma que a Teoria Econômica Neoclássica sustenta duas presunções errôneas no que tange à análise da performance econômica ao longo do tempo: (i) que o papel desempenhado pelas instituições não tem relevância; e (ii) que o transcurso do tempo não é, em si, fator determinante capaz de influenciar as interações entre os agentes e proporcionar estabilidade (1994, p. 359).

Assim, a moldura analítica desenhada por North e adotada pela NEI propõe modificações parciais na Teoria Neoclássica, mantendo os pilares da escassez e da competição, além do ferramental de análise da teoria microeconômica, mas alterando as premissas de racionalidade e acrescentando a dimensão temporal e a relevância do papel das instituições aos elementos de análise elementares à compreensão da performance econômica (1994, p. 359)⁷.

No conceito paradigma de North, as instituições são “[...] *the humanly devised constraints that shape human interaction*” (1991, p. 3; 1991, p. 97). Aduz o autor que a estrutura de incentivos de uma sociedade está encarnada em suas instituições, que são compostas por três pilares: (i) as restrições formais, como leis,

⁴ No mesmo sentido, cf. North (1995; 2008).

⁵ Em capítulo dedicado ao tema da racionalidade limitada, Marcia Carla Pereira Ribeiro explora como as falhas de racionalidade influenciam nas escolhas dos agentes e, conseqüentemente, nas operações econômicas. Ainda sobre o tema, explica a autora que o afastamento da visão clássica da economia abre espaço para uma evolução do pensamento econômico que passa a flexibilizar a concepção de racionalidade absoluta do agente (RIBEIRO; KLEIN, 2011, p. 63-69).

⁶ Douglass North (1994, p.361) define custos de transação como “[...] *the costs of specifying what is being exchanged and of enforcing the consequent agreements*” e Oliver Williamson (1985, p. 19) apresenta a seguinte definição: “[...] *the economic equivalent of friction in physical systems*”.

⁷ Respeitando o necessário recorte metodológico que atende o propósito do presente artigo, apenas questões atinentes ao ponto específico das instituições serão trabalhadas nesta seção.

regras e constituições; (ii) as restrições informais, a exemplo dos códigos de conduta, normas de comportamento e convenções sociais; e (iii) a sempre presente e importante característica da coercitibilidade, ainda que não se trate de um provisionamento normativo (1994, p. 360-364; 1984, p. 8)⁸.

Combinados, os três pilares dos arranjos institucionais demarcam um arcabouço de incentivos não só sociais, mas também políticos e econômicos. O próprio North define instituições como a representação de como estruturamos as interações humana para dotá-las de efetividade. O conceito se entrelaça com a relevância do papel desempenhado pela mudança no regime institucional de uma sociedade que, nas palavras do autor, assim se resume (1991, p. 3-4):

Institutional change shapes the way societies evolve through time and hence is the key to understanding historical change. [...] Institutions reduce uncertainty by providing a structure to everyday life. They are a guide to human interaction, so that when we wish to greet friends on the street, drive an automobile, buy oranges, borrow money, form a business, bury our dead, or whatever, we know (or can learn easily) how to perform these tasks. (...) In the jargon of the economist, institutions define and limit the set of choices of individuals.

João Luiz Pondé, buscando compatibilizar “[...] enfoques institucionalistas ortodoxos e heterodoxos de maneira consistente com um conceito de instituição compartilhado [...]” oferece a seguinte definição mínima para instituições: “[...] são regularidades de comportamento, social e historicamente construídas, que moldam e ordenam as interações entre indivíduos e grupos de indivíduos, produzindo padrões relativamente estáveis e determinados na operação do sistema econômico” (2005, p. 126).

Em outras palavras, os mecanismos institucionais são projetados para aumentar a previsibilidade do comportamento humano e garantir que estarão presentes, nos momentos de escolhas nas interações entre os agentes, as condições necessárias para que se alcance o resultado socialmente almejado, seja por meio de mecanismos restritivos, seja por “[...] influenciar as percepções que os agentes possuem da realidade” (PONDÉ, 2005, p. 127).

⁸ “Institutions consist of a set of constraints on behavior in the form of rules and regulations; and, finally, a set of moral, ethical, behavioral norms which define the contours and that constrain the way in which the rules and regulations are specified and enforcement is carried out” (NORTH, 1984, p. 8).

Como visto, as instituições estruturam comportamentos e moldam o alicerce de incentivos de uma sociedade. Assim, a sujeição de um dado comportamento à determinada norma, obrigatória e vinculante, nada mais é do que uma forma de majoração de incentivo que objetiva moldar a preferência dos indivíduos, que, segundo o pressuposto do modelo de escolha racional, farão análises valorativas das opções disponíveis para, então, definir escolhas que melhor maximizem seu bem-estar.

Aceitando a caracterização proposta, pode-se dizer que as instituições determinam as regras do jogo⁹. Não por outro motivo, seu estudo e análise científica são fundamentais na busca por explicações que dotem de sentido o histórico processo de mudança econômica e social.

Para a escola neoinstitucional, as instituições são também parte determinante dos custos de transação, pois, como inicialmente ventilado por Coase (1937, 1960), criam as estruturas de incentivo que geram a redução dos referidos custos transacionais e a consequente maximização de resultados. Quando bem arquitetadas, as instituições conseguem, no mínimo, corrigir modelos e punir condutas intervencionistas. Seu efeito funcional fundamental é, portanto, auxiliar no alcance de resultados eficientes no ordenamento dos sistemas sociais.

É a crença dos novos institucionalistas que a performance de uma economia de mercado depende intimamente do estímulo produzido por suas estruturas de incentivo ao comportamento cooperativo e às escolhas individuais que culminam em transações privadas. Instituições bem desenhadas aumentam o nível de confiança, a estabilidade das relações e, assim, reduzem custos de transação. Assimilar corretamente tal dinâmica importa não apenas para compreender o passado, mas, essencialmente, para facilitar a definição de uma estrutura analítica que permita a interpretação da mudança de padrões na economia e na sociedade.

Nesse vértice, imperioso salientar que a matriz institucional de uma sociedade é formada por um conjunto de subsistemas dentre os quais se destaca, para a finalidade almejada no presente trabalho, o ambiente institucional¹⁰ restrito ao âmbito

⁹ Para North, “*Institutions are the rules of the game – both formal rules, informal norms and their enforcement characteristics. Together, they define the way the game is played*” (2008, p. 22).

¹⁰ Ambiente Institucional na definição de Davis e North é “[...] *set of fundamental political, social and legal ground rules that establishes the basis for production, exchange and distribution. Rules governing elections, property rights, and the right of contract are examples of the type of ground rules that make up the economic environment. In the American economy, the environment is established by: a written*

do sistema jurídico. Como justificativa, um bom ponto de partida é rememorar que, há pelo menos cinco décadas, Coase já considerava crítico o papel desempenhado pela *rule of law* no desenvolvimento e na saúde de uma economia de mercado (1960), pois, em última análise, é a coordenação e a interação entre as diversas instituições jurídicas que, somadas, garantem o êxito das transações tal qual pactuado pelas partes contratantes.

De acordo com a abordagem da NEI, o sistema jurídico é considerado uma macro instituição que desempenha papel fundamental no desenvolvimento do mercado econômico, pois sua eficiência e efetividade garantem uma estrutura de incentivos, que, por sua vez, direciona à uma expectativa positiva de cumprimento das obrigações contratuais e da exequibilidade das transações, o que, com nitidez, influencia diretamente a performance econômica.

Em sucinto capítulo sobre o método da Análise Econômica do Direito, Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau explicam que o fundamento da AED está “[...] na premissa de que as normas jurídicas devem ser julgadas à luz das estruturas de estímulos que estabelecem e das consequentes mudanças comportamentais adotadas pelos interessados em resposta aos estímulos” (2015, p. 666). O sistema jurídico é, pois, parte relevante da formação da estrutura institucional de uma sociedade.

Como explica Gillian Hadfield, a locução sistema jurídico abarca uma estrutura complexa de instituições e depende de uma série de componentes, tais quais, leis, normas, doutrinas, organizações, profissões e uma vasta gama de indivíduos enfrentando problemas múltiplos de incentivos e coordenação. Para além da complexidade, a multiplicidade de instituições que dão arrimo aos compromissos contratuais e, por consequência, suporte e confiabilidade às relações de troca próprias do mercado não deve ser ignorada (2008, p. 175-200).

Nesse sentido, é fácil a identificação de mais de um sistema jurídico socialmente reconhecido – notadamente os tradicionais sistemas da *civil law* e *common law* – e inegável que, apesar de servirem ao mesmo propósito, ditos sistemas diferem consideravelmente, não apenas na configuração organizacional, mas também em suas regras e operacionalização¹¹.

document, the Constitution, and the interpretation that the judiciary have placed on it in decisions dating back the earliest years of the Republic; and the views of the nation's citizens about the type of institutions that they prefer” (1971, p. 6).

¹¹ Outro exemplo a ser considerado é a evidente diferença existente entre os sistemas legais de cada país.

Importa ainda destacar que os componentes de um dado sistema jurídico não necessariamente estarão presentes ou produzirão o mesmo impacto quando comparativamente alocados em arranjo institucional diverso¹². Isso se justifica porque a flexibilidade das instituições permite sua fácil adaptação a circunstâncias mutantes; e a demanda por transformação institucional advém de um conjunto de atores e fatores em constante interação. Cada sistema jurídico, com a sua dinâmica peculiar, cria novos mercados (inclusive para novos produtos) e, partindo das premissas defendidas pela NEI, o sucesso e a perenidade das instituições parecem depender mais de seu potencial de modulação do que de um design rígido, específico e particular.

Fazendo cotejo com a teoria evolucionista de Charles Darwin, Alfredo Bullard e Jose Luis Repetto afirmam que o processo adaptativo que determina a sobrevivência das espécies biológicas é igualmente aplicável às instituições e, por isso, “[l]as malas instituciones tenderán a desaparecer porque no podrán adaptarse a la realidad, mientras que las buenas instituciones tenderán a sobrevivir y a traer desarrollo” (2014, p. 114).

As sofisticadas e complexas interações entre os agentes e instituições em cada sistema jurídico demonstram que as regras do jogo e os incentivos dependem intimamente da estrutura e do ambiente institucional em que estão inseridos. Dentre as muitas espécies institucionais, existem aquelas criadas para solucionar conflitos, categoria em que se insere a jurisdição estatal e mecanismos extrajudiciais de resolução de controvérsias, inclusive privados (BULLARD; REPETTO, 2014, p. 114). Como esclarece Hadfield, “[c]ontracting parties, in theory, can contract not only over the substance of their transaction but also over the enforcement mechanism they will use to resolve disputes in the event of a failure of commitment” (2008, p. 199).

Como se vê, os sistemas legais são verdadeiras molduras institucionais para o sucesso das transações de mercado. Assim, a matriz institucional de uma sociedade deve sempre evoluir de modo a permitir o confronto e a resolução de problemas cada vez mais sofisticados (NORTH, 1994, p. 364). Nesta conjuntura, o sistema jurídico congrega uma série de mecanismos institucionais dotados de dinâmica própria e é de se esperar que ganhem força aqueles que melhor se adaptem às necessidades do meio social e econômico em que se desenvolvem.

¹² Muitos exemplos didáticos que corroboram esta afirmação são encontrados na já mencionada obra de Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau sobre a Análise Econômica do Direito (2015).

Tal qual será a seguir demonstrado, a arbitragem representa precisamente a evolução de um sistema jurídico autônomo, ou seja, uma macro instituição, que ostenta característica híbrida¹³ e ferramental institucional adequado à criação de um ambiente propício ao crescimento econômico transnacional.

2.1.2. A natureza institucional da arbitragem

Ainda dentro da perspectiva evolucionista tratada no tópico anterior, Bullard e Repetto (2014, p. 114) afirmam que, à semelhança do que acontece com a linguagem e com a economia, a arbitragem, mediante um contínuo e espontâneo processo de ajustes de regras, práticas e procedimentos, resulta em um sistema ordenado que nasce de uma aparente anarquia. Como se evidenciará nesta seção, dotada de leis e regras próprias, influenciadora de comportamentos, formadora de uma cultura e amparada por mecanismos de indução e coerção, a arbitragem - como instituição jurídica autônoma que é - funciona como verdadeiro sistema de incentivos em uma sociedade.

Partindo da premissa conceitual supra, mister registrar que a arbitragem é um sistema consensual e eminentemente privado de solução de disputas que não se confunde com a jurisdição estatal¹⁴. Aliás, por suas características e peculiaridades, a arbitragem se distancia tanto da essência do sistema anglo-saxão quanto daquela reconhecidamente fiel à tradição romano-germânica¹⁵.

¹³ A característica de hibridez ora referida diz respeito à conjugação de elementos próprios dos sistemas de *Civil Law* e *Common Law* na prática arbitral, o que será melhor explorado a seguir.

¹⁴ No mesmo vértice, Cândido Rangel Dinamarco (2002, p. 328) descreve o processo legal arbitral como “instrumento institucionalizado de pacificação social” e conclui: “[q]uando se pensa no acesso à justiça, [...] hoje é imperioso incluir nesse pensamento as aberturas para a tutela jurisdicional pela via da arbitragem, como alternativa às vias estatais”.

¹⁵ Sobre o tema, Bernardo Cremades Jr. (2013, p. 29-30) afirma que “[l]a postura doctrinal mayoritaria sugiere que el arbitraje internacional ha tomado elementos tanto del sistema anglosajón como del continental a fin de crear un procedimiento con lo mejor de ambos os mundos. Del sistema anglosajón, el arbitraje internacional ha adoptado el interrogatorio de los testigos y expertos presentados por la contraparte (es decir, el llamado cross-examination) y las solicitudes de exhibición de documentos (es decir, el llamado discovery). No obstante, las solicitudes de exhibición de documentos se permiten en el arbitraje internacional sin el alcance que podrían tener en los tribunales ordinarios de los EE UU. Por el contrario, el arbitraje internacional no ha adoptado otros aspectos del procedimiento norteamericano, como podrían ser las deposiciones e interrogatorios previos a la audiencia (sin la presencia del juzgador), la tendencia a mantener audiencias excesivamente largas ni la práctica de interponer numerosos incidentes procesales (motion practice)”.

Sempre com a vantagem de permitir que as partes flexibilizem o procedimento naquilo que interessar¹⁶ e primando pela prevalência da autonomia da vontade, que leva à individualização e especificidade procedimental, “[e]l arbitraje comercial internacional se ha estandarizado a través de una combinación de las mejores prácticas del sistema del common law y el civil law” (BULLARD; REPETTO, 2014, p. 119).

Fiel à tradição francesa¹⁷, Emmanuel Gaillard (2014, p. 19) vai além e reconhece a existência de uma ordem jurídica arbitral¹⁸ transnacional, que deriva daquilo que se considera ser a fonte de legitimidade da arbitragem internacional – a fonte de poder dos árbitros – e está amparada na coletividade de sistemas legais nacionais. Como explica o autor,

[e]sta representación reconoce la fuente de la legitimidad del arbitraje como arraigada en las visiones desarrolladas colectivamente por la comunidad internacional por medio de instrumentos como la Convención de Nueva York de 1958, la Ley Modelo Uncitral y numerosas directrices que expresan una visión común sobre cómo el arbitraje debe ser conducido para que sea reconocido como un medio legítimo de solución de controversias. En otras palabras, en esta visión, la fuente de validez y legitimidad del proceso arbitral se encuentra en la actividad normativa colectiva de los Estados. Esta representación también corresponde a la fuerte percepción de los árbitros de que ellos no administran justicia de parte de ningún Estado en particular, sino que ellos juegan un rol judicial para el beneficio de la comunidad internacional.

Reforçando a ideia de autonomia, Paul H. Rubin classifica a arbitragem como um sistema legal concorrente à jurisdição estatal e afirma que a relação de concorrência e o franco incentivo ao uso desta forma privada de resolução de litígios pode acarretar inúmeros benefícios econômicos, além da produção de resultados

¹⁶ A autonomia da vontade das partes é princípio basilar do instituto da arbitragem. Nesse sentido, importa destacar que, mesmo existindo um grau de regulamentação, a escolha das regras, lei e de procedimento aplicáveis aos litígios submetidos à arbitragem é sempre delegada – direta ou indiretamente - às partes envolvidas. Como ensina José Maria Rossani Garcez, é conferido às próprias partes o poder de “[...] ajustar a solução arbitral de suas controvérsias através de metodologia própria, criada ou adotada livremente entre elas”, em ambos os casos, a autonomia da vontade é soberana (GARCEZ, 1997, p. 166-167).

¹⁷ Nesse sentido, “[t]he French concept of arbitration is based on the premise that there is an arbitral legal order, which is distinct from the legal order of individual States [...] It is this arbitral legal order - and no national legal order - that confers jurisdiction to arbitration” (HASHER, 2010, p. 97). E, dentre outros, também a posição de Ancel (2011, p. 9 *apud* GAILLARD, 2013, p. 373), que defende “[...] the recognition of the existence of a truly autonomous arbitral legal order”.

¹⁸ Para uma análise aprofundada sobre a evolução do uso da expressão ordem jurídica arbitral, cf. outra obra de Gaillard (2010, p. 38-46).

jurídicos mais eficientes. O autor sugere, inclusive, que “[...] *it would be useful for new legal systems to freely allow arbitration and then to adopt the decisions of arbitrators into the law, just as the common law adopted the decisions of the Law Merchant*” (2008, p. 224-225).

Ao demonstrar a natureza institucional da arbitragem, importa ainda reforçar que esta não se resume a uma técnica extrajudicial de solução de litígios. Aliás, em conceito apresentado por Charles Jarrosson, “[a] arbitragem é a instituição pela qual um terceiro resolve o litígio que opõem duas ou mais partes, exercendo a missão jurisdicional que lhe é conferida pelas partes” (1987, p. 372 apud LEE; VALENÇA FILHO, 2001, p. 19).

Como aclara Francisco González de Cossío (2014, p. 97), a definição acadêmica proposta por Jarrosson em sua tese de doutoramento deixa claro tratar-se a arbitragem de uma instituição em sentido próprio “[...] *pues el arbitraje es más que una técnica, tiene un régimen, es una entidad nominada, es una ‘institución’ en el sentido exacto del término*”.

Com ênfase ainda maior, Yves Dezalay e Bryant Garth (1996, p. 7) apresentam sua concepção sobre a natureza institucional da arbitragem comercial internacional:

International commercial arbitrations represents an international dispute resolution device of tremendous practical importance. The workings of international commercial arbitration have a considerable impact on the security of business investments and on the transactions costs of resolving transnational disputes. International commercial arbitration, therefore, should be seen as a key institution in the structuring of international markets.

A crescente complexidade e sofisticação dos conflitos empresariais, bem como as vultosas disputas internacionais derivadas da globalização, exigem formas mais adequadas de resolução de controvérsias que atendam, de maneira especial, a necessidade de decisões transfronteiriças, céleres, tecnicamente especializadas e até mesmo sigilosas. Nas palavras de Arnolfo Wald (2004, p.41), tais peculiaridades justificam a importância de desenvolvimento e implementação de uma “justiça sob medida”, precisamente o papel desempenhado pela arbitragem, que não rechaça, mas congrega e otimiza características derivadas de diversos sistemas legais nacionais.

Gozando de reconhecimento e aceitação mundial, a arbitragem é o instrumento mais buscado para a resolução adequada de conflitos internacionais envolvendo Estados, indivíduos e corporações (REDFERN *et al*, 2015, p. 1-2)¹⁹. No contexto global de progressiva integração de economias, onde os agentes de mercado estão unidos exclusivamente por compartilharem interesses econômicos comuns, o prestígio e confiabilidade que a arbitragem ostenta encontram suporte na neutralidade de rito e foro que oferece às partes contratantes, especialmente quando provenientes de diferentes países.

Ao garantir padrões que, ao menos em tese, refletem o melhor da prática forense internacional, a arbitragem se consagra por proporcionar aos litigantes um denominador comum, pois, como retrata Alessandra Casella, “[...] *businessmen have perfected a judiciary system that exists above national borders*” (1996, p. 156). Para a autora, esta coalizão internacional de agentes privados “[...] *allows individuals to engage into profitable transactions that would not take place otherwise*” (1996, p. 158).

Respeitando estritamente o procedimento de resolução de disputas previamente pactuado pelas próprias partes, assegura-se validade, legitimidade e segurança jurídica a uma decisão dada no bojo de um sistema jurídico paralelo, ao largo do domínio jurisdicional do Poder Judiciário dos estados nacionais. Em obra coletiva, Nigel Blackaby, Constantine Partasides, Alan Redfern e Martin Hunter (2015, p. 1), explicam que as práticas arbitrais internacionais vêm sendo progressivamente harmonizadas e seus operadores, a despeito da nacionalidade e da tradição jurídica que os acompanha “*speak a common procedural language*”.

Assim, com o objetivo de maximizar a efetividade do processo arbitral e restringir a intervenção judicial para casos pontuais e indispensáveis como, por exemplo, garantir a validade das convenções arbitrais e a eventual execução das sentenças, tais práticas são consolidadas em sofisticados regulamentos de câmaras de arbitragem em todo o mundo²⁰.

¹⁹ Sobre a questão, pertinente a visão de Philippe Fouchard (2004, p. 59): “[a] arbitragem transformou-se no modo normal de resolução de controvérsias no âmbito do comércio internacional, sobretudo nos litígios derivados de contratos complexos ou vinculados aos usos e autoridades corporativas, assim como nas relações entre empresas geograficamente afastadas ou de culturas diversas umas das outras”.

²⁰ A título de exemplo destacam-se as seguintes câmaras de arbitragem com reconhecida atuação no plano internacional: Corte Internacional de Arbitragem da Câmara de Comércio Internacional de Paris (CCI); Associação Americana de Arbitragem (AAA); e London Court of International Arbitration (LCIA).

Ditos regulamentos²¹ encontram respaldo nas leis de arbitragem nacionais²² (*lex arbitri*), comumente inspiradas pela Lei Modelo da Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional (UNCITRAL) e corroboradas por tratados internacionais, como, por exemplo, a Convenção de Nova Iorque de 1958; “[t]he result is an impressive edifice of laws and procedures [...] which impose an obligation on national courts around the world to recognize and enforce both arbitration agreements and arbitration awards” (REDFERN *et al*, 2015, p. 1).

Retomando a linha de raciocínio de North sobre as dimensões que compõem as instituições, as fontes normativas acima listadas – em arbitragem referidas como *Hard Law* – podem ser traduzidas como restrições formais da arbitragem²³. Presente, pois, o primeiro elemento hábil a permitir a classificação da arbitragem como instituição jurídica autônoma.

Para além dos tratados, leis e regulamentos, a arbitragem conta também com instrumentos internacionais de *Soft Law* que, em que pese não serem vinculantes por natureza, determinam diretrizes - como códigos de conduta e normas de comportamento - amplamente respeitadas e praticadas pela comunidade arbitral²⁴.

²¹ Dentre outros, são aspectos que ordinariamente estão disciplinados em Regulamento: (a) requisitos formais da convenção de arbitragem indispensáveis ao reconhecimento da sujeição do litígio à respectiva Câmara; (b) formas de apresentação da solicitação de arbitragem e resposta (inclusive admissão de pleito reconvenicional), indicando seu conteúdo mínimo; (c) critérios relativos à configuração de intimações, manifestações e prazos; (d) regras referentes à constituição do Tribunal Arbitral e procedimento para a nomeação/impugnação/substituição de árbitro(s); (e) disposições sobre imparcialidade e independência do(s) árbitro(s); (f) previsões sobre audiências, tentativa de conciliação, produção probatória e medidas de urgência; (g) condições gerais de sigilo, representação por procurador(es), definição de sede e idioma da arbitragem e escolha das regras de direito processual e material aplicáveis; (h) requisitos da sentença arbitral, inclusive para o caso de decisão meramente homologatória; (i) fixação e distribuição de custas e honorários dos árbitros; (j) disposições sobre cabimento e processamento de eventual pedido de esclarecimento; e, (k) atribuições e competências da câmara de arbitragem em cada fase do procedimento.

²² No Brasil, a arbitragem é disciplinada pela Lei n.º 9.307, de 23 de setembro de 1996, recentemente alterada em parte pela Lei 13.129, de 26 de maio de 2015 .

²³ No mesmo sentido, William Park defende que a assim chamada “*Hard Law*” engloba os regulamentos das câmaras de arbitragem, as leis nacionais e os tratados e convenções internacionais ratificados pelo Estado onde a arbitragem está sediada (2006, p. 141).

²⁴ Em obra resultante de sua tese de doutoramento, André de Albuquerque Cavalcanti Abbud afirma que a expressão *Soft Law*, ainda que comporte outros sentidos e interpretações, genericamente “[...] aponta para todos os instrumentos regulatórios dotados de força normativa limitada, isto é, que em princípio não são vinculantes, não criam obrigações jurídicas, mas ainda assim produzem certos efeitos concretos aos destinatários” (2014, p.10).

A respeito das *Soft Law*, merecem especial destaque as *guidelines* da *International Bar Association* (IBA)²⁵. A IBA oferece diretrizes sobre questões específicas e de grande relevância prática como (i) a redação de cláusulas de arbitragem internacional, destinadas a orientar a elaboração de cláusulas arbitrais livres de ambiguidades e que incorporem a vontade das partes; (ii) conflitos de interesses em arbitragem internacional, que auxiliam na análise de situações que poderiam levantar dúvidas quanto ao comprometimento da imparcialidade e/ou independência do árbitro e no respeito ao dever de revelação do árbitro frente ao caso concreto; (iii) a representação de partes em arbitragens internacionais, destinadas a balizar o comportamento dos advogados em relação aos árbitros e ao próprio procedimento arbitral, uniformizando exigências éticas e diminuindo *gaps* culturais; e (iv) a produção probatória, fixando premissas para a prova documental, audiência de instrução e oitiva de testemunhas, dentre outras.

Seu embasamento na consolidação da prática ao longo do tempo, a frequência de sua utilização e o importante papel ético influenciador de comportamentos que é desempenhado pela *Soft Law* denotam a prevalência de uma cultura arbitral²⁶ nos procedimentos internacionais, pois se verifica uma convergência gradual de normas, procedimentos e expectativas entre os participantes. Com isso, o segundo fator referido por North dentre aqueles que compõem as instituições, as chamadas restrições informais, está igualmente presente no âmbito da arbitragem.

Com efeito, para alcançar o objeto perquirido nesta fase do estudo, resta apenas demonstrar a existência do terceiro e último pilar elencado por North em seu pressuposto teórico, que é a necessária característica da coercitibilidade das instituições. Sobre a presença desta última dimensão no arranjo institucional arbitral, Carlos Alberto Carmona (2009, p. 381) é incisivo ao afirmar que

[...] emerge da experiência internacional um paulatino aumento do número de laudos cumpridos espontaneamente pelo vencido: o ambiente comercial e industrial, onde a arbitragem viceja, não tolera o inadimplemento, que cria uma atmosfera de perigosa desconfiança em relação à parte que não cumpre os ditames do laudo, especialmente no que se refere à empresas de maior porte e às multinacionais, que se arriscam a perder sua credibilidade.

²⁵ O inteiro teor das diretrizes ora referidas está disponível e pode ser consultado no website da *International Bar Association*: < <http://www.ibanet.org> >

²⁶ Nesse sentido, dentre outros, cf. Karton (2013) e, ainda que defendendo posição diversa, Ginsburg (2003).

Ainda nesse particular, os regulamentos de algumas câmaras arbitrais trazem expressa previsão sobre o dever de cumprimento espontâneo da Sentença Arbitral. Restringindo os exemplos ao âmbito nacional, o artigo 47 do Regulamento de Arbitragem Ordinária da Câmara de Mediação e Arbitragem da Associação Comercial do Paraná (ARBITAC), por exemplo, dispõe que: “[...] a sentença arbitral será cumprida espontaneamente e sem atrasos pelas partes, não se admitindo qualquer recurso, salvo disposição em sentido contrário estabelecida no Termo de Arbitragem” (2015) e o regulamento do Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil Canadá (CAM-CCBC) prevê, em seu artigo 11, item 2, que nas hipóteses de não cumprimento imediato da sentença arbitral, “[...] a parte prejudicada poderá comunicar o fato ao CAM-CCBC, para que o divulgue a outras instituições arbitrais e às câmaras de comércio ou entidades análogas, no País ou no exterior” (2012).

Nesse vértice, cumpre repisar que, sempre que submetida à resolução por via arbitral, a questão controvertida é analisada e decidida dentro dos parâmetros delimitados pelas partes, sem intervenção estatal, sendo tal decisão destinada a assumir a força de uma sentença judicial²⁷. Não obstante, cabe registrar que nos casos em que a coerção reputacional não seja suficiente para que se alcance o desejado cumprimento espontâneo da sentença arbitral, uma vez que a arbitragem, por sua origem contratual, carece de mecanismos que autorizem o uso da força para fazer valer as decisões proferidas em seu bojo, é por intermédio da cooperação com o Poder Judiciário que a Sentença Arbitral será levada a cabo.

Sobre o assunto, esclarecedora a explicação de Casella: “[o]nce the arbitrator has rendered the award, if the loser does not comply voluntarily, the winning party can have the award declared enforceable by the courts” (1996, p. 160). A autora prossegue ressaltando que as cortes judiciais ficarão limitadas ao controle formal da sentença arbitral, “[...] verifying that an agreement to arbitrate exists, that the appointment of the arbitrator has been made according to such agreement and that the award satisfies the formal requirements established by national law” (1996, p. 160).

²⁷ A Lei de Arbitragem brasileira prevê, no artigo 18, que “[o] árbitro é juiz de fato e de direito, e a sentença que proferir não fica sujeita a recurso ou a homologação pelo Poder Judiciário” e, no artigo 31, que “[a] sentença arbitral produz, entre as partes e seus sucessores, os mesmos efeitos da sentença proferida pelos órgãos do Poder Judiciário e, sendo condenatória, constitui título executivo” (BRASIL, 1996, 2015).

Assim, considerando que a sentença dada pelo(s) árbitro(s) é definitiva, final e vinculatória, não comportando qualquer recurso - salvo eventual pedido de esclarecimento contratualmente ou legalmente previsto - é aferido, no âmbito da própria entidade institucional representada pela arbitragem, o aspecto da imposição desejado por North.

Nos limites estruturais até aqui assinalados, uma vez presente o conjunto de dimensões que, na definição de North, compõe as instituições, é a partir dessa percepção que a arbitragem, reconhecida e já sedimentada forma extrajudicial e heterocompositiva de solução de litígios, ganha força de sistema jurídico autônomo, representando mais do que um mero subarranjo institucional²⁸. Por suas características, a arbitragem internacional encontra na necessidade de integração de mercados sua fonte alimentadora e, como macro instituição, passa a coexistir com os sistemas jurídicos tradicionalmente reconhecidos dando suporte às crescentes e complexas necessidades do comércio internacional.

Sumarizando o que foi até aqui demonstrado, o ambiente institucional da arbitragem está caracterizado pela presença demarcatória de três fatores: (i) o caráter técnico da controvérsia; (ii) a escassez de tempo; e (iii) a escassez de recursos (BULLARD; REPETTO, 2014, p. 115).

Respeitando o necessário recorte metodológico que deriva da delimitação de objeto, todos os demais tópicos deste trabalho serão desenvolvidos considerando o ambiente institucional da arbitragem e, especificamente, a terceira característica aqui consignada.

2.2. PANORAMA DO MERCADO DA ARBITRAGEM COMERCIAL

Como visto, uma vez presentes todos os elementos chaves que caracterizam uma “área reconhecida de vida institucional”, o arcabouço que respalda a arbitragem

²⁸ A definição ora adotada para arranjo institucional é a seguinte: “[...] o termo arranjo institucional pode ser utilizado em um sentido específico [...], configurando unidades funcionais, ou seja, segmentos da tessitura institucional cuja delimitação é feita por meio da identificação de uma funcionalidade específica na organização das atividades econômicas” (PONDÉ, 2005, p. 137).

internacional indica a ocorrência de fenômeno econômico-social de maior abrangência, classificado como um verdadeiro campo social autônomo (GAILLARD, 2014, p. 05). Em termos puramente econômicos, no contexto da arbitragem como um campo social autônomo destinado à resolução de conflitos, emerge um novo mercado que emana de convenção privada e tem por objeto a mercantilização da prestação da justiça (RACINE, 2009, p.325-347).

O presente subcapítulo, organizado em duas sessões, pretende delinear um panorama do mercado da arbitragem internacional e demonstrar os custos envolvidos na busca por soluções céleres e especializadas pela via arbitral. Para tanto, o item 2.2.1. confere uma definição geral do mercado global da arbitragem e explora as suas peculiaridades. Já o item 2.2.2. oferece noções preliminares indispensáveis à compreensão da dinâmica de fixação dos custos da arbitragem comercial internacional, e um parâmetro exemplificativo com base na prática de três câmaras de arbitragem que gozam de reconhecimento mundial: Corte Internacional de Arbitragem da Câmara de Comércio Internacional de Paris (CCI); Singapura Centro Internacional de Arbitragem (SIAC); e Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAM-CCBC).

2.2.1. O mercado transnacional da justiça privada

Conforme conceito sociológico apresentado por Emmanuel Gaillard, chancelada pela presença de um conjunto de atores que desempenham funções de fornecedores e consumidores; de agentes reguladores; e de outras instituições que produzem produtos ou serviços similares, a arbitragem constitui um verdadeiro campo social autônomo (2014, p. 5).

Ilustrando essa concepção, as funções exercidas por alguns dos *players* da comunidade arbitral internacional em sua constante interação podem ser facilmente identificadas: as câmaras arbitrais representam, simultaneamente, as categorias de agentes reguladores e – em conjunto com o(s) árbitro(s) e advogados – fornecedores de recursos e produtos. Os litigantes que optam por dirimir conflitos fora do âmbito de

atuação do Estado, figuram na qualidade de consumidores. Por sua vez, as cortes judiciais estatais são as instituições que produzem produtos e serviços similares, ao tempo que também exercem o papel de agentes reguladores da arbitragem.

Nas palavras de Ivo Gico Teixeira Junior, “[a]os contextos sociais onde a interação entre os agentes é livre para realizar trocas por meio de barganhas chamamos de mercado” (2010, p.23). O autor complementa o raciocínio afirmando ainda que “[n]a juseconomia, a referência a mercado significa pura e simplesmente o contexto social no qual os agentes poderão tomar suas decisões livremente, barganhando com os demais para obter o que desejam por meio da cooperação” (2010, p.23).

Para explicar o conceito de mercado, Mackaay e Rousseau (2015, p. 91) oferecem a seguinte construção teórica:

‘Mercado’ é qualquer situação em que pessoas que têm bens ou serviços para oferecer procuram apresentar-se frente a pessoas interessadas em obtê-los, ou, ainda, aquela em que muitos compradores potenciais buscam se apresentar frente à pessoa ou às pessoas que tenham bens ou serviços a oferecer, podendo, portanto, os dois fenômenos ocorrer simultaneamente.

A análise da interação e a identificação de pontos de convergência entre o conceito sociológico de arbitragem e os conceitos de mercado apresentados acima, permitem concluir que a estrutura da arbitragem internacional faz emergir um mercado transnacional e privado de justiça. Nesse contexto, assevera Thomas Clay (2014), que a existência de um mercado global da arbitragem já não é contestada e a mundialização da economia alimenta o crescimento exponencial desta via extrajudicial de solução de controvérsias²⁹.

No mesmo sentido, Nicolas Ulmer (2010, p. 223) afirma que a arbitragem se tornou uma indústria altamente rentável: as câmaras arbitrais melhoram periodicamente suas instalações, serviços e regulamentos para disputar parcelas do mercado; os legisladores se preocupam em aprovar medidas “*arbitration-friendly*” para, com isso, atrair novos negócios e mais investidores; muitos cursos, conferências, congressos e

²⁹ Para uma melhor compreensão do funcionamento do mercado da arbitragem, importa mencionar interessante análise feita por Thomas Clay (2014): “[l]a buena salud económica del arbitraje internacional contrasta incluso con la desaceleración económica mundial ligada a la persistente crisis. Esto no sorprende ya que la crisis afecta la economía aviva lo contencioso. Por tanto el arbitraje internacional se alimenta de la crisis económica y su mercado prospera también gracias a la misma. La consecuencia es que, según una ley económica clásica, el mercado se desarrollará más allá de sus fuentes tradicionales de actividad.”

workshops vêm sendo realizados nas mais diversas localidades para atender um público crescente de árbitros e advogados; uma nova categoria profissional de árbitros em tempo integral se desenvolveu e escritórios especializados concorrem avidamente pelas grandes causas arbitrais. De acordo com o autor, “[a] veritable ‘arbitration industry’ has arisen”.

Ainda sobre o impacto econômico gerado pelo mercado da arbitragem, em matéria veiculada no Jornal *The New York Times*, Elizabeth Olson chama atenção para uma questão mais profunda (2014). Como anteriormente mencionado, o processo de globalização da economia faz com que os empresários e investidores prefiram a arbitragem como forma adequada e imparcial de solução para as grandes controvérsias comerciais internacionais. Considerando as altas cifras envolvidas e a possibilidade de livre escolha pelas partes do lugar sede da arbitragem, muitas cidades vislumbraram uma excelente oportunidade para, fomentando a instalação de câmaras arbitrais, movimentar a economia local nos mais diversos setores³⁰.

Como resultado, as cidades passam a competir para atrair o interesse de potenciais litigantes, envidando esforços para serem reconhecidas como local ideal para instauração de procedimentos arbitrais³¹. Ao passo que as grandes cidades rivalizam para cooptar a instalação de centros renomados de arbitragem, esses centros desempenham importante função como prestadores de serviço de administração da justiça e, tal qual o número de procedimentos arbitrais, a tendência é que se multipliquem e proliferem cada vez mais (FOUCHARD, 1989, p. 441).

Para ganhar a confiança dos usuários e aumentar seu alcance de mercado, as câmaras de arbitragem buscam o suporte legislativo e jurisprudencial dos Estados em que estão sediadas³². Isso ocorre porque, nos limites de seu território, cada Estado tem legitimidade e competência para influenciar diretamente o processo de desenvolvimento

³⁰ A título de exemplo, um estudo detalhado de impacto econômico realizado em Toronto aponta que a magnitude total de atividades diretamente relacionada com arbitragem na economia local para o ano de 2013 ultrapassaria a soma de \$273 milhões de dólares. Disponível em: <http://www.globalarbitrationreview.com/cdn/files/gar/articles/CRA_report.pdf>. Acesso em: 01 jul. 2016

³¹ Fernando Dias Simões, no segundo capítulo de seu livro, descreve tal fenômeno em maior detalhe, estendendo o espectro de competição também para os Países e intitulando-o *The Global Battle of Seats* (2014, p. 62-77).

³² Não se ignora que a sede da arbitragem não se confunde com a sede da câmara arbitral, mas é praxe do mercado que as partes acabem elegendo como sede da arbitragem o local em que se encontra a câmara de arbitral responsável pela administração de seu procedimento.

da arbitragem e sua solidificação como forma segura de resolução de conflitos (GAILLARD, 2015, p.10).

Se não todas, as principais *trading cities* do mundo contam hoje com ao menos uma câmara de arbitragem de destaque internacional³³. Não obstante, muitas outras câmaras arbitrais atuam solidamente no âmbito regional, atendendo um número considerável de demandas locais. Por sua natureza internacional, as câmaras arbitrais podem administrar litígios oriundos de qualquer parte do mundo e, chancelando a concorrência própria de um mercado, “[e]stos agentes económicos se enfrentan apartir de ahora en el mercado mundial del arbitraje, en los distintos tipos de arbitrajes, con distintas culturas, pero con una práctica uniforme del arbitraje internacional” (CLAY, 2014).

Como se vê, o fenômeno econômico que a arbitragem representa é absolutamente atrativo e incita uma acirrada batalha na busca por cotas de um mercado pautado pela livre escolha dos usuários (CLAY, 2014). Entretanto, ainda que reconhecida a existência de tal mercado e seu impacto nas mais diversas esferas do ambiente econômico-social, o receio de tratar a arbitragem do ponto de vista econômico encontra fundamento em um tabu que permeia a concepção tradicional de administração da justiça: a admissibilidade de seu status de serviço e, como tal, suscetível de ser apreendida pelos mecanismos de mercado, pois passível de apropriação, comercialização e considerações de cunho pecuniário.

A abordagem aqui considerada deixa claro que a questão central objeto de preocupação é que esta aventada ligação entre arbitragem e mercado “[...] levanta reservas quanto à susceptibilidade de ‘comoditização’ da função jurisdicional” (HENRIQUES, 2015, p. 590). Com isso, a consagrada virtude de proteção e exercício

³³ Apenas para corroborar a afirmação, citam-se algumas: Abu Dhabi (Abu Dhabi Commercial Conciliation & Arbitration Centre - ADCCAC); Bruxelas (Belgian Centre for Arbitration and Mediation), Cidade do México (Centro de Arbitraje de Mexico – CAM), Dubai (Dubai International Arbitration Centre - DIAC), Estocolmo (Arbitration Institute of the Stockholm Chamber of Commerce - SCC); Lisboa Centro de Arbitragem da Câmara de Comercio e Indústria Portuguesa (CA-CCIP), Londres (London Court of International Arbitration – LCIA), Madrid (Corte de Arbitraje de Madrid - CAM), Milão (Camera Arbitrale di Milano - CAM), Moscou (International Commercial Arbitration Court of the Chamber of Commerce and Industry of the Russian Federation - ICAC), Nova York (International Center for Dispute Resolution – ICDR), Paris (International Chamber of Commerce - ICC); Roterdã (The Netherlands Arbitration Institute - NAI); São Paulo (Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá - CAM-CCBC), Singapura (Singapore International Arbitration Centre - SIAC), Sydney (Australian Commercial Disputes Centre), Toronto (Judicial Arbitration and Mediation Services - JAMS), Tóquio (Japan Commercial Arbitration Association), e Zurique (Swiss Chambers’ Arbitration Institution - Swiss Chambers’).

de direitos tutelados passa a coexistir com um conceito de negócio o, que, por vezes, gera um natural desconforto.

Michael Sandel (2015) aponta que “[a] chegada do mercado e do pensamento centrado nele a aspectos da vida tradicionalmente governados por outras normas é um dos acontecimentos mais significativos de nossa época” (p. 13). Em uma era em que quase tudo pode ser vendido e comprado (p. 11), não é de se estranhar que a utilização do mercado para a prestação da administração da justiça³⁴ cause discordâncias e “[o] motivo é que os valores de mercado são prejudiciais para certos bens, mas adequados para outros” (p. 38). O autor conclui suas considerações sobre o tema deixando em aberto duas perguntas centrais para ponderação do leitor: “[q]ueremos uma sociedade onde tudo esteja à venda? Ou será que existem certos bens morais e cívicos que não são honrados pelo mercado e que o dinheiro não compra?” (p. 202).

Assim é que a dicotomia ora apresentada impõe ao menos uma reflexão: na diversidade peculiar do juízo arbitral, pode o sistema de justiça - aqui compreendido como uma macro instituição que viabiliza a solução de disputas - ser considerado um serviço sem transmutar-se em um “[...] método selvagem e abusivo de resolver litígios” (CARMONA, 2009, p. 2)? Ainda que de forma breve, Mariulza Franco (2007, p.113) enfrenta a questão posta:

A arbitragem não é modismo, nem panacéia, muito menos mera privatização da jurisdição. Ela se insere perfeitamente no estágio atual de evolução da sociedade, contribuindo, embora em pequena escala, com a Paz Social, eliminando, de forma célere, a tensão que no processo judicial se mantém por longo tempo. Contribuí, também, com a evolução do Direito, pela possibilidade de buscar-se e revelar-se a melhor solução no Direito vivo, distanciando-se das regras estratificadas no Direito posto.

³⁴ Concebe-se, em contexto específico, que a prestação de um serviço público de administração da justiça é vista com naturalidade como parte das tradicionais atribuições estatais. Nesse sentido, vale ainda ressaltar que a afirmação de que a administração da justiça pode, em certa medida, ser considerada enquanto serviço público essencial é aqui inserida em contexto específico, referindo-se apenas à sua faceta de mecanismo estatal responsável pelo atendimento aos anseios de pacificação social. Nesse sentido, não resta dúvida que a legitimidade da atividade judiciária não está restrita a definição de mera prestação de um serviço e importa, por absoluta cautela, consignar que essa ideia não conflita com - e em nada desnatura - a tradicional concepção brasileira que reconhece o Judiciário, em sua plenitude, como um dos três poderes de estado. No mesmo sentido, cf.: Silva (2009, p.20) e Racine (2009, p. 322).

Nesse sentido, deve-se ter em mente que a arbitragem internacional é investida de dupla face: (i) convencional em sua instituição³⁵, uma vez que nasce do exercício da autonomia da vontade das partes e seu uso não é gratuito; porém (ii) jurisdicional em seu funcionamento, por sua finalidade de resolver os litígios de forma definitiva. Assim, em que pese advirem de uma prestação de serviço confiado a particulares, pois os árbitros são contratados e remunerados pelas partes para dirimir conflitos de interesses, as decisões sob o manto da arbitragem proferidas não são, *per se*, mercadorias, nem bens de mercado na estrita acepção do termo. Não por outro motivo, como anteriormente aventado neste trabalho, os próprios Estados reconhecem e incentivam a utilização da arbitragem para a solução de disputas.

No caso do Brasil, por exemplo, as formas extrajudiciais vêm sendo recorrentemente debatidas na agenda política nacional. As recentes reformas legislativas do Código de Processo Civil e da Lei de Arbitragem, além da promulgação de uma lei específica de mediação, todas no ano de 2015, são marcos de incentivo que denotam claramente a intenção (ainda que parcial) de compartilhamento da tarefa de administração da justiça. A postura reiterada dos Tribunais Superiores caminha na mesma direção. Em diversos julgados, os Ministros reconhecem a legitimidade da arbitragem e, por vezes, deixam expressamente consignada a preocupação em conferir respaldo jurisprudencial que resguarde a validade e a eficácia das convenções arbitrais e a própria essência jurisdicional da arbitragem³⁶.

Superado este ponto sensível, importa fornecer ao leitor um parâmetro exemplificativo dos custos da arbitragem comercial internacional para que se compreenda com clareza a relevância prática do tema eleito como objeto de estudo na presente dissertação.

³⁵ Como ensinam Redfern, *et al.* (2009, p. 16-17), o árbitro só tem jurisdição para processar e julgar litígios oriundos de relações jurídicas entre partes que, de comum acordo, celebram convenção arbitral; e o alcance de seus poderes é emoldurado nos estritos limites pelas próprias partes estruturados.

³⁶ Resultados da segunda fase da pesquisa empírica “Arbitragem nos Tribunais”, realizada pelo Comitê Brasileiro de Arbitragem-CBAr, em parceria com a Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, no ano de 2007, em fase de atualização desde 2014 - agora em parceria com a Associação Brasileira de Estudantes de Arbitragem-ABEArb - oferece mapeamento das decisões judiciais sobre arbitragem que, pesquisado para a realidade dos Tribunais Superiores, corrobora a afirmação ora aventada. Todos os relatórios de pesquisa da segunda fase do projeto iniciado em 2007 foram publicados na Revista Brasileira de Arbitragem n. 22 (BRAGHETTA *et al*, 2009, p. 7-77).

2.2.2. Um parâmetro exemplificativo dos custos da arbitragem comercial internacional³⁷

Aspecto importante a ser avaliado por partes e advogados no momento de opção pela arbitragem é o custo. Os valores despendidos para se instaurar um procedimento arbitral podem impactar não só na decisão pela adoção da arbitragem como forma adequada de solução de disputas, como, eventualmente, até mesmo inviabilizar a submissão do litígio ao(s) árbitro(s). Não por outro motivo, o custeio figura entre os temas mais atuais e relevantes no cenário da arbitragem nacional e internacional.

Acerca da questão ora apresentada, considerando que cada órgão arbitral tem autonomia para fixar a sua própria tabela de custas, é incontroverso que a análise estimativa de custos da arbitragem - comparando pormenorizadamente a prática de mercado nas diversas instituições disponíveis - mereça atenção ao se definir qual centro administrará eventual disputa³⁸.

Dentro dessa perspectiva, as verbas reivindicadas em arbitragens institucionais a título de custas destinam-se à remuneração do trabalho de administração desenvolvido na condução do procedimento³⁹. Comumente, são cobradas duas: taxa de registro (também denominada de taxa de “instituição” ou “abertura”) e taxa de administração. O momento para pagamento das taxas e a responsabilidade pelo

³⁷ Observando o necessário recorte metodológico, o tópico 2.2.2. considera apenas a realidade das arbitragens comerciais institucionais, deixando de avaliar arbitragens *ad hoc* e também as chamadas arbitragens de investimento. Para a construção do conteúdo apresentado, os dados referentes aos Regulamentos e Tabelas de Custas foram extraídos diretamente do *website* das seguintes câmaras arbitrais, que gozam de reconhecimento mundial: (i) Corte Internacional de Arbitragem da Câmara de Comércio Internacional de Paris (CCI); (ii) Centro Internacional para a Resolução de Disputas, (ICDR), segmento internacional da Associação Americana de Arbitragem (AAA); (iii) London Court of International Arbitration (LCIA); (iv) Singapura Centro Internacional de Arbitragem (SIAC); e (v) Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAM-CCBC).

³⁸ Estudos comparativos são frequentemente realizados. Como exemplo vale citar publicação da LCIA do ano de 2015. Disponível em: <<http://www.lcia.org/News/lcia-releases-costs-and-duration-data.aspx>>. Acesso em: 28 jul. 2016.

³⁹ Custos administrativos, como envio de documentos, cópias, impressões, contratação de serviços de tradução, gravação e estenotipia para auxílio em audiência, entre outros; custos inerentes a realização de diligência em local diverso da sede da câmara de arbitragem; além dos custos envolvidos no eventual deslocamento dos árbitros (passagens, hospedagem e alimentação), geralmente não estão incluídos nas taxas administrativas. Assim, quase todos os regulamentos apresentam previsão de um “fundo de despesas” que autoriza a solicitação às partes de recolhimento antecipado de uma montante estimado para o adimplemento de tais despesas. A prestação de contras e o ressarcimento de eventual saldo não utilizado é feito por ocasião da entrega da sentença arbitral.

recolhimento é prevista em regulamento, inclusive no que se refere à alocação das despesas e eventual necessidade reembolso pelo vencido. Os mecanismos de aferição, porém, são variados.

Com relação à taxa de registro, verifica-se que costumeiramente não é reembolsável e fica a cargo da parte requerente, devendo ser recolhida na distribuição do pedido de instauração de procedimento arbitral. Conforme normativa da câmara escolhida, o valor estabelecido pode ser único (independendo do montante em disputa), escalonado (que varia de acordo com as faixas estipuladas pela câmara arbitral), ou calculado por percentual (em razão do valor em disputa, respeitando limites mínimo e máximo predefinidos).

Por seu turno, o cômputo da taxa de administração segue metodologia própria. Usualmente, seu preço final é calculado de acordo com o valor econômico do litígio e respeita uma taxa mínima e um teto máximo, mas as cifras e sistemática diferem conforme o órgão institucional responsável pela administração do procedimento. Assim, sempre levando em consideração o valor da causa, podem ser definidos patamares escalonados de cobrança, ou um percentual - por vezes fixo, ou progressivo e cumulativo - que determinará o valor exato a ser recolhido. Inexistindo definição de valor certo para a demanda, a câmara fixará o montante a ser arrecadado, tendo por base o número de árbitros, o tempo estimado como necessário para resolver a controvérsia, a natureza da disputa e sua complexidade, dentre outros fatores pertinentes.

Ainda sobre o recolhimento das taxas administrativas, algumas câmaras de arbitragem efetuam a cobrança no formato de mensalidade, instituindo um custo mensal invariável ou gradual para o gerenciamento da arbitragem. Outras estipulam o pagamento das taxas em sua integralidade por todos os participantes do procedimento. Nesse caso, a título de remuneração pelos serviços prestados, em uma arbitragem em que haja múltiplas partes cada uma delas, separadamente, deverá recolher o valor total das taxas institucionais.

Finalmente, importa destacar que a mesma disciplina é adotada por quase todas as câmaras que admitem a hipótese de pleito reconvenicional: cobram-se novas taxas (de registro e administração) por ocasião do oferecimento do pedido contraposto. Mais uma vez, o que difere é a fórmula empregada para a obtenção do total devido. Em

uma parte das câmaras, o valor da reconvenção é somado ao valor do pleito principal e as taxas são aferidas com base no montante final. Nas demais, a estimativa de custo é individual, sendo a cobrança segregada em razão dos valores correspondentes aos pedidos de cada uma das partes.

De forma independente, são regulamentados os honorários do(s) árbitro(s). É atribuição da câmara arbitral determinar quais serão os critérios e parâmetros aplicados para a fixação da verba remuneratória (os quais poderão variar de acordo com o valor da causa ou complexidade e natureza do litígio), mas, via de regra, o valor final é estabelecido pelo(s) próprio(s) árbitro(s). Ao incluir tal informação na tabela, os órgãos arbitrais buscam, essencialmente, oferecer uma estimativa de gastos e estipular limites que transmitam maior segurança às partes. Novamente, as formulações são inúmeras. Existem câmaras que fornecem uma tabela meramente indicativa, deixando a proposta de honorários livre de regulação e a critério do Tribunal Arbitral. Outras estabelecem remuneração por hora trabalhada, estipulando (ou não) o valor da hora (que pode ser único ou variável) e qual será o número mínimo e/ou máximo devido para cada árbitro. Outras, ainda, apresentam apenas cifras balizadoras, indicando que o preço final será oportunamente ajustado conforme determinação da Câmara, que respeitará condições previamente entabuladas. Existem, também, as que estipulam um preço fixo mínimo combinado a um percentual do valor da causa, o que aumenta gradualmente o valor dos honorários. Finalmente, algumas adotam a combinação de mais de uma dessas fórmulas, tentando alcançar um equilíbrio ideal entre o serviço prestado pelo(s) árbitro(s) e a remuneração devida.

A questão, porém, é delicada. Isso porque, caso a câmara de arbitragem estabeleça parâmetros muito rígidos para a cobrança e cálculo de honorários, pode acabar gerando uma recusa de aceitação por parte dos árbitros que, em virtude da remuneração insuficiente, deixarão de atuar em casos submetidos à administração daquele centro arbitral. De outro lado, a ausência de regramento axial produz insegurança para as partes e, por vezes, pode resultar em cobranças exorbitantes a título de honorários do(s) árbitro(s).

Embora não se pretenda aprofundar o assunto, por não ser foco da presente pesquisa, certo é que os diversos mecanismos anteriormente mencionados buscam um equacionamento que ainda não foi atingido. Transcorridas mais de duas décadas, ainda

atual a constatação de Eric A. Schwartz sobre os honorários dos árbitros fixados pela CCI: *"The Court regularly receives complaints from arbitrators that their fees are too low and do not take sufficient account of the number of hours devoted by them to a case. Occasionally [...] parties complain that the arbitrators' fees are too high"* (1993).

Outro ponto vislumbrado nas tabelas de custos que merece destaque refere-se à delimitação da responsabilidade pelo recolhimento dos valores devidos. Como regra, salvo disposição diversa adotada pelas partes, as taxas administrativas e honorários de árbitros são rateados em igual proporção entre os litigantes. Nas arbitragens em que haja múltiplas partes, os custos são divididos entre polos.

Se uma das partes, porém, deixar de adimplir com sua respectiva parcela, o ônus financeiro recai sobre a outra, que deverá adiantar o valor de modo a permitir o prosseguimento da arbitragem até a determinação de acerto das contas na sentença arbitral. Caso a contraparte não efetue o referido pagamento, a arbitragem será suspensa até a regularização da pendência. Para tal hipótese, alguns regulamentos - como o do CAM-CCBC (2012) - trazem, inclusive, prazo determinado de suspensão e a previsão de posterior arquivamento definitivo da arbitragem.

Quanto à alteração da importância estimada para consolidação do valor da disputa, considerando sua evidenciada relevância na apuração dos custos devidos, observou-se que as diversas tabelas e regulamentos apontam unanimemente na mesma direção. Assim, se no curso da arbitragem ou por ocasião da prolação da sentença verificar-se que o valor econômico do litígio informado pelas partes é inferior ao valor real apurado durante o procedimento, a câmara procederá o ajustamento, solicitando às partes que realizem complementação dos valores inicialmente depositados.

Concluindo, curioso observar que cada órgão institucional apresenta alguns dispositivos particulares que repercutem diretamente no custo do procedimento arbitral e também devem ser considerados. Podem-se citar, por exemplo, dispositivos regulamentares como a previsão de elevação das taxas ou necessidade de recolhimentos adicionais por discricionariedade da câmara; a autorização de aumento do valor dos honorários previstos em tabela para além do limite, nos casos de remuneração do Presidente do Tribunal Arbitral ou de Árbitro Único; a flexibilização do momento de recolhimento das Taxas, sendo admitido seu parcelamento ou alguma forma de garantia bancária; a previsão expressa de promoção de cobrança judicial da parte que restar

inadimplente; a possibilidade de majoração da tabela de custas e dos honorários em casos excepcionais, nos quais as circunstâncias da disputa tornem o procedimento especialmente complexo, vagaroso e/ou trabalhoso; a regulamentação específica de valores diferenciados para os casos em que as partes alcancem acordo antes de prolatada a sentença arbitral; e a necessidade de pagamento de taxas adicionais para a câmara e diárias para o(s) árbitro(s), por ato de audiência. Em todos os casos, a liberação da sentença arbitral fica vinculada à quitação dos débitos pendentes por decorrência da arbitragem.

Feitos os esclarecimentos preliminares indispensáveis à compreensão da dinâmica de fixação dos custos da arbitragem comercial internacional, apresenta-se a seguir um quadro comparativo, apenas a título ilustrativo, com base na prática de três câmaras de arbitragem que gozam de reconhecimento mundial: Corte Internacional de Arbitragem da Câmara de Comércio Internacional de Paris (CCI); Singapura Centro Internacional de Arbitragem (SIAC); e Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAM-CCBC).

Para homogeneizar os resultados da análise, foram adotadas as seguintes premissas: (i) arbitragens com custos de 10, 50 e 100 milhões de Dólares Americanos, envolvendo duas partes, uma Requerente e uma Requerida; (ii) Tribunal Arbitral composto por três árbitros; (iii) ausência de pedido contraposto. Os valores tabulados, sempre expressos em Dólares Americanos⁴⁰, foram obtidos pela inserção dos parâmetros ora delimitados nas calculadoras disponíveis nos *websites* de cada uma das câmaras arbitrais, levando em consideração o valor médio de honorários e de taxas administrativas apresentados pela câmara arbitral.

⁴⁰ Os valores de conversão da moeda para os resultados apresentados em Dólares Americanos foram fixados em: R\$3,25 para o Real e S\$1,35 para o Dólar de Singapura.

Taxas Administrativas			
Valor da causa (US\$)	CCI	SIAC	CAM-CBC
US\$ 10 milhões	\$57.515	\$20.733	\$22.477
US\$ 50 milhões	\$95.515	\$39.733	\$42.615
US\$ 100 milhões	\$99.215	\$48.833	\$44.384
Honorários dos Árbitros			
Valor da causa (US\$)	CCI	SIAC	CAM-CBC
US\$ 10 milhões	\$339.850	\$242.850	\$162.923
US\$ 50 milhões	\$517.450	\$422.850	\$256.384
US\$ 100 milhões	\$643.750	\$517.350	\$301.384
Total a ser despendido			
Valor da causa (US\$)	CCI	SIAC	CAM-CBC
US\$ 10 milhões	\$397.366	\$263.583	\$185.400
US\$ 50 milhões	\$621.965	\$462.583	\$298.999
US\$ 100 milhões	\$742.966	\$566.183	\$345.768

Quadro 1 – Estudo comparativo exemplificativo dos custos da arbitragem comercial internacional

Fonte: <<http://www.iccwbo.org/products-and-services/arbitration-and-adr/arbitration/cost-and-payment/cost-calculator/>>;

Fonte: <http://www.siac.org.sg/index.php?option=com_siaccalculator&controller=siaccalculator&task=calculateArb&amtDispute=500000&numArbitrator=3>

Fonte: <<http://www.ccbc.org.br/Conteudo/Calculadora2015>>

Como se demonstrou no presente tópico, a metodologia aplicada em cada câmara arbitral para estabelecer critérios de cálculo de custos e para a fixação de parâmetros que balizarão a cobrança de honorários do(s) árbitro(s) variam. A decorrente oscilação de custo total do procedimento é significativa, o que denota que os provedores do serviço de arbitragem competem na prática de preços.

Por fim, importa ainda destacar que o custo final do procedimento arbitral não inclui apenas as taxas administrativas cobradas pela câmara arbitral e os honorários de árbitro(s). A remuneração dos advogados e eventuais despesas envolvidas na produção probatória também integram o cálculo e majoram o resultado significativamente. Nesse sentido, é digno de nota o relatório da CCI de 2007, demonstrando essa distribuição: em média, as despesas com advogados, peritos e outros gastos envolvidos na produção probatória representam 82% do custo total da arbitragem. Do saldo remanescente, os honorários de árbitro(s) representam 16% e as taxas administrativas apenas 2% (fl. 537).

A preferência por regramentos que permitam a previsibilidade de gastos é fortemente recomendada, especialmente para que as partes não sejam surpreendidas no curso de seu procedimento arbitral com cifras exorbitantes que dificultem o seguimento

do feito. Em um cenário de ampla elasticidade de formas e fórmulas, quanto menores as incertezas, mais relevante a minimização dos riscos e dos custos de litigância inerentes à arbitragem.

Em termos de racionalidade econômica, a escolha de uma câmara adequada torna mais eficiente a solução pela via arbitral, mas é inegável que a opção pela arbitragem pressupõe, em qualquer caso, disponibilidade financeira que permita arcar com os ônus inerentes à sua utilização.

2.3. A IMPORTÂNCIA DA CAPACIDADE FINANCEIRA DAS PARTES NA ARBITRAGEM

Como compete precipuamente ao Estado promover o amplo acesso à justiça, a arbitragem só se opera a partir de um ato de adesão recíproco e voluntário e pode ser vista como um sistema complementar que resulta na mesma possibilidade de acesso garantida pela atuação estatal, ainda que, conforme será demonstrado, não seja esse o seu fim.

A ausência de intervenção jurisdicional e financeira por parte do Estado requer que a arbitragem seja interpretada segundo suas próprias particularidades. Por ostentar natureza privada, arbitrar é um ato de escolha que exige contraprestação pecuniária e essa lógica reforça sua forte conotação mercantil. Sempre permeada pelo princípio máximo da autonomia da vontade, é imperioso que a arbitragem siga os preceitos e requisitos previamente entabulados pelas partes, que apontarão as regras do procedimento - inclusive para escolha de julgadores (árbitros), eleição da sede, o idioma utilizado e prazo para prolação da sentença - e os direitos processual e material aplicáveis na solução da demanda (CARMONA, 2009, p. 64). Todavia, essa dinâmica gera custos consideráveis.

A última parte do primeiro capítulo desta dissertação tem por objetivo demonstrar a existência de um problema que precisa ser enfrentado: a voluntariedade que dá vida à arbitragem permite assegurar sua indispensável subsidiariedade pelas partes litigantes e, por isso, sem recursos financeiros não há que se falar em acesso à

justiça arbitral. Para tanto, o primeiro subitem cinge-se à apresentação do problema central e o segundo aprofunda a questão do obstáculo econômico, explorando como a impecuniosidade pode gerar potencial assimetria de poder entre as partes envolvidas em uma arbitragem, antes, durante e após a sua instauração.

2.3.1. Justiça privada: a fundamental disponibilidade de recursos para o alcance da adequada prestação jurisdicional

É cediço que todo e qualquer processo – ainda que judicial – demanda a destinação considerável de recursos para que se viabilize adequadamente a administração do litígio, a produção de provas pertinentes e a aplicação do direito com vistas a solucionar o conflito de forma satisfatória. A condução do processo, seja ele público ou privado, custa. O ponto nevrálgico da questão é precisar a quem se pode imputar o dever de arcar com os gastos envolvidos.

Quando consideramos a jurisdição tradicional, os altos custos do aparato operacional necessário ao alcance do equacionamento satisfatório do litígio são, em grande parte, subvencionados pela máquina pública⁴¹. Além disso, ao menos no Brasil, o benefício da gratuidade de justiça é legalmente assegurado ao contendente que não apresente condição financeira que lhe permita ir a Juízo sem prejudicar sua manutenção ou de sua família⁴². O princípio fundamental que garante o amplo e irrestrito acesso à justiça encontra guarida constitucional, pois, conforme preceitua o artigo 5º, XXXV (BRASIL, 1988), não se pode excluir da apreciação do Poder Judiciário qualquer lesão ou ameaça de lesão a direito.

Em contraponto, a administração onerosa de procedimentos arbitrais e sua administração e julgamento por terceiro(s) remunerado(s) têm finalidade econômica, não podendo, portanto, ser classificados de outra forma, se não como prestação de

⁴¹ Para um panorama geral do custo da Justiça no Brasil contendo, inclusive, uma análise comparativa com a realidade de outros países, *cf.* recente newsletter do Observatório de elites políticas e sociais do Brasil: O custo da Justiça no Brasil: uma análise comparativa exploratória (ROS, 2015).

⁴² Em artigo publicado pelo CNJ, Noeval de Quadros indica que estudo feito pelo Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul “[...] deu conta que, do universo de ações de toda natureza em tramitação naquele estado, 71% estão sob a égide da gratuidade da justiça” (2011).

serviços aos litigantes que a ela se submetem. Assim, embora desejável que os custos da arbitragem sejam razoáveis, facilitando sua disponibilidade, “[...] o seu acesso em qualquer circunstância não é elevado a uma condição fundante do sistema arbitral” (CASADO FILHO, 2015, p. 83).

Esse mesmo entendimento é sustentado por Klaus Sachs (2007, p. 26), que defende - exclusivamente para a realidade peculiar da arbitragem internacional e à exceção de situações extremas - a prevalência do princípio do *pacta sun servanda* sobre o princípio do direito de acesso à justiça.

Por cautela, para afastar qualquer interpretação equivocada, registra-se que não se está aqui a rechaçar nem tampouco negar a amplitude e importância da arbitragem. Pelo contrário, busca-se a preservação de sua essência e a manutenção de seus pilares de legitimidade para que esta possa continuar representando a verdadeira e relevante função de mecanismo promotor do alcance à ordem jurídica justa. Em apertada síntese, com respaldo nos ensinamentos de João Bosco Lee e Clávio Valença Filho (2001, p. 28),

[a] justiça estatal, se não gratuita, ao menos não tem finalidade econômica, não sendo necessário que as partes remunerem o juízo. O acesso à justiça arbitral, diversamente, não é gratuito, pois, tratando-se de uma forma privada de solução de controvérsia, os árbitros e as câmaras são remunerados pelo seu trabalho. Diretamente correlacionado a estas características está o fato de que o juiz é investido do seu poder jurisdicional pelo Estado – o árbitro o é pelas partes.

A arbitragem – também por sua origem privada – não comporta possibilidade de subsídio estatal para fins de mitigação dos (elevados) encargos financeiros inerentes ao procedimento e, naturalmente, as câmaras arbitrais, árbitros, peritos advogados e outros profissionais envolvidos em sua adequada administração precisam ser devidamente remunerados. Rememorando a epígrafe deste trabalho, “[t]hat there is no such thing as a free lunch remains a debatable statement. But that there is no such thing as a free arbitration is not” (DERAINS, 2013, p. 5).

Ainda sobre o tema, Napoleão Casado Filho (2015, p. 82) assevera que “[...] ao se escolher a via da arbitragem, as partes fazem uma opção por outro sistema de solução de litígios, que, mesmo se inspirando em alguns princípios estruturantes do sistema processual público tem suas idiossincrasias, e não é uma mera réplica daquele”.

Nesse sentido, sendo o procedimento arbitral integralmente subsidiado com recursos das partes, depara-se com o seguinte conflito: se qualquer das partes não detiver condição financeira suficiente para levar a cabo a arbitragem, a convenção arbitral deve ser suspensa ou privada de seus efeitos (CASADO FILHO, 2015, p. 67)? Ou deve a referida parte, em razão de sua impecuniosidade, permanecer privada do acesso à justiça?

A reflexão proposta é dotada de especial importância, porque a convenção de arbitragem, a despeito de criar jurisdição⁴³, é norma jurídica de natureza contratual. Assim sendo, sempre que estatuída uma convenção de arbitragem válida, emerge a obrigatoriedade, fundada na expressa manifestação de vontade das partes, de submeter toda e qualquer controvérsia por ela abrangida à arbitragem, única e exclusivamente, afastando de plano, ao menos em tese e *a priori*, do Poder Judiciário a jurisdição para analisá-la⁴⁴.

Como a aceitação da arbitragem representa renúncia a direito fundamental de acesso à jurisdição estatal, não pode decorrer de ilação ou dedução de vontade explícita. Nesse diapasão, Carmona (2009, p. 83) resume o entendimento da doutrina especializada:

A convenção arbitral, que produz efeitos contundentes, tem como contrapartida que demonstrar cabal, clara e inequívoca vontade dos contratantes de entregar a solução do litígio (atual ou futuro, não importa) à solução dos árbitros. O efeito severo de afastar a jurisdição do estado não pode ser deduzido, imaginado, intuído ou estendido. O consentimento dos interessados é essencial.

Em suma, uma vez contratualmente pactuada a utilização da arbitragem, em homenagem e respeito ao exercício da autonomia privada, a blindagem jurídica quanto à

⁴³ Não se ignora que a natureza jurisdicional da arbitragem ainda é ponto controverso na doutrina. Todavia, por extrapolar o escopo deste trabalho, a questão não será trabalhada em detalhe, bastando a compreensão de que a autoridade do árbitro nasce de uma combinação híbrida entre uma relação de natureza contratual, da qual emanam criação e restrição de poderes, e jurisdicional, por sua finalidade de resolver os litígios de forma definitiva (POZNANSKI, 1987, p. 72; e GAILLARD; SAVAGE, 1999, p. 11). Para uma melhor compreensão do tema, cf., dentre outras, a primeira parte da obra Lei de Arbitragem Brasileira: oito anos de reflexão/questões polêmicas (RICCI, 2004).

⁴⁴ Sobre o assunto, é digno de nota o fato de que nem todos os litígios são passíveis de resolução por via arbitral. Delimitar quais matérias estão inseridas no campo do que é arbitrável é incumbência do legislador. No Brasil, por força do artigo 1º da Lei de Arbitragem (1996), o Estado mantém o monopólio da prestação jurisdicional nos casos envolvendo direitos indisponíveis e, portanto, o campo de aplicação da arbitragem é legalmente limitado: “Art. 1º As pessoas capazes de contratar poderão valer-se da arbitragem para dirimir litígios relativos a direitos patrimoniais disponíveis”.

validade e eficácia do afastamento da justiça estatal consubstancia-se em princípio admitido mundialmente, especialmente por influência da Convenção de Nova Iorque de 1958 (BRASIL, 2002), que, em seu artigo II, expressamente dispõe:

1. Cada Estado signatário deverá reconhecer o acordo escrito pelo qual as partes se comprometem a submeter à arbitragem todas as divergências que tenham surgido ou que possam vir a surgir entre si no que diz respeito a um relacionamento jurídico definido, seja ele contratual ou não, com relação a uma matéria passível de solução mediante arbitragem.
2. [...]
3. O tribunal de um Estado signatário, quando de posse de ação sobre matéria com relação à qual as partes tenham estabelecido acordo nos termos do presente artigo, a pedido de uma delas, encaminhará as partes à arbitragem, a menos que constate que tal acordo é nulo e sem efeitos, inoperante ou inexecutável.

Em deferência à autonomia dos contratantes e ao princípio da preservação do negócio jurídico, o consentimento em arbitrar potenciais litígios resulta na inafastável vinculação das partes à arbitragem e é controverso que a falta de recursos financeiros implicaria a cessação de sua existência/validade.

Com efeito, apesar da experiência brasileira ainda ser incipiente, a (in)afastabilidade da convenção arbitral por ausência de saúde financeira já foi objeto de análise pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro que, instado a se manifestar a esse respeito, entendeu que, uma vez celebrada convenção de arbitragem, por aplicação do princípio do *kompetenz-kompetenz*⁴⁵, não cabe ao Poder Judiciário decidir sobre a sua eficácia, mas sim aos próprios árbitros (2014).

No caso, a parte autora (Amebrasil Construções Ltda.), alegava que a cláusula compromissória⁴⁶ seria ineficaz exatamente por “[...] criar obstáculo ao acesso à justiça em razão dos custos do procedimento arbitral”. Ainda que tenha deixado de apreciar a matéria de fundo, o Desembargador Relator mencionou em seu voto que os custos da referida arbitragem – que seria processada e administrada de acordo com o regulamento e a tabela de custas da CCI - seriam de, aproximadamente, trinta e oito mil dólares. O TJRJ, confirmando a decisão dada em primeira instância, extinguiu o

⁴⁵ O princípio da competência-competência confere ao próprio árbitro o poder de decidir sobre questões relacionadas à sua jurisdição, sem a prévia interferência do Poder Judiciário. Para detida análise do assunto, cf.: Valdes (2007, p. 134-190).

⁴⁶ A cláusula compromissória é uma das espécies do gênero convenção de arbitragem, sendo a outra o compromisso arbitral. Explicação minuciosa do tema pode ser encontrada no Capítulo 6 da obra Curso de Arbitragem (CAHALI, 2013, p. 117-157).

processo sem resolução do mérito reforçando que “[...] incumbe ao árbitro ou ao tribunal arbitral examinar sua própria competência e as questões atinentes a existência, validade e eficácia da convenção de arbitragem”.

Ao se defrontar com situações semelhantes, em que uma das partes contratantes posteriormente alegava a onerosidade excessiva da convenção de arbitragem, o Judiciário de outros países como Alemanha⁴⁷, Estados Unidos⁴⁸, França⁴⁹, Inglaterra⁵⁰ e México⁵¹ também enfrentou a matéria. Porém, diferentemente da solução

⁴⁷ O Judiciário alemão, no emblemático Caso dos Encanadores, decidiu, em última instância, que em circunstâncias em que os custos envolvidos na arbitragem superem o custo da própria causa, a convenção arbitral se mostra impraticável e, portanto, impossível de ser exercida. A peculiaridade do caso concreto reside na possibilidade de vislumbre desta consequência desde o momento em que as partes convencionaram a arbitragem. (Caso: nº 404, Bundesgerichtshof, III ZR 33/00, 14 set. 2000).

⁴⁸ No caso *Green Tree Financial Corp. v. Randolph*, a Corte de Apelação norte-americana do 11º Circuito entendeu que, em virtude dos elevados custos envolvidos em uma arbitragem, a imprevisibilidade de garantias mínimas que possibilitassem ao demandante a reivindicação de seus direitos perante um Tribunal Arbitral tornava a cláusula arbitral inexecutável (Caso: *Green Tree Financial Corp. v. Randolph*, US Court of Appeals 11th Circuit, 11 dez. 2000). Todavia, no caso *American Express Co v. Italian Colors Restaurants*, a Suprema Corte americana entendeu que a FAA (Lei Americana de Arbitragem) não permite a invalidação de uma provisão contratual válida prevendo a arbitragem ante o mero argumento de que os custos de um procedimento arbitral superariam o potencial retorno da ação, especialmente porque não há qualquer garantia de que o processo arbitral será acessível (*American Express Co v. Italian Colors Restaurants*. US Supreme Court, 20 jun. 2013).

⁴⁹ Em decisão não publicada que versava sobre um contrato de franquia, o Tribunal Comercial de Paris entendeu que o faturamento ínfimo auferido pelo franqueado durante o período que esteve em funcionamento tornou inoperante a convenção arbitral no caso concreto, pois o custeio da arbitragem exigiria um investimento duas ou três vezes maior do que o próprio faturamento resultante do negócio (Caso: nº 12-02-305, Cour d’Appel de Paris, 7 nov. 2012). Também em decisão envolvendo um litígio derivado de contrato de franquia, no ano de 2005, a Cour d’Appel de Paris, por entender que a alegação da então recorrente era estranha à análise da decisão prolatada pelo Tribunal Arbitral, rejeitou a ação anulatória proposta por uma das partes envolvidas em procedimento arbitral sob o fundamento de privação do acesso à justiça pela falta de recursos financeiros. (Caso: *M. Stebler v. Société La Croissanterie*, Cour d’Appel de Paris, 14 abr. 2005). Sete anos depois, a Cour de Cassation de Paris anulou a sentença arbitral no caso *Pirelli*, por entender que a recusa apresentada pelo Tribunal Arbitral de examinar os pleitos reconventionais da parte impecuniosa, indissociáveis da demanda principal, feria a ordem pública, pois atentatória ao direito de acesso à justiça e ao princípio da igualdade entre as partes (Caso: n. 392 (11-27.770), Cour de Cassation de Paris, 28 mar. 2013).

⁵⁰ Tanto no caso *BDMS Limited v. Rafael Advanced Defence Systems*, quanto no caso *Haendler & Nattermann GmbH v. Janos Paczy*, o Judiciário Inglês decidiu que a ausência de capacidade financeira não era motivo suficiente para declarar inoperante ou nula a convenção de arbitragem. No segundo caso ora mencionado, a High Court of London chegou a comparar o acolhimento da alegação de impossibilidade de custeio da arbitragem por uma das partes à admissão do argumento de que “[the] inability of a purchaser under a contract for purchase of land to find the purchase price when the time comes to complete the sale could be said to render the contract for sale incapable of performance” (Caso: *BDMS Limited v. Rafael Advanced Defence Systems*, Commercial Court of England and Wales, 26 fev. 2014; e Caso: *Haendler & Nattermann GmbH v. Janos Paczy*. English Court of Appeals, 1984).

⁵¹ Em decisão proferida no ano de 2005, o Judiciário Mexicano entendeu que, considerando a natureza privada da arbitragem, a insolvência econômica de uma das partes, mesmo que a impeça de arcar com os custos inerentes à arbitragem, não é causa de ineficácia da convenção arbitral. Interessante mencionar que os julgadores consignaram que a falta de pagamento, por atrasar ou impedir a realização do procedimento arbitral, certamente redundaria em prejuízo às partes. De qualquer sorte, as partes, em nenhuma medida, se eximiriam de seu direito e dever de submeterem-se à arbitragem e nem da

final apresentada pelo TJRJ, todos adotaram postura contundente – ainda que não uniforme – sobre os efeitos jurídicos advindos da alegada impossibilidade de uma das partes em cumprir com as obrigações financeiras derivadas de uma convenção arbitral.

Em breve resumo, aqueles que defendem a inexecutabilidade, inaplicabilidade ou ineficácia da convenção de arbitragem sempre que qualquer das partes não detiver condições financeiras suficientes para cobrir os gastos da arbitragem, sustentam que o cumprimento da obrigação restaria frustrado frente à ausência de recursos e, por ser impraticável a arbitragem, justificada estaria a possibilidade de afastamento da via inadequada, com o consequente socorro na justiça estatal.

Já para os que defendem que “[n]ão se pode atribuir a falta de recursos para custear o procedimento arbitral como elemento capaz de invalidar a escolha das partes pela via da arbitragem” (CASADO FILHO, 2015, p. 72), a justificativa reside na inexistência de provisão legal nesse sentido e na vinculação das partes à convenção arbitral, um dos fundamentos mais elementares da arbitragem, que, como previamente demonstrado, é um sistema de justiça que merece ser pensado e praticado de maneira autônoma (RACINE, 2005, p. 305).

Ainda, mesmo que uma das partes venha a enfrentar situação de impecuniosidade, deixar de considerar a escolha contratual pela arbitragem, que é expressa e declarada, significaria desprezar o valor da liberdade e subverter a lógica do ambiente empresarial no qual as convenções arbitrais são tipicamente celebradas⁵². Seria, ao contrário do que se sucede em outras searas, afastar de plano a importância de se sopesar os riscos inerentes ao negócio jurídico, escolhidos e decididos a partir da autonomia do empresário. Prestigiaria, ademais, o comportamento contraditório entre o momento da contratação e aquele da eventual frustração da obrigação jurídica dela decorrente.

Nessas circunstâncias, ao menos em se tratando de contratos empresariais, é possível afirmar que inexiste violação ao equilíbrio contratual. Até porque, eventual alegação de inadequação do acordo arbitral deve ser analisada tendo por base a

impossibilidade de recorrerem à jurisdição estatal, pois os efeitos do pacto arbitral e a garantia de sua eficácia plena não são afetados pelo descumprimento de um acordo de vontades (Caso: 176594, Tercer Tribunal Colegiado em Matéria Civil Del Primer Circuito, dez. 2005).

⁵² Sobre a especificidade dos contratos empresariais, nos quais a liberdade de contratar é um elemento diferencial e o risco um fator determinante, cf. a parte V da obra *Teoria Geral dos Contratos: Contratos Empresariais e análise econômica* (RIBEIRO; GALESKI, 2015, p. 221-231).

condição das partes quando da formação do negócio jurídico, pois é “[...] um custo que precisa ser refletido e alocado pelas partes no instante da assinatura da convenção” (CASADO FILHO, 2015, p. 74).

Pela paridade de tratamento conferido aos contratantes na arbitragem – diga-se, via privada de solução de conflitos por eles mesmos escolhida – afirmar que não há que se falar em acesso à justiça arbitral sem recursos financeiros não agride valores externos ou internos, de caráter social, que porventura estejam em jogo. De outro lado, permitir o afastamento da convenção arbitral e o livre acesso ao judiciário ante a mera alegação de falta de recursos financeiros para enfrentar os custos inerentes à arbitragem “[...] desequilibra por completo a relação inicialmente pactuada” (CASADO FILHO, 2015, p. 73).

Como se verifica, para a solução de quaisquer conflitos em relações jurídicas enlaçadas à arbitragem, a instauração do procedimento arbitral é medida obrigatória que, por sua vez, pressupõe o pagamento de taxas administrativas, honorários dos julgadores e outras despesas que se fizerem necessárias.

Por todo o exposto, entende-se que a escassez de recursos financeiros não é elemento hábil a ensejar a nulidade superveniente e nem a suspensão de efeitos da convenção arbitral, pois a arbitragem – macro instituição autônoma – não tem como preocupação garantir irrestritamente o acesso à justiça.

2.3.2. O obstáculo econômico e a potencial assimetria de poder entre as partes litigantes

Na arbitragem, recursos financeiros representam equilíbrio de poder, pois promovem a igualdade de oportunidade. Ao pactuar a convenção arbitral, as partes sabem – ou ao menos deveriam saber - que terão a obrigação de internalizar os custos de eventual demanda e, não por outro motivo, a arbitragem é dotada de excepcionalidade, representando uma via seletiva de acesso à justiça.

A prática demonstra que a alocação eficiente e equilibrada dos custos é preocupação patente entre os usuários da arbitragem, aqui incluídos árbitros, partes,

advogados e outros prestadores de serviços. Como bem salientam Eric A. Schwartz e Yves Derains, “[a]part from the ultimate outcome and the time that may be required for the conduct of an arbitration, there is usually no aspect of the arbitration process that is of greater concern to the parties than cost” (2005, p. 329).

Corroborando tal afirmação, um dos resultados da última pesquisa empírica sobre arbitragem internacional conduzida pela Universidade britânica Queen Mary, com suporte do White & Case LLP, aponta que o custo foi indicado pelos entrevistados como a pior característica da arbitragem internacional (2015, p. 2).

Intitulado “*Improvements and Innovations in International Arbitration*”, o *survey* foi realizado no ano de 2015 e em duas fases: os resultados da primeira fase, quantitativa, foram obtidos através de 763 questionários respondidos *online*; e, para aferir os resultados da segunda fase, qualitativa, foram feitas 105 entrevistas pessoais. Questionados sobre qual seria, na sua percepção individual, a pior característica arbitragem internacional, 68% (sessenta e oito por cento) dos respondentes informou o custo (p.11)⁵³.

Como anteriormente assinalado, o custo do procedimento é fator restritivo, ou, na melhor hipótese, altamente limitante no âmbito da arbitragem, porquanto não se trabalha com a possibilidade de subsídios por parte do Estado e tampouco com a viabilidade de um regime diferenciado de acesso à justiça. Por isso, a previsão regulamentar ou contratual de compartilhamento das custas do procedimento arbitral por todas as partes é uma robusta estrutura de incentivos.

Veja-se, que quando as partes negociam uma relação comercial optando desde logo pela arbitragem, cada uma delas precisa calcular os riscos para a

⁵³ Merece menção o resumo do relatório no tópico ‘*The worst characteristics of arbitration*’: “We also asked respondents what they perceived as the worst characteristics of international arbitration. “Cost” was by far the most complained of characteristic, followed by “lack of effective sanctions during the arbitral process”, “lack of insight into arbitrators’ efficiency” and “lack of speed”. The common denominator of these characteristics is that they relate to the internal workings of the arbitral system which can be influenced by its stakeholders. Factors such as “lack of third party mechanism” or “national court intervention”, which are not within the control of stakeholders, were listed markedly less often. Dissatisfaction with these four characteristics, particularly when encountered together, was also a recurring theme in the interviews. The lack of effective sanctions during the arbitral process was thought to fail to incentivise efficiency by counsel, whilst the desire to appoint productive arbitrators was hindered by lack of insight into arbitrators’ efficiency. Interviewees often stated that these two characteristics caused delay, which in turn resulted in increased cost. A desire for more transparency regarding arbitrator performance to allow for informed appointments by parties was also articulated in the 2010 Survey. Whilst a number of institutions have introduced feedback mechanisms on both institution and arbitrator performance, the results of the current survey suggest that this concern has yet to be addressed sufficiently” (2015, p.11).

eventualidade de um litígio tanto na posição de requerente, quanto de requerida. É aqui que reside a importância de definir com antecedência o regramento que regerá uma potencial arbitragem, pois esse é um momento de prevalência do interesse comum. Não obstante, no que tange à alocação de custos, sem uma explicação clara que justifique tal postura “[e]xperience shows that parties often do not take the time or the energy to properly consider this issue while drafting the underlying agreement and engaging in their relationship [...]” (PIMENTEL, 2015, p. 61).

Em uma análise de Direito e Economia⁵⁴, os autores Luciano Timm e Marcelo Richter afirmam que “[...] o custo da solução de um conflito é variável de acordo com o grau de hostilidade da disputa (intensidade do conflito), ou seja, quanto maior o grau de litigiosidade do conflito, maior o seu custo” (2015, no prelo). Daí, por certo, se ambas as partes compreendessem, desde o primeiro momento, que quanto menos bélica for uma arbitragem, menos custosa será, antecipariam a discussão sobre a questão fundamental dos custos de eventual arbitragem. Nessa ordem de ideias, não é desarrazoado concluir que, sob o prisma da AED, a cooperação entre as partes é diretriz relevante.

Para diminuir os custos do procedimento uma vez instaurada a arbitragem, a cooperação é, de fato, essencial. A forma de realização de perícia, a dispensa de protocolos físicos das manifestações, uma delimitação bem desenhada do escopo da prova documental, além da desnecessidade de tradução juramentada de documentos e a possibilidade de utilização de videoconferência para oitiva de testemunhas são alguns exemplos que, contando com a concordância de todos os envolvidos, podem reduzir custos consideravelmente⁵⁵.

Cooperar, todavia, pode ser desinteressante para uma das partes⁵⁶. E esse cenário é facilmente verificável em circunstâncias de disparidade econômica. Em anseio egoístico e oportunista, a parte em melhor situação financeira pode pretender dificultar e até mesmo obstaculizar o devido equacionamento do litígio e, no caso da arbitragem, a

⁵⁴ Para uma melhor compreensão do assunto, cf.: Salama (2008, p. 5-58).

⁵⁵ Sobre os custos envolvidos no procedimento arbitral, cf.: Ulmer (2010).

⁵⁶ Em função das limitações deste trabalho, não cabe aqui um aprofundamento do tema. Sobre a Teoria da Cooperação, cf. Axelrod (2010).

estratégia pode ser juridicamente insuplantável⁵⁷. Essa afirmativa alinha-se com as conclusões alcançadas no subitem anterior.

Não raramente, os agentes econômicos envolvidos em uma transação, além de restrições informacionais, detêm condições financeiras assimétricas. A constatação é elementar, mas especialmente relevante para fins do presente estudo, pois, ainda que de forma distorcida, a convenção arbitral pode ser utilizada como mecanismo hábil a restringir condutas futuras na ocorrência de problemas derivados da relação contratual.

Nessa perspectiva, importa reforçar que a internalização do custo do litígio na arbitragem torna cada parte ainda mais responsável pelos reflexos processuais ocasionados por seus comportamentos (ALMEIDA, 2013, p. 192). Em outras palavras, a arbitragem obriga os litigantes a suportarem as consequências de suas próprias decisões, sendo o custo uma delas.

Assim, por exemplo, na eventualidade de inadimplemento das custas administrativas e/ou dos honorários do(s) árbitro(s) por parte que apresentou pedido contraposto, a tendência é que seus pleitos reconventionais sejam desconsiderados pelo Tribunal Arbitral, sem prejuízo de serem reapresentados em procedimento arbitral autônomo⁵⁸.

Ainda como exemplo ilustrativo, pode-se mencionar o potencial problema da perícia⁵⁹. Se necessária a produção de prova pericial, as partes terão o ônus de remunerar perito(s) e assistentes técnicos e, assim, a preocupação com a suficiência de recursos retorna à pauta. Como já advertiu Luigi Zingales, mesmo em processos adversariais, existindo “[...] um réu para cada querelante [...] a existência de oportunidades para peritos defenderem diferentes lados de cada questão [...]” só é garantida “[...] se ambos os lados da disputa tiverem uma capacidade semelhante de pagar” (2015, p. 84).

⁵⁷ A Teoria dos Jogos permite uma melhor compreensão do tema das escolhas estratégicas. Porém, por extrapolar o escopo do presente estudo, não será objeto de análise. Para uma visão geral do assunto, cf. o Capítulo 2 da parte I, da já mencionada obra *Análise Econômica do Direito* (MACKAAY. ROUSSEAU, 2015, p. 43-86).

⁵⁸ A questão, inclusive, integra o objeto de análise do subitem 2.2.2. do presente estudo.

⁵⁹ A perícia é recurso de grande utilidade no campo da arbitragem, utilizado com frequência, especialmente em causas de grande complexidade. O depoimento de Nicolas Ulmer, árbitro reconhecido na prática internacional, demonstra o impacto que a produção de prova pericial pode causar no custo total do procedimento arbitral: “[i]n one recent arbitration in which I sat as arbitrator, the cost of the quantum and delay experts alone exceeded US\$ 3 million; anecdotal evidence suggests that this is not particularly unusual. Even in many more modest arbitration the expert costs are huge, frequently more than one-third of the total costs” (2010).

Novamente, vê-se que a disparidade financeira não pode ser ignorada, sob pena de, em situações excepcionalmente mais gravosas, macular em essência o próprio princípio da ampla defesa.

Para Casado Filho, “[...] é importante que as partes se eduquem no tocante à arbitragem e compreendam que é um mecanismo privado e que tem seus custos” (2015, p. 81). Todavia, em uma estrutura de notável interdependência, os agentes que não colaboram um com os outros acabam possibilitando a adoção de verdadeiras táticas de guerrilha⁶⁰ processuais, uma série de medidas protelatórias e anti-arbitragem que tendem a encarecer ainda mais o procedimento arbitral.

Nesses casos, para além dos riscos de não ter seu pedido contraposto conhecido e da captura intelectual de *experts*, não se pode descartar uma hipótese ainda mais gravosa: sabendo da dificuldade financeira enfrentada pela contraparte, o litigante mal intencionado - sustentando uma posição de pressão econômica - deixa deliberadamente de honrar com o pagamento da parcela de custas administrativas e dos honorários do(s) árbitro(s) que lhe cabem, com o único intuito de inviabilizar a continuidade da arbitragem.

Como assevera Anne-Carole Cremades (2010, p. 164), “[e]l arbitraje es una vía eficaz para obtener justicia. Hay que evitar que, para quien no tiene medios financieros, se convierta en un obstáculo que le impida hacer valer sus derechos”. Todavia, sem provisão normativa hábil a solucionar a questão prontamente e não existindo consenso jurisprudencial a respeito do tema, a única forma de superar prontamente a (quase) intransponível insuficiência de recursos financeiros na arbitragem internacional é por intermédio de uma resposta de mercado.

⁶⁰ As assim chamadas táticas de guerrilha “[...] têm como propósito obstruir, retardar ou desvirtuar o procedimento arbitral em prol de interesses escusos da parte” (MENEZES, 2015, p. 84). Em rol meramente exemplificativo, podem-se mencionar práticas dilatórias como a impugnação infundada de árbitros, a tentativa de inclusão de parte não signatária na arbitragem, a recusa injustificada de submissão de uma parte ao procedimento arbitral, pedidos de desistência de audiência apresentados na véspera da data programada para sua realização e objeções frívolas ao teor de ordens processuais.

3. O FINANCIAMENTO DA ARBITRAGEM COMERCIAL POR TERCEIROS

3.1. FINANCIAMENTO DA ARBITRAGEM COMERCIAL POR TERCEIROS INVESTIDORES: UMA RESPOSTA DE MERCADO AO OBSTÁCULO ECONÔMICO DA ARBITRAGEM INTERNACIONAL

Como anteriormente assinalado, uma adequada compreensão e prognose das potenciais consequências da escolha pela arbitragem exige que as partes contratantes considerem todos os custos inerentes à implementação e desenvolvimento de um procedimento arbitral. Todavia, os vultosos recursos financeiros necessários para tanto nem sempre são contingenciados e, quando escassos, provocam uma interação disfuncional entre as partes envolvidas que, se rememore, estão umbilicalmente atreladas à via arbitral.

Identifica-se aqui um vínculo lógico que conduz à constatação, derivada da experiência prática, de que a escassez de recursos é o principal obstáculo para que o sistema de arbitragem funcione adequadamente, ou seja, é uma falha de mercado. A solução proposta no presente capítulo, centrada no financiamento da arbitragem por terceiros, é regida precisamente por um contexto mercadológico, pois “[a] escassez leva, precisamente, à criação de instituições para enfrentá-la” (MACKAAY; ROUSSEAU, 2015, p. 27). Ao que tudo indica, dito financiamento é uma poderosa ferramenta no âmbito da arbitragem internacional, pois, ao eximir a parte impecuniosa do dever de enfrentar os custos da empreitada processual, possibilita uma reconciliação entre os princípios do acesso à justiça e *pacta sunt servanda*.

Para que se atinja o objetivo almejado, o subtópico em exame está dividido em duas sessões. A primeira seção oferece noções gerais sobre a indústria do financiamento de litígios por terceiros para, de forma mais precisa, trabalhar as peculiaridades da sua aplicação à arbitragem internacional. Posteriormente, a segunda seção, considerando as perspectivas do custo do crédito e da transferência das consequências financeiras do risco, analisa a sistemática de precificação do financiamento de litígios por terceiros.

3.1.1 Noções essenciais sobre a indústria do financiamento de litígios por terceiros e peculiaridades do financiamento no âmbito da arbitragem internacional

A administração da justiça – seja ela realizada com o suporte do aparato estatal ou franqueada à iniciativa privada – sempre tem um preço. Garantir o acesso à justiça e a efetiva prestação da atividade jurisdicional custa, como custam quaisquer outros serviços básicos constitucionalmente atribuídos ao Estado. Quando o Estado legitima a arbitragem como instrumento privado viabilizador de pacificação social, legitima também a transferência de seus custos prestacionais. A questão é saber a quem será atribuída a incumbência de subsidiar eventual processo e, conforme demonstrado no primeiro capítulo desta dissertação, a responsabilidade recai sob as próprias partes litigantes.

Como explica Casado Filho, “[a] ideia de financiar um litígio surgiu exatamente em virtude de processos estatais demasiadamente custosos” (2015, p. 86). A aceitação e rápida expansão do financiamento de litígios por terceiros, iniciada em jurisdições de *Common Law*, é resultado direto do desejo de melhorar as possibilidades de acesso à justiça do litigante impecunioso. “Nesse sentido, surgiu a ideia de replicar o modelo de financiamento de disputas trazido do contencioso (*litigation*) de países da *Common Law* para a esfera arbitral” (CASADO FILHO, 2015, p. 89)⁶¹.

Em que pese a incipiência, o financiamento de arbitragens comerciais internacionais por terceiros já representa um fenômeno jurídico-econômico relevante⁶². Largamente utilizada no âmbito contencioso de países de tradição *Common Law* e hoje (com algumas variações) também aceita em jurisdições *Civil Law*⁶³, a possibilidade de subsidiar a disputa através de uma fonte externa de capital foi recentemente adaptada ao contexto da arbitragem internacional e atraiu atenção de financiadores e arbitralistas⁶⁴.

⁶¹ No mesmo sentido, cf. Kantor (2009, p.65)

⁶² Sobre o tema, cf. artigo compilado da Global Arbitration Review (2008).

⁶³ Segundo Napoleão Casado Filho, “[a]s jurisdições líderes no mundo, em termos de financiamento por terceiros são a Austrália, o Reino Unido, os Estados Unidos e a Alemanha” (2015, p.92).

⁶⁴ Selwyn Seidel, fundador e financiador da Fullbrook Capital Management LCC, apontada como um dos principais fundos de investimento em litígios a nível global, assevera que “[b]efore 2011, little if any activity could be seen relating to funding of private international arbitration claims. One reason for little being said or done on the private side is that the markets were quite unaware, in general, of the funding industry or instrument. Another reason may be that in private international arbitrations, the

Conforme se extrai de definição oferecida por Yves Derains (2013, p. 5), o conceito – à primeira vista – é simples

[i]t's a scheme where a party unconnected to a claim finances all or part of one parties' arbitration costs, in most cases the claimant. The funder is remunerated by an agreed percentage of the award, a success fee, a combination of the two or through more sophisticated devices. In the case of an unfavorable award, the funder's investment is lost.

No mesmo sentido, é a definição oferecida pela ICCA Queen-Mary Task Force, em estudo específico intitulado “Third-Party Funding in International Arbitration”⁶⁵ (PARK; ROGERS, 2014, p. 5):

The terms ‘third-party funder’ and ‘after-the-event-insurer’ refer to any person or entity that is contributing funds or other material support to the prosecution or defense of the dispute and that is entitled to receive a benefit (financial or otherwise) from or linked to an award rendered in the arbitration.

A própria força tarefa ressalva que o conceito e a natureza jurídica do financiamento de litígios por terceiros em arbitragem internacional ainda não estão precisamente definidos e continuam em fase de construção (2014, p. 6)^{66;67}. Todavia, alguns modelos existentes, a exemplo dos supracitados, já demonstram a ocorrência de

claimants often are large companies who typically do not look to funding, even when they know about it. A third could be that the real activity is masked because the arbitrations are so confidential” (2012).

⁶⁵ Coordenada pelos Professores William W. Park, Catherine A. Rogers e Stavros Brekoulakis, a Task Force foi instituída por iniciativa conjunta do International Council for Commercial Arbitration (ICCA) e Queen Mary College no ano de 2013, com objetivo estudar de forma sistemática e discutir questões relativas ao financiamento de arbitragens por terceiros para oferecer propositivas de ações concentradas nos atuais e potenciais impactos gerados por esta nova prática no âmbito da arbitragem internacional, como repercussões de cunho ético e procedimental. Todo o trabalho desenvolvido até o momento está disponível na seção de projetos do seguinte website: <www.arbitrationn-icca.org>.

⁶⁶ Também nesta linha: “[i]t is immediately clear just how difficult it is to agree on a definition for this concept. The British prefer to call it ‘Third-Party Funding’ whilst the American Bar Association prefers the term ‘Alternative Litigation Finance’, better known by the acronym ALF. The phenomenon could also be described as ‘Contingency Fee by NonLawyers’. The reason why it is so difficult to reach a firm definition for litigation or arbitration funding derives from the many forms in which it manifests itself. We have, for example, bank financing for those who need to litigate or arbitrate a dispute. Then again, on occasion, financing implies an assignment of claims, or even the sale of a company whose only asset is the contentious claim or debt itself. And then we have the more sophisticated formulae which enter into the realms of venture capital” (CREMADES SANZ-PASTOR, 2013, p. 153).

⁶⁷ Ainda quanto à ausência de definição precisa, Duarte Gorjão Henriques (2015, p. 593), faz o seguinte alerta: “Pelo lado dos investidores, as reticências em providenciar uma definição estão ligadas à sua resistência à regulamentação que se avizinha. Com efeito, pelo que se consegue apurar à data de hoje, não existe nenhum ‘funder’ que indique uma definição do que seja a sua actividade, ainda que meramente para efeitos de estudo. Estas reticências são compreensíveis em atenção aos interesses que estão em jogo e, sobretudo, à sua aplicação distorcida que por vezes tem sido realizada”.

elementos essenciais que estão sempre presentes, tais como o envolvimento de um terceiro externo ao procedimento arbitral e sem qualquer vinculação com o litígio de fundo⁶⁸; o custeio – parcial ou integral – das despesas de uma das partes litigantes; a transferência das consequências financeiras dos riscos do financiado para o financiador; e, em caso de êxito, o necessário pagamento de recompensa ao financiador pelo investimento realizado, ou seja, uma participação no resultado da causa⁶⁹.

Como alerta Maya Steinitz, a correta aceção da locução financiamento por terceiros consiste em um grupo de métodos de financiamento e não apenas uma única configuração (2011, p. 1275-1276)⁷⁰. Em sua forma tradicional, o serviço prestado (ou o produto ofertado) pelo financiador é o custeio de todas as despesas necessárias ao início e desenrolar do procedimento arbitral. A operação é classificada como um investimento de risco, pois se os pleitos da parte financiada restarem improcedentes, nada é devido ao financiador⁷¹. Em troca, ajusta-se um percentual do resultado da sentença ou um múltiplo do investimento feito para viabilizar o procedimento arbitral.

Tal qual na própria Arbitragem, a intenção principal da indústria do financiamento de litígios não é a promoção do acesso à justiça, ainda que seja este o resultado final alcançado⁷². Em análise puramente econômica, as ações passíveis de

⁶⁸ A figura do terceiro financiador pode assumir diferentes condições, como “[...] *the client’s attorney or law firm, an insurance company, or an outside institution, such as corporation, bank, or other financial institution. Some institutional funders specialize in third-party funding, while others invest in litigation or arbitration claims as part of a wider portfolio of traditional financial investments*” (NIEUWELD; SHANNON, 2012, p. 4).

⁶⁹ Para Bernardo M. Cremades Sanz-Pastor, “*It could be said that in ‘pure’ third-party funding the funder finances the arbitral proceedings in exchange for a percentage of what the litigant recovers in the arbitral award, a percentage which usually oscillates between 10 and 45%. Alternatively, the investment may be structured as a ‘litigation loan’ or ‘cash advance’*” (2013, p. 153).

⁷⁰ No mesmo sentido: “[...] *there are a vast number of structures in use by businesses to meet their litigation and arbitration financing needs, including: recourse financing of claim (from banks or specialty providers); non-recourse financing of a claim; derivatives; senior, subordinated, mezzanine or equity financing of a business that owns a claim; the use of special purpose vehicles into which a claim is assigned or indeed that become the parent of the claim owner; and many others*” (BOGART, 2013, p. 50). E, ainda, “[o]ne reason why third-party funding is difficult to define is that economic interests in a party or a dispute can come in many shapes and sizes. Arrangements may be structured as debt instruments, equity instruments, risk-avoidance instruments, or as full transfers of the underlying claims. Some agreements permit or require active participation of the third-party funder in key strategic decisions in the case, while other agreements are limited to periodic updates” (ICCA Queen-Mary Task Force, 2014, p. 4)

⁷¹ “*Third-party funding is thus a variation of the ‘no win no fee’ approach. Should the case be lost, the funded party has no reimbursement obligation towards the funder. Contrary to a bank, the third-party funder endorses the risks linked to the arbitration*” (CREMADES, A.; MAZURANIC, 2013, p. 197).

⁷² Posição semelhante é sustentada por Rodrigo Araujo Gabardo em sua dissertação de mestrado: “A intenção do investidor é a obtenção de lucro na operação e não simplesmente favorecer o acesso à justiça da parte carente de recursos financeiros. O financiador explora economicamente a situação

financiamento (aqui entendidas como as pretensões de tutela jurisdicional que objetivam a persecução de um ou mais direitos passíveis de apropriação econômica) são equiparáveis a bens, ativos financeiros⁷³; e cada uma delas representa um potencial fluxo de receita futuro, com prazo, valor e existência incertos. Isso se dá porque o caso legal gera um fluxo econômico, que pode ser monetizado⁷⁴.

Quem financia o litígio adquire a expectativa de vir a ter um crédito que decorre de um direito titularizado por outrem. Por tratar-se de um investimento de alto risco, é inevitável que os fundos investidores almejem receber um retorno substantivo em caso de sucesso. O que se intenciona é exclusivamente o lucro. Os termos do investimento são pactuados em instrumento próprio e firmados exclusivamente entre o financiado e a financiadora, conforme ilustra Bernardo Cremades Sanz-Pastor (2011, p. 6),

[t]he relationship between the party requesting financing and the financier is crystallized in a funding agreement. Here the rights and obligations of both parties are established and the financing and method of payment agreed. Equally, the financier should set forth payment criteria establishing a maximum and minimum according to the result of the arbitral award. The funding agreement should also set forth the financier's final share in the event of settlement. Similarly, the nature of the financier's participation in the arbitral proceedings should be addressed. In some cases the financier simply wishes to be kept informed, whilst in others he wishes to take a more active role. The funding agreement should equally establish the causes whereby the relationship can be terminated.

Nas palavras de Casado Filho, “[a] parcela dos direitos destinada a cada uma das partes (financiada e financiador) é determinada por meio de negociação” (2015, p. 89), assim, para garantir um financiamento em condições mais favoráveis, é preciso convencer o financiador da qualidade do mérito da demanda. Quanto maior a probabilidade de êxito, melhores as condições negociais da parte financiada.

Para além da robustez fática e do respaldo legal que deem sustância ao mérito do litígio, ao decidir se uma determinada demanda é ou não apta ao financiamento, o financiador considera uma série de variantes, tais quais: (i) o valor, a natureza e a complexidade da causa; (ii) o investimento necessário para viabilizar o caso

potencial de denegação de justiça por insuficiência econômica, bem como o interesse a parte em iniciar o procedimento litigioso” (2015, p. 41).

⁷³ “What jurists call claims, for the funders are simply ‘assets’ [...]” (CREMADES B., 2013, p. 154).

⁷⁴ “From one viewpoint – most notably that of litigation funders – claims are simply a ‘new asset class’. Accordingly, litigation funding is seen as an investment business, ‘centered around evaluating and monetizing a contingent litigation asset’, driven by supply and demand, risk and return, quality and price, just as any other investment activity” (GOELER, 2016, p. 3).

arbitral e a forma de alocação de eventuais recursos empregados; (iii) a probabilidade de êxito e/ou de acordo; (iv) a sede da arbitragem e o comportamento do respectivo Poder Judiciário em relação à arbitragem, antevendo possíveis obstáculos jurisdicionais; (v) a situação financeira da contraparte e o nível de dificuldade para executar eventual sentença; (vi) o tempo médio para conclusão do caso; e (vii) a experiência e a capacidade técnica de eventuais profissionais já envolvidos na defesa de interesses do potencial financiado (CREMADES JR., 2011, p. 15).

Tanto a parte requerente, quando a requerida em um procedimento arbitral podem utilizar financiamento em qualquer fase da disputa⁷⁵ e existe uma variada gama de produtos disponíveis no mercado (SHANNON; NIEUWVELD, 2012, p. 5). Todavia, a forma clássica de financiamento de arbitragens por terceiros é a chamada “*Non-recourse Financing with Repayment Contingent on Success*” e o *modus operandi* mais comum se dá, resumidamente, nos seguintes termos: um potencial requerente, logo após a constituição de advogados ou até mesmo antes disso, busca um financiador para apresentar seu caso. Inicialmente, firma-se um termo de confidencialidade, que garante ao interessado o sigilo das informações divulgadas e o compromisso de que o fundo, caso rejeite o pedido de investimento, não financiará a contraparte. Inicia-se, então, um processo de *pre screening* no qual o ente financiador busca conhecer quem são as partes envolvidas na disputa e avalia a adequação da causa aos propósitos do fundo. Concluída satisfatoriamente a etapa inicial, instaura-se uma *due diligence* (fase de análise legal e avaliação interna e externa do caso pelo financiador)⁷⁶, seguida de negociação, que culminará ou na rejeição do pedido de financiamento, ou em uma proposta de financiamento, formalizada em uma carta de intenções. Firmado o contrato principal de

⁷⁵ Como esclarecem Shannon e Nieuwveld (2012, p. 4), “*There are many different types of clients for third-party funding, such as corporations, law firms, individuals and sovereign states, but in virtually all disputes, the client will either initiate a claim (known as a “claimant” in international arbitration) or defend against a claim (known as a “respondent” in international arbitration)*”.

⁷⁶ Segundo Bernardo Cremades Jr. (2011, p. 15), “[t]he typical due diligence period to analyze the profitability of the potential investment ranges from 30 to 60 days”. De acordo com o fundo de investimento em litígios Fulbrook Management LLC, “[t]here are almost countless factors that play into the due diligence timing, including the stage of the dispute, how much has been already collected through discovery or otherwise, the thoroughness and capability and reliability of the attorneys and Claimant, the nature of the case (Antitrust? Patent? Securities Fraud? Breach of contract? Fraud? Claims against Sovereigns? Environmental? International? And so forth), the judges or arbitrators or mediators who may already be involved, the time zones, the languages used, the translations of documents available, reconciling differing laws and/or public policy, hiring and using specialized experts that may be needed). The matrix and checklists used by respected Funders are sophisticated. The integration of many people and many disciplines into the process is itself time consuming” (2011, p. 16).

financiamento e, eventualmente, também um contrato de garantia com representante fiduciário, as partes estabelecem um cronograma de investimentos e, concluído o procedimento arbitral com a obtenção de uma sentença favorável, é devido o pagamento.

Ao elaborar o acordo de investimento, para resguardar seus direitos e evitar surpresas desagradáveis, é essencial que a parte financiada considere, dentre outras, as seguintes questões: (i) grau de confidencialidade para proteção de informações que devem ser reveladas ao financiador, além do sigilo que abarcará o próprio acordo de financiamento; (ii) a quantia total de recurso que o financiador está disposto a investir para subsidiar a demanda; (iii) quais custos serão adimplidos pelo financiador e quais serão de responsabilidade exclusiva da parte financiada; (iv) se o financiador vai, ou não, provisionar eventual *security for costs*⁷⁷; (v) qual o nível aceitável de controle sobre a estratégia processual e em que medida o financiador interferirá na condução do procedimento arbitral; (vi) quanto o financiador receberá em retorno pelo investimento e qual será a forma de cálculo empregada para que se alcance o valor final devido; (vii) quem será responsável por eventuais custos de execução da sentença arbitral; (viii) em quais condições é permitido que o financiador se recuse a aportar recursos ou, em casos extremos, abandone a causa; (ix) em quais circunstâncias as condições do acordo de financiamento podem ser modificadas no curso do procedimento arbitral e como e quando as provisões previamente acordadas podem ser modificadas (em caso de transação, ou alteração no valor da causa, por exemplo); (x) em quais circunstâncias o acordo pode ser suspenso ou encerrado; e (xi) qual a forma adequada para resolução de eventuais disputas entre financiador e financiado (SHANNON; NIEUWVELD, 2012, p. 19-28).

Tal qual anteriormente assinalado, os fundos não são partes no litígio e não guardam qualquer relação direta com o objeto da demanda, o único interesse ou conexão que os vincula aos casos é o desejo de lucro. Como não há que se falar em assunção por parte do financiador na posição processual ocupada pelo financiado, em troca de uma participação sobre eventual resultado econômico favorável decorrente da

⁷⁷ A locução *security for costs* é utilizada para referir à necessidade de determinação pelo Tribunal Arbitral de uma medida que garanta o pagamento dos custos despendidos pela contraparte com o procedimento arbitral em caso de condenação. Sobre o assunto cf. Rubins (2000); Gu (2005); e Darwazeh; Leleu (2016).

disputa, o financiador tende a solicitar que os advogados apontados pela parte assumam algum risco, normalmente pela aceitação de um acordo de contingência para o pagamento de seus honorários. A medida é uma garantia que visa assegurar o compromisso com o resultado.

Como se vê, com a obtenção de um financiamento total cobrem-se os honorários e gastos dos árbitros e advogados, peritos, custos administrativos cobrados pela câmara de arbitragem e os pagamentos de todos os provedores terceiros que estão, de alguma forma, vinculados ao procedimento arbitral (como, por exemplo, pareceristas, tradutores e estenotipistas). É um verdadeiro ecossistema, dependente dos laços econômicos que vinculam financiador e financiado. Por isso, o grau de independência que a arbitragem mantém das inúmeras restrições dos sistemas jurídicos nacionais torna-a particularmente interessante para os investidores.

A realidade da arbitragem internacional congrega uma série de fatores altamente atrativos para os fundos de investimento em litígios, sendo que ao menos quatro deles merecem especial destaque: (i) usualmente, os valores em disputa são consideráveis, o que garante uma boa oportunidade de retorno do investimento; (ii) o custo total de um procedimento arbitral é, ao menos em tese, mais previsível do que o custo de um processo judicial e o tempo de tramitação do caso é consideravelmente reduzido; (iii) a especialidade dos julgadores na matéria objeto do litígio permite uma maior previsibilidade das decisões; e (iv) as sentenças arbitrais, se não cumpridas espontaneamente, contam com o suporte de uma gama de tratados que garantem sua exequibilidade internacionalmente (SHANNON; NIEUWVELD, 2012, p. 12; CÁNOVAS, 2016, p. 16).

Com uma demanda cada vez mais significativa, o complexo mercado do financiamento de litígios no âmbito da arbitragem internacional está em pleno desenvolvimento. O acervo de produtos disponíveis é ampliado continuamente e a indústria formada por fundos que financiam litígios arbitrais ganha espaço no mundo inteiro. Ao mercado transnacional da justiça privada somam-se novos *players*, responsáveis por subsidiar financeiramente todo o sistema⁷⁸.

⁷⁸ Ao longo do estudo bibliográfico realizado para a redação da presente dissertação foram identificados os seguintes fundos de investimentos que atuam no mercado da arbitragem internacional: (i) Burford Capital LLC; (ii) Juridica Investment Limited; (iii) Omni Bridgeway Holding B.V.; (iv) Fulbrook Management LCC; (v) Calunius Capital LLP; (vi) IMF Bentham Limited; (vii) Justinian Capital SPC; (viii) International Litigation Funding Partners PTE Ltd; (ix) Gerchen Keller Capital LCC; (x) Vannin

Apenas como parâmetro da potencial dimensão do fenômeno ora trabalhado, destaca-se que, somente no Brasil, os valores envolvidos em procedimentos arbitrais que tramitaram perante as seis maiores câmaras de arbitragem sediadas no país nos últimos seis anos, extrapolam a marca de R\$ 38.000.000.000,00 (trinta e oito bilhões de reais), sendo mais da metade exclusivamente entre os anos de 2014 e 2015. Interessante notar ainda que, entre os anos de 2010 e 2015, “[...] os valores envolvidos em arbitragens quadruplicaram” (LEMES, 2016). Considerando unicamente uma projeção do cenário parcial apresentado por Selma Lemes, não é demais afirmar que se trata, literalmente, de uma indústria multibilionária.

3.1.2 O custo do crédito e da transferência das consequências financeiras do risco: precificação do financiamento de litígios por terceiros

O custeio de litígios por fundos de investimentos que não guardam qualquer relação com a disputa amplia a possibilidade de acesso à justiça nas situações em que uma das partes enfrenta dificuldades financeiras e vai além, já que partes economicamente fortes, que pretendam implementar uma estratégia de gerenciamento de risco (*cost/risk shifting*), também podem usufruir dos benefícios de financiar os elevados custos inerentes a qualquer processo⁷⁹. Como explica Casado (2015, p. 100),

[...] em termos econômicos, boa parte das empresas que vão iniciar um procedimento é avessa a risco. Com efeito, em geral, iniciar um procedimento arbitral não faz parte dos negócios de nenhuma empresa. É, na verdade, uma consequência indesejada de um negócio malsucedido. [...]. Logo, ao recorrer ao terceiro que financiará os custos da empreitada judicial, temos uma clara mitigação de riscos. As empresas que realizam Financiamento de Contenciosos e Arbitragens em geral repartem tais riscos entre seus vários acionistas, o que de certa forma cria uma mutualidade dos riscos financeiros envolvidos na questão.

Capital PCC; (xi) Harbour Litigation Funding Ltd; (xii) Therium Capital Management Limited; (xiii) Woodsford Litigation Funding Ltd.; (xiv) Redress Solutions PLC; (xv) Roland ProzessFinanz AG; (xvi) TheJudge Limited ; (xvii) Lex Finance; (xiii) Leste Administração de Recursos Ltda., os dois últimos declarando atuação direta no Brasil.

⁷⁹ No mesmo sentido cf. Dimolitsa (2013, p. 7): “[a] significant number of parties in international arbitrations, whether or not in financial distress, are today financed by professional funders, and the demand for such funding apparently outstrips the supply”.

Também o fundo de investimentos Burford Capital – um dos financiadores mais reconhecidos no mercado da Arbitragem⁸⁰ – esclarece, em sua brochura promocional de soluções para arbitragem internacional, que “[i]ncreasingly, clients pursue arbitration finance as a matter of choice, because shifting cost and risk off balance sheets and unlocking the asset value of arbitration claims simply makes better business sense” (2016, p. 1).

Aliás, situações nas quais uma dada demanda não é pessoalmente financiada pela parte diretamente envolvida não são totalmente inusitadas. Como ilustra Derains, “[i]t happens when an insurer has already compensated a party for its damages (or a substantial part thereof) on the condition that the party files an arbitration claim against the author of the damage”. E o autor complementa, “[l]ikewise, a claimant is not financing its case when its counsel is working on a contingency fee basis” (2013, p. 5).

Todavia, as similitudes do financiamento de arbitragens por terceiros com as situações mencionadas não extrapolam o descrito no parágrafo anterior, pois “[t]hird-party funding is an investment per se in arbitration by a corporation specialized in this business” (DERAINS, 2013, p. 5). O financiador é um investidor que atua em uma indústria especializada e, como tal, não pretende apenas recobrar o valor despendido a título de prêmio e nem mesmo somente receber o justo por ter investindo seu tempo e empenhado seus esforços vislumbrando um pagamento tardio dependente do êxito⁸¹.

A gênese econômica do financiamento em questão vai além e guarda estreita proximidade com muitos produtos do mercado financeiro que têm por objeto a transferência de riscos, pois é pela correta aplicação da equação crédito vs. risco que o financiador de litígios transforma a probabilidade de uma decisão favorável “[...] into a fundable asset”⁸² (AFFAKI, 2013, p. 11).

⁸⁰ “Burford is the largest fund in the world dedicated to litigation and arbitration finance by a significant margin, with more than \$300 million in investment capital” (BOGART, 2013, p.56)

⁸¹ “Indeed, funding companies do not typically charge interest, but instead they secure a percentage of the recovery at different levels to be paid according to varying timeframes. For this reason, most funders avoid using the word ‘loan’. Likewise, the agreement between litigation-arbitration financier and the funded litigant is typically called an ‘investment agreement’ rather than a ‘financing agreement’” (CREMADES JR., 2013, p. 154).

⁸² Como melhor explica Selwyn Seidel: “[a]s noted by various observers and practitioners, investing in claims is in many ways no different than other forms of investing by established investors, such as private equity funds, venture capitalists and hedge funds. The asset is the claim (or a portfolio of claims). The investment is in the claim. The return to the investor, if any, typically materializes when the claim is resolved – the asset is “sold” or otherwise transferred – because the defendant or another party pays for the claim on settlement or after an award is enforced” (2013, p. 25).

Em igual sentido, como assevera Gabardo, “[...] o financiamento do litígio opera uma verdadeira transferência dos riscos incorridos no procedimento da parte litigante para o investidor” (2015, p. 41). Na concepção de Mackaay e Rousseau, “[...] a transferência de riscos torna[m] viável um número de projetos que, de outra forma, não o seriam [...]”. Essas instituições aumentam a possibilidade de trocas e, pois, do bem-estar” (2015, p. 40). Na verdade, “*funds offer much more in terms of bundled claim management services than the mere supply of money and, consequently, are not in direct competition with banks in the lending business*” (AFFAKI, 2013, p. 11). E não há concorrência, já que o financiamento de litígios e arbitragens por terceiros é uma indústria autônoma⁸³ que tem por área de atuação o mercado de transferência de riscos, onde, em uma relação *ménage à trois*⁸⁴, financiados, escritórios de advocacia e financiadores, obedecendo regras próprias e limites predefinidos, tornam-se sócios e compartilham riscos.

A plena compreensão da matéria passa, pois, pelo exame dos diferenciados fundamentos econômicos, estratégicos e dos riscos associados ao negócio de financiamento de arbitragens comerciais internacionais, o que se pretende apresentar a seguir.

Em termos de metodologia de análise dos riscos, Bachir Georges Affaki explica que “[...] *financing oil reserves, pre-delivery ships or satellites involves substantially similar rules to those of claim financing. Yet, unlike asset finance, claim financing still carries a halo of mystery*”. (2013, p. 10). De acordo com o autor, após a realização de detalhada *due diligence* técnica – conduzida por consultores jurídicos, financeiros e corporativos, com a finalidade de alocar um coeficiente indicador da probabilidade de êxito em cada uma das etapas do procedimento arbitral, sempre considerando seu custo total e provável duração – se as chances de êxito superarem 60% (sessenta por cento)⁸⁵, os administradores do fundo definirão a quantia que estão dispostos a investir na arbitragem e as condições de crédito (2013, p. 12).

Estrategicamente, o financiador não tem a pretensão de substituir a parte titular da demanda comprando a causa por uma fração de seu valor nominal ou

⁸³ Nesse sentido cf. Seidel (2013).

⁸⁴ Em idêntico sentido, a expressão é empregada por Bernardo Cremades Jr. (2013, p. 154) e Charles Kaplan (2013, p. 73).

⁸⁵ Para Seidel, “[f]unders generally look for claims that have about a 75% chance of being successful” (2013, p. 25).

projetado⁸⁶, pois não intenciona qualquer participação nos direitos e obrigações processuais, já que seu interesse reside, tão somente, nos direitos econômicos derivados de eventual resultado exitoso⁸⁷. Porém, para garantir a estabilidade do risco calculado para o investimento, o financiador acompanha de perto e por vezes participa indiretamente de decisões cruciais relativas ao procedimento, como a seleção de advogados, árbitros, peritos e celebração de potenciais acordos. O monitoramento do caso permite ainda a atualização dos valores do investimento e do possível retorno.

Assim, a parte financiada recebe suporte por duas vias: (i) aporte de recursos financeiros, que permite superar a escassez de recursos; e (ii) atuação de capital humano, que, com sua vasta experiência técnica, é capaz de auxiliar no desenho da estratégia processual mais benéfica aos interesses do contratante⁸⁸. É uma relação de compartilhamento de riscos em que o fundo financiador, para obter uma efetiva avaliação do caso concreto, busca reduzir a assimetria de informação da melhor forma possível. Como afirmam Mackaay e Rousseau, “[...] é o conhecimento profundo de uma atividade determinada o que lhes dá vantagem perante leigos para absorver os riscos a ela associados” (2015, p. 40).

No campo econômico está a precificação e, via de regra, para calcular o montante a ser cobrado em caso de êxito o financiador considera duas matrizes: de risco legal e de risco creditício. No âmbito da arbitragem internacional, Selwyn Seidel aponta um problema particular na identificação dos elementos e fatores que efetivamente embasam a decisão do financiador: “[...] *most of the attention and guidelines in the funding world today only relate to domestic disputes. They do not yet relate directly to international arbitration*” (2013, p. 16).

⁸⁶ Seidel explica que, para o financiador, o assim chamado “valor da causa” nunca será equivalente ao valor nominal atribuído à demanda pela parte litigante, pois, para aferir adequadamente o custo do crédito, é preciso projetar uma possível recuperação do montante investido frente a real chance de sucesso. No exemplo do autor: “*If the projection is that the claim will recover \$100 million and there is a 75% chance of the claim achieving this, the value of the asset is roughly \$75 million*” (2013, p. 26).

⁸⁷ “*In theory, the third-party funder does not become a party to the arbitration proceedings because it does not acquire the rights and obligations of the party being funded. However, depending on the terms agreed, the funder may be granted means of control over the conduct of the proceedings (e.g., the funder may have a say in the choice of counsel or of the arbitrator, or in the terms of a settlement agreement, etc.)*” (CREMADES, A.; MAZURANIC, 2013, p. 198).

⁸⁸ Nesse sentido: “*With a dedicated specialist – and, crucially, investors that understand the long-term nature of disputes as an asset class – users can now get a high degree of subject matter expertise from a finance provider, making for a more efficient process, a better assessment of risk and a better understanding of pricing*” (BOGART, 2013, p. 51).

Affaki, por sua vez, alerta que “[n]o *standard litigation funding fee* is reported across the market, and funders indicated that each agreement has different terms” (2013, p. 12). Pelo exposto, ante a inacessibilidade de dados concretos e a volatilidade de elementos considerados por cada investidor frente ao caso concreto e suas peculiaridades, pontuar quais são as variáveis que efetivamente influenciam a base de cálculo empregada para alcançar a precificação de um dado financiamento com acuracidade é altamente improvável.

Não obstante, é certo que, para além de comportar as consequências financeiras do risco, o investidor precisa de liquidez para fazer frente aos custos do procedimento arbitral e, no mais das vezes, estará custeando simultaneamente mais de uma arbitragem. Assim, para que a atividade seja viável e lucrativa, o custo do crédito deverá garantir a recuperação do investimento, sua rentabilidade e a cobertura de todos os custos de administração do financiamento (como pagamento de salários dos profissionais contratados e outras despesas de natureza administrativas), levando em conta a transferência do risco, o que inclui o evento incerto da probabilidade de reembolso do valor investido⁸⁹. Todos esses elementos integram os custos gerais suportados pelo financiador e são imputados nos percentuais de participação praticados.

Tipicamente, o percentual de participação reservado ao financiador varia entre 15 e 50% do valor final obtido no pleito, sendo fixado de acordo com o montante investido, o tempo e os riscos envolvidos no financiamento da disputa (KHOURI; HURFORD, 2012, p. 36).

Estatística similar é referida por Seidel: “[...] *funders typically look for a return of at least three to one on the capital invested, or 20% to 40% of the recovery, whichever is larger. This return is anticipated to take place within about three years*” (2013, p. 25).

⁸⁹ Bernardo Cremades esclarece que “[t]raditional lenders may consider these types of loans too ‘high risk’ because they do not have the ability to assess the outcome of the case, the maturity date is unknown, and there are no interim payments to collect on the cash advance. Thus, litigation finance companies assume risks that traditional lenders are unwilling to take because they stand to gain a substantial percentage of the litigant’s recovery when the case is settled or is won. As with many other venture capital businesses, some times investments will be lost, but the successful investments will result in considerable profits (offsetting losses in the unsuccessful investments, as well as providing beneficial margins)” (2011, p. 2).

Para melhor ilustrar o potencial lucrativo do investimento, veja-se o exemplo trabalhado pelo autor (2013, p. 27):

There are a vast number of ways to compute an investor's return in a given case. If we assume that the investment is \$5 million; the goal is a three to one return on capital or 20% to 40% of the recovery, whichever is greater, that the return will occur in about three years, and the return will be \$100 million, we end up with the following scenarios: ▪ The return on capital is \$15 million, with at least \$5 million to repay the capital advanced (not including a success bonus for the lawyers), and \$10 million as the approximate net profit. The claimant receives the balance, or \$85 million. ▪ The percentage of recovery, assuming 30%, is \$30 million. After paying the lawyers, the approximate net profit to the investor is \$25 million. Since this is higher than the multiple of the capital, this amount prevails. The claimant receives the balance, or \$70 million.

Bernardo Cremades Jr., explorando dados referentes aos investimentos realizados por dois dos maiores fundos de financiamento de litígios operantes nos Estados Unidos (Juridica Capital Management e Burford Capital Limited), registra que “[g]eneraly, Juridica or Burford will invest between US\$3 million and US\$10 million in a US\$25-100 million lawsuit in exchange for an agreed-upon percentage of the recovery, [...] or 10 to 45 percent of the damages awarded” (2011, p. 14). Como se vê, além da garantia de um percentual de lucratividade, os fundos financiadores geralmente estabelecem um valor mínimo em litígio para considerar a possibilidade de investimento. Em qualquer dos formatos apresentados, está é a estrutura padrão aplicável ao financiamento da parte requerente na arbitragem.

No entanto, cabe aqui reiterar que o financiamento por terceiros também pode ser interessante para a parte requerida da arbitragem⁹⁰. Sobre o tema, Cremades Jr. explica que existe uma variedade de mecanismos destinados a atender a demanda deste grupo de potenciais usuários (2011, p. 16)⁹¹.

A primeira situação passível de investimento – e certamente a mais óbvia – é aquela em que a parte requerida pretende apresentar um pedido contraposto. Nesse caso, aplicam-se as mesmas estruturas desenhadas para a parte requerente, mas o

⁹⁰ No mesmo sentido, Affaki sustenta que “[c]ases involving third-party financing of respondents are more rare but still conceivable and bankable. For instance, in a case involving a patent litigation, the third-party financier could conceivably agree with the respondent to fund the defense in return for a percentage of the cash flow that the product will yield if the defense succeeds and the defendant is able to market the product” (2013, p. 11).

⁹¹ Além dos mencionados por Cremades Jr., outros produtos destinados ao financiamento de partes Requeridas são explorados em minúcia por Mark Kantor (2013, p. 57-69).

investidor deve levar em consideração uma possível compensação de ganhos e perdas, o que pode afetar sua projeção de retorno (CREMADES JR., 2011, p. 17).

Outro cenário possível é aquele em que a defesa da parte requerida está limitada à perspectiva de não condenação, ou seja, não serão pleiteados créditos pecuniários em seu favor. Hipoteticamente, descartando qualquer aporte de recursos não oneroso (como uma doação, por exemplo), Cremades Jr. registra que o retorno para eventual investimento possa ser calculado de três formas (2011, p. 19-25): (i) *simple reverse contingency fee*; (ii) *compound reverse contingency fee*; e (iii) *sale of risk*. Para uma melhor compreensão, a aplicação de cada uma das fórmulas será a seguir demonstrada pela síntese dos exemplos trabalhados pelo autor.

Para os casos de *simple reverse contingency fee*, onde a fórmula matemática é representada pela equação “ $y=(x-z)*r^{92}$ ”, o cálculo do valor devido ao financiador é baseado no montante economizado pela parte requerida ao final da arbitragem, obtido pela simples subtração do valor da efetiva condenação, daquele originalmente pleiteado pela requerente⁹³. Assim, por exemplo, se a requerente A iniciar uma arbitragem atribuindo à causa o valor de US\$1.000, e o requerido B buscar um financiador que custeie a integralidade das despesas do procedimento, fixadas em US\$40, em troca de um percentual de 15% (quinze por cento) do montante que for, ao final, economizado em virtude de uma condenação de valor inferior ao pleiteado por A; e, se a sentença arbitral condenatória determinar que o valor devido por B é de apenas US\$300, o financiador terá direito a uma remuneração de US\$105, o que representa para este um lucro de US\$65, e para a parte requerida uma economia de US\$595 (CREMADES JR., 2011, p. 20).

Já para os casos de *compound reverse contingency fee* onde a fórmula matemática é representada pela equação “ $y=(x-z)*[(x-z)^k * k]$ ”⁹⁴, o cálculo do valor devido ao financiador é baseado em um percentual limitante, calculado de forma

⁹² Sendo ‘y’ o valor devido ao financiador a título de retorno pelo investimento realizado; ‘x’ o montante originalmente pleiteado pela parte requerente; ‘z’ o valor que representa a condenação efetivamente imputada à parte requerida; e ‘r’ o percentual aplicável ao montante economizado pela parte requerida, previamente acordado entre financiador e financiado.

⁹³ Cremades Jr. ressalva que a estrutura padrão da fórmula ora trabalhada comporta variantes negociais e oferece exemplos adicionais que, por sua extensão, serão omitidos no presente estudo (2013, p. 20-21).

⁹⁴ Sendo ‘y’ o valor devido ao financiador a título de retorno pelo investimento realizado; ‘x’ o montante originalmente pleiteado pela parte requerente; ‘z’ o valor que representa a condenação efetivamente imputada à parte requerida; e ‘k’ o fator variável limitante, previamente acordado entre financiador e financiado, aplicável para restringir o percentual devido em troca do investimento.

progressiva e proporcional, igualmente aplicável ao montante economizado pela parte requerida ao final da arbitragem. Assim, utilizando os mesmos parâmetros do exemplo anterior, mas substituindo o percentual fixo de 15% (quinze por cento) pelo fator variável máximo de 30% (trinta por cento), que aumenta de acordo com o montante efetivamente economizado pela parte requerida ao final da arbitragem, o financiador terá direito a uma remuneração de US\$147, o que representa para este um lucro de US\$107, e para a parte requerida uma economia de US\$553 (CREMADES JR., 2011, p. 21-23).

A vantagem conferida pelo financiamento é facilmente identificada nos dois exemplos trabalhados acima: possivelmente, se não apresentasse defesa, a parte requerida acabaria condenada ao pagamento da integralidade do valor pleiteado pela requerente, qual seja US\$1.000. Porém, tendo obtido o financiamento integral das custas do procedimento e ainda remunerando o financiador pelo investimento realizado, a requerida acabou despendendo apenas US\$405 no primeiro caso e US\$447 no segundo.

Finalmente, para a explicação dos casos de *sale of risk*, que pode ser comparado a uma espécie de seguro, Cremades Jr. utiliza a seguinte hipótese: se a requerente A iniciar uma arbitragem atribuindo à causa o valor de US\$1.000, e o requerido B - certo de que eventual sentença condenatória não extrapolará o montante total de US\$200 - não puder ou mesmo não desejar litigar contra A, optando por vender o risco para o financiador C pagando a este o preço fixo de US\$200; em troca do pagamento, B ficará isento de qualquer responsabilidade advinda de eventual sentença condenatória e C avocará a posição de B perante A, assumindo perdas (se a sentença condenatória ultrapassar US\$ 200) ou alcançando lucro (se a sentença condenatória for inferior a US\$200), a depender do resultado final da arbitragem (CREMADES JR., 2011, p. 23-24).

Por fim, ainda dentre os produtos ofertados pelos fundos de investimento merece menção o que trabalha o risco agregado, pressupondo a formação de portfólios de casos similares. Produtos dessa natureza permitem que o fundo dilua o seu risco entre alguns casos de uma mesma carteira que, por guardarem similitudes, geram uma economia na *learning curve*, já que o tempo despendido para o aprendizado de suas peculiaridades pode ser otimizado e o risco, porquanto repartido entre múltiplos casos,

melhor comportado. Para Bogart, “[a]rbitration finance can be employed to fund portfolios of cases in addition to individual disputes. Portfolio financing, [...], distributes risk across multiple actions and thus allows the financier to offer better pricing” (2013, p. 55).

Nessa conjuntura, resta claro que os fundos de investimento são atraídos não apenas por vislumbrar uma boa oportunidade de diversificação dos meios de obtenção de lucro, mas, sobretudo, pela conveniência de aplicar recursos em um instrumento de resolução de conflitos notadamente célere, sujeito a julgamento imparcial e reduzida probabilidade de erro na decisão. Nas palavras de Gabardo, “[n]a arbitragem, o investidor encontra um terreno fértil à exploração dessa atividade econômica” (2015, p. 41).

Como se viu, o negócio é também atrativo para as partes financiadas, o que se corrobora pela constatação de que a demanda supera significativamente a oferta de investimentos. No cenário atual de crise econômica e falta de liquidez, a procura por investidores tende a aumentar exponencialmente. Nesse sentido, Seidel afirma que “[a] ratio of ten (or more) to one is often cited” (2013, p. 26).

Em artigo recente sobre as tendências do mercado de financiamento de arbitragens internacionais, publicado pela Global Arbitration Review, afirmou-se que “[t]he past year has easily been the most active yet for third-party funders of international arbitration. This surge in activity has largely been fuelled by the increase of funding capital pouring into the Market, which now comfortably exceeds US\$1 billion” (2015).

Com a procura acentuada, os fundos de investimentos têm expandido suas atividades para novas jurisdições, antes relegadas por suas infamiliars peculiaridades. Em um mercado cada vez mais competitivo, explorar novos territórios pode representar uma boa oportunidade de crescimento e uma legislação favorável tende a atrair investidores e potencializar as chances de determinado Estado figurar entre as sedes preferidas dos usuários do sistema da arbitragem internacional.

3.2. A NORMATIZAÇÃO DO FINANCIAMENTO DE ARBITRAGENS POR TERCEIROS EM HONG KONG: UM PARADIGMA PARA A ANÁLISE DE DIREITO COMPARADO

Tal qual mencionado acima, a complexidade e a relativa recência do endereçamento do financiamento de arbitragens internacionais como uma indústria autônoma resulta em muitas incertezas. A incipiente disponibilidade de literatura, diretrizes, jurisprudência e, especialmente, legislação ou outras formas de regulação permite concluir que ainda perdura uma espécie de movimento pendular entre a hostilidade e a aceitação da possibilidade de financiamento de procedimentos arbitrais internacionais por terceiros.

O presente subtópico e o próximo (3.3) têm por objeto a análise de uma possível normatização do aludido financiamento. Para tanto, em respeito ao necessário recorte metodológico balizador desta dissertação, buscou-se no direito comparado a perspectiva que melhor se alinha à premissa e à hipótese que embasam os dois primeiros capítulos deste trabalho: o reconhecimento do sistema de arbitragem internacional como instituição autônoma⁹⁵ e a importância da existência da figura de um financiador neste mercado. Por respeitar este critério de congruência e estar em estágio mais avançado em termos de concretização, a conjuntura de Hong Kong foi eleita como paradigma⁹⁶.

⁹⁵ “Some jurisdictions - such as Hong Kong, the United Kingdom and parts of the United States – consider international arbitration to be a completely separate and relatively self-contained system whereby parties can choose to avoid many of the rules and constraints of traditional court litigation, including those rules relating to funding” (SHANNON; NIEUWVELS, 2012, p. 242).

⁹⁶ A perspectiva de várias outras jurisdições é apresentada em detalhe por Shannon e Nieuwveld. Apenas para oferecer um panorama geral da análise feita pelas autoras, cabe transcrever um pequeno trecho da conclusão da obra: “The jurisdictions examined in this book can roughly be divided into two categories. In the first camp are those jurisdictions where thirdparty funding is expressly allowed or is not expressly or impliedly prohibited. In those countries, the sentiments range from seeming to ignore third-party funding to taking a “wait and see” approach to issuing regulations and codes of conduct for funders. The jurisdictions that fall into this category include Australia, the United Kingdom, about two-thirds of the United States, Canada, New Zealand, the Netherlands, Germany, South Africa, and Hong Kong (in arbitration only, not domestic litigation) with the majority of the rest of Europe, Asia, the Middle East and Africa seeming either to take a “wait and see” approach or to have not yet reached a critical mass of funding where legislative or judicial action is necessary. The other camp is jurisdictions where third-party funding is expressly prohibited by statutes, attorney ethical rules or judicial decisions. These jurisdictions include Singapore, Malaysia, about one-third of the United States, the domestic court system of Hong Kong, and probably most of Latin America (at least with respect to domestic litigation; international arbitration might be an exception)” (2012, p. 241-242).

Isso porque, como a seguir demonstrado, no atual sistema jurídico de Hong Kong a prática de financiamento de litígios judiciais por terceiros é - via de regra - ilegal, porém, em 19 de outubro de 2016, sua Comissão de Reforma Legislativa (*Law Reform Commission*)⁹⁷ publicou uma recomendação unânime concluindo pela alteração da Lei de Arbitragem para contemplar a possibilidade de financiamento de procedimentos arbitrais por terceiros e, em 30 de dezembro de 2016, foi proposto o projeto de lei “*Arbitration and Mediation Legislation (Third Party Funding) (Amendment) Bill 2016*” endereçando o assunto.

Pelo exposto, todos os dados referenciados na construção dos dois tópicos que integram o presente subitem foram extraídos do relatório preliminar de estudos (*Consultation Paper*) elaborado pela Subcomissão de Financiamento por Terceiros da Comissão de Reforma Legislativa de Hong Kong (*Third Party Funding Sub-committee*), publicado em outubro de 2015, do relatório final conclusivo (*Report*) exarado pela mesma Comissão, em outubro de 2016 e da “*Arbitration and Mediation Legislation (Third Party Funding) (Amendment) Bill 2016*”, proposta em 30 de dezembro de 2016.

3.2.1 O atual sistema jurídico de Hong Kong e as peculiaridades da disciplina legal vigente que afetam o financiamento de litígios judiciais por terceiros

Conforme visto, quando uma das partes litigantes vê-se incapacitada de arcar com os custos de um processo judicial ou de um procedimento arbitral, ou mesmo em uma situação menos gravosa, em que o oponente detém recursos financeiros consideravelmente maiores, a participação de um terceiro financiador é capaz de reequilibrar a balança, pois, ao tempo que remove a barreira da escassez, promove uma alteração na dinâmica de poder.

Porém, em alguns países, a prática do financiamento de litígios é tida como contrária à ordem pública e até mesmo considerada ilegal, por recair no regime

⁹⁷ “*The Law Reform Commission of Hong Kong was established by the Executive Council in January 1980. The Commission considers for reform such aspects of the law as may be referred to it by the Secretary for Justice or the Chief Justice of the Court of Final Appeal*” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2016).

regulatório das doutrinas seculares de *maintenance* e *champerty*, próprias do sistema *Common Law*⁹⁸.

Hong Kong edificou seu atual sistema jurídico sob forte influência do Reino Unido, porquanto seguiu as leis britânicas no período compreendido entre 1842 e 1997⁹⁹. Perfilhada à tradição jurídica de *Common Law*¹⁰⁰, a prática de financiamento de litígios judiciais por terceiros é, salvo três exceções, proibida pelo ordenamento jurídico vigente¹⁰¹. Na redação do *Consultation Paper* elaborado pela Comissão de Reforma Legislativa de Hong Kong (2015, p. 4),

[t]he legal doctrines of maintenance and champerty, developed some 700 years ago in England, have been held by Hong Kong courts to prohibit Third Party Funding of litigation both as a tort (civil wrong) and as a criminal offence, save in three exceptional areas: (1) where a third party can prove that it has a legitimate interest in the outcome of litigation; (2) where a party can persuade the court that it should be permitted to obtain Third Party Funding to enable it to have access to justice; and (3) in a miscellaneous category of proceedings including insolvency proceedings.

Em resumo, *maintenance* é a prática de prestar auxílio e/ou encorajar um dado litígio sem que se tenha qualquer interesse legítimo ou motivo reconhecido por lei que permita e justifique tal interferência¹⁰². Já *champerty* é uma subespécie agravada de *maintenance*, pois se pratica em troca da promessa de recebimento dos frutos gerados como resultado do processo¹⁰³. De acordo com a legislação vigente, as sanções pelo

⁹⁸ “In reality, during the Middle Ages in England, in order to stay ahead of their competitors and as a source of revenue, wealthy nobles supported parties in litigation by providing advances independently of the merits of the case. Subsequently, those practices were prohibited for violating the doctrines of champerty and maintenance” (OSMANOGLU, 2015, p. 328).

⁹⁹ A informação foi extraída do website oficial do Governo de Hong Kong: <www.gov.hk>.

¹⁰⁰ “On 1 July 1997, the Government of the People’s Republic of China resumed the exercise of sovereignty over Hong Kong from the Government of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland. Hong Kong’s common law system has been maintained as a separate system from the PRS’s under the ‘one country, two systems’ principle. Under the Basic Law (which is Hong Kong’s constitutional document) and the Arbitration Ordinance for the purposes of arbitration, Mainland China and Hng Kong treat each other as separate jurisdictions” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 16).

¹⁰¹ “Hong Kong’s common law system has continued to apply the doctrines of maintenance and champerty which originated in England in medieval times with the intention of preventing unnecessary litigation proceedings being promote or financed by powerful individuals for the sole purpose of furthering their own interests” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 7).

¹⁰² “Maintenance has been defined as: the giving of assistance or encouragement to one of the parties to an action by a person who has neither an interest in the action nor any other motive recognized by the law as justifying his interference” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 10).

¹⁰³ “Champerty has been defined as: a particular kind of maintenance, namely maintenance of an action in consideration of a promise to give to the maintainer a share of the subject matter or proceeds thereof, if the action succeeds” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 11).

desrespeito às regras proibitórias da prática de *maintenance* e *champerty* podem resultar em responsabilização civil e penal (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 44).

O *Consultation Paper* esclarece ainda que “*Hong Kong does not permit Conditional Fee, Contingency Fee, or Success Fee agreements, nor does it provide for class action*”, o que vai na contramão da prática usual de outras jurisdições que permitem o financiamento de litígios por terceiros, a exemplo da Austrália e dos Estados Unidos (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 13).

A definição adotada para financiamento de litígios por terceiros no *Consultation Paper* é a seguinte: “[...] *the funding of claims by commercial bodies in return for a share of the proceeds*” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 29). Uma vez ausente o interesse direto no mérito do litígio financiado, mas presente o interesse comercial no resultado alcançado, a característica apontada como diferencial desta forma de financiamento é a vinculação de um resultado final exitoso ao direito de compensação por parte do financiador, o que não é suficiente para afastar a caracterização da prática indevida de *maintenance*¹⁰⁴ e *champerty*¹⁰⁵ e, consequentemente, a aplicabilidade das sanções legais relacionadas.

Sobre a existência de regulação específica aplicável ao financiamento de litígios, o relatório preliminar da Subcomissão de Reforma Legislativa aponta que “*Third Party Funding in Hong Kong is at a relatively early stage of development, with external funding largely confined to the insolvency context, as this is one of the clear exceptions to application of the doctrines of maintenance and champerty [...]*” (2015, p. 45).

O que se observa é que no atual sistema jurídico de Hong Kong a legalidade de eventual financiamento de litígio judicial por terceiros está entrelaçada à verificação de uma das condições excepcionais que autorizam a própria prática de *maintenance* e *champerty*¹⁰⁶. Em qualquer outra hipótese, as peculiaridades previstas na disciplina legal

¹⁰⁴ “[...] *Third Party Funding falls within the scope of the expression. ‘giving of assistance’ referred to in the definition of ‘Maintenance’ above*” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 11).

¹⁰⁵ “*As the Third Party Funder may receive a share of the proceeds, or some other financial benefit from the Proceedings it funds, is there is a recovery, its share is the proceeds from the arbitration falls within the scope of the expression ‘share of the subject matter or proceeds thereof’, referred to in the definition of ‘Champerty’ above*” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 11).

¹⁰⁶ “*In Winnie Lo v HKSAR and Unruh v Seeberger, the Court of Final Appeal observed that the scope of what constitutes maintenance and champerty in Hong Kong has been narrowed over the years*

vigorante podem culminar em sanções de natureza civil e penal e, com isso, afetam a viabilidade da atividade dos fundos investidores.

Todavia, a própria Comissão de Reforma Legislativa indicava no prefácio do seu relatório preliminar de estudos que “[i]t is unclear whether the doctrines of *maintenance and champerty* also apply to *Third Party Funding* for arbitrations taking place in Hong Kong [...]” (2015, p. 4). A ausência de posicionamento definido foi reiterada na fase introdutória do estudo (p. 8):

[w]hile the Hong Kong courts do not object, in principle, to Third Party Funding in arbitration, as may be seen from the Hong Kong Court of Final Appeal decision in Unruh v. Seeberger, the Court of Final Appeal has left open the question of whether or not Third Party Funding for arbitration is permitted.

Em relação às doutrinas de *maintenance* e *champerty* e sua aplicação à Arbitragem, importante destacar que os princípios legais que regem o financiamento de litígios que tramitam perante as cortes estatais não deveriam governar, sem distinção, o financiamento de procedimentos arbitrais, que são eminentemente privados. Adotando o entendimento ora proposto, a atual postura de muitos países influenciados pelo sistema de *Common Law* já é bastante flexível¹⁰⁷. Assim, considerando a proeminência de Hong Kong no cenário da escolha de sedes em arbitragem internacional¹⁰⁸ e a preocupação com a higidez do reconhecido status de seu regime pró-arbitragem que sustenta sua competitividade, o Governo local determinou a condução de uma revisão das leis vigentes e o esclarecimento do tema em caráter prioritário.

reflecting the changed public policy considerations to allow recognized exceptions in litigation (with the leave of the court) where third party funding of litigation will be permitted, such as cases involving third parties with a legitimate interest in the outcome of the litigation, or where ‘access to justice considerations’ apply, or in a miscellaneous category including insolvency litigation. As the Court of Final Appeal observed in Unruh v Seeberger, such developments demonstrate that the Hong Kong courts have been prepared to adapt a law with ancient origins to cope with modern requirements and conditions” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 7).

¹⁰⁷ “Third Party Funding is now permitted in England, Wales, Australia and many other jurisdictions” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 29).

¹⁰⁸ “Hong Kong is one of Asia’s major commercial, financial and arbitration centers. It was one of the first jurisdictions in the world (and the first in Asia) to adopt the UNCITRAL Model Law on International Commercial Arbitration of 21 June 1985 into its arbitration law” (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 7).

3.2.2 A estrutura regulatória do financiamento de arbitragens por terceiros em Hong Kong: parecer final da *Law Reform Commission* e a nova legislação

No mês de junho de 2013, por determinação conjunta do Ministro da Justiça e do Secretário de Justiça, foi formada uma Subcomissão de Reforma Legislativa para examinar a questão do financiamento de arbitragens por terceiros em Hong Kong. Os termos de referência submetidos à análise da comissão indicam como objetivo dos trabalhos "[t]o review the current position relating to Third Party Funding for arbitration for the purposes of considering whether reform is needed, and if so, to make such recommendations for reform as appropriate" (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 4). A preocupação que deu ensejo ao movimento de revisão e possível reforma é explicitada na introdução do documento (p. 8):

As both a major international financial and arbitration centre, parties considering whether to resolve their disputes in Hong Kong by international arbitration are starting to take into account not only the features of the Hong Kong arbitration regime, but the potential financing options available to them for conducting such an arbitration. The uncertainty in Hong Kong law as to whether Third Party Funding for arbitration taking place in Hong Kong is permitted, is leading to the general view that it is not permitted, potentially making Hong Kong less attractive as a place to conduct arbitration and damaging its competitiveness as an arbitration centre whether for international, Mainland Chinese or Hong Kong disputes.

Assim, para a elaboração de um relatório preambular de recomendações adequado, a Subcomissão revisou as leis e a jurisprudência relacionadas ao tema no âmbito interno e complementou a pesquisa com a análise da prática vigente em 12 (doze) outras jurisdições de *Civil Law* e *Common Law* e sob a égide da Convenção de Washington¹⁰⁹. Em conclusão unânime, uma reforma legislativa para que o financiamento de arbitragens por terceiros seja claramente permitido foi considerada necessária, "[...] to enhance Hong Kong's competitive position as an international arbitration centre and to avoid Hong Kong being overtaken by its competitors" (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 13).

¹⁰⁹ São elas: Austrália, Inglaterra e País de Gales, França, Alemanha, Países Baixos, Suécia, Suíça, União Europeia, Coreia, China, Singapura e Estados Unidos.

A versão final do *Consultation Paper* contendo a visão preliminar da Subcomissão foi publicada em outubro de 2015 e, até o final de fevereiro de 2016, foi conduzida uma consulta pública para esclarecer se, na visão do público em geral, dos usuários da arbitragem, dos provedores de serviços relacionados à arbitragem, dos fundos de financiamento e demais interessados, (i) era necessária uma reforma legislativa para alterar a posição de Hong Kong em relação ao financiamento de arbitragens por terceiros; e (ii) em caso positivo, qual modelo de reforma seria o mais apropriado – processo de alteração legislativa ou admissão de um instrumento autorregulatório, tal qual um Código de Conduta – considerando *sandards* de natureza ética, financeira e procedimental (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 5).

Durante o prazo de abertura da consulta pública, a Subcomissão recebeu 73 (setenta e três) respostas, sendo 97% (noventa e sete por cento) dos respondentes favoráveis à proposta de alteração legislativa para contemplar a possibilidade de financiamento de arbitragens por terceiros no ordenamento jurídico de Hong Kong (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2016, p. 13)¹¹⁰. Sopesadas as contribuições das entidades e indivíduos participantes, a Subcomissão elaborou um relatório conclusivo reportando as seguintes considerações de fundo (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2016, p. 15-16):

The Law Reform Commission has concluded that the reform of Hong Kong law is needed to make it clear that Third Party Funding of Arbitration and associated proceedings under the Arbitration Ordinance is permitted under Hong Kong law provided that appropriate financial and ethical safeguards are complied with. We consider that such reform would be in the interests of the Arbitration users and the Hong Kong public and consistent with the relevant principles that the Court of Final Appeal has formulated. We also consider that a party with a good case in law should not be deprived of the financial support it needs to pursue that case by Arbitration and associated proceedings under the Arbitration Ordinance. We consider that compliance with the ethical and financial safeguards set out in this Report by Third Party Funders of Arbitration with the monitoring, supervision and review framework that we propose, will protect against potential abuse.

¹¹⁰ Os participantes representaram quase todos os setores com interesse direto na matéria, como escritórios de contabilidade e de advocacia, câmaras de arbitragem, árbitros, advogados, câmaras de comércio, agentes do setor financeiro, fundos investidores que atuam no mercado de financiamento de arbitragens, departamentos governamentais, associações de seguradores e segurados, profissionais especializados em matéria de insolvência, grupos representantes de interesses dos consumidores e professores e acadêmicos engajados com o tema (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2016, p. 12).

Em conclusão, a Subcomissão, afirmando que “[w]e also consider that these reforms are necessary to enhance Hong Kong’s competitive position as an international arbitration centre and to avoid Hong Kong being overtaken by its competitors”, sintetizou 04 (quatro) recomendações finais que espelham o resultado dos trabalhos realizados. Para alcançar o objetivo proposto nesta pesquisa, cada uma delas será brevemente detalhada a seguir, sem, contudo, contemplar a íntegra da redação original.

A primeira recomendação (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2016, p. 42-44) estabelece que: (i) a Lei de Arbitragem de Hong Kong deve ser modificada, a fim de que as doutrinas de *maintenance* e *champerty*, ressalvados os casos em que o próprio contrato é contrário ao interesse público ou ilegal, não se apliquem às arbitragens sujeitas ao campo de incidência do diploma legal, bem como às arbitragens de emergência - assim definidas na Lei de Arbitragem - e também aos procedimentos em curso nos tribunais, desde que sejam regidos pela referida Lei; (ii) devem ser feitas considerações acerca de, ao mesmo tempo, serem inseridas modificações na Lei de Mediação a fim de estender a não aplicação das doutrinas de *maintenance* e *champerty* para as mediações realizadas dentro do escopo do referido estatuto, inclusive considerando se o regime regulatório do financiamento de terceiros deve ser aplicável às mediações; (iii) as modificações propostas para a Lei de Arbitragem devem ser aplicáveis aos acordos de financiamento por terceiros celebrados a partir de, ou após o ano de 2017; (iv) se a sede da arbitragem for fora de Hong Kong, então, a despeito do disposto na Lei de Arbitragem sobre arbitragens internacionais, a emenda proposta deve ser aplicada em relação ao financiamento promovido em Hong Kong relativo à arbitragem, como se este fosse sediada em Hong Kong; (v) a definição do financiamento do procedimento arbitral por terceiros na emenda proposta não deve incluir qualquer financiamento proveniente, direta ou indiretamente, de pessoa que pratique o direito ou forneça serviços legais, seja em Hong Kong ou em qualquer lugar; (vi) as regras de conduta profissionais aplicáveis aos operadores do direito devem ser modificadas, a fim de abranger expressamente os termos e condições mediante os quais tais profissionais podem atuar em procedimentos arbitrais financiados por terceiros; (vii) em relação ao sigilo, a Lei de Arbitragem deve ser modificada, a fim de permitir a comunicação de informações relativas aos procedimentos arbitrais e sentenças ao fundo financiador ou ao conselheiro por este indicado; (viii) caso formalize um acordo de

financiamento por terceiro, a parte financiada deverá comunicar tal fato por escrito e revelar a identidade do financiador, tanto à parte contrária como ao Tribunal Arbitral, imediatamente após o início da arbitragem, caso o contrato tenha sido firmado antes do começo do procedimento, ou em até 15 (quinze) dias após a celebração, caso o pacto de financiamento sobrevenha ao início da arbitragem. A comunicação por escrito deverá igualmente ser realizada caso o acordo de financiamento chegue ao fim antes do término da própria arbitragem.

A segunda recomendação (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2016, p. 51) considera indicado que sejam desenvolvidos padrões claros, inclusive éticos e financeiros, relativos à prática do financiamento de arbitragens por terceiros.

A terceira recomendação (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION 2016, p. 59-61; p. 93-95) aconselha que: (i) no primeiro estágio de desenvolvimento do financiamento do procedimento arbitral por terceiros em Hong Kong, assim considerados os primeiros três anos de sua legalização, deve ser adotada uma abordagem leve ("*light touch approach*") para a regulação da prática, respeitando a praxe internacional e as necessidades locais; (ii) a abordagem leve na regulação do financiamento do procedimento arbitral deve ser aplicada, de forma irrestrita, a partes que mantenham sede dentro ou fora de Hong Kong; (iii) os financiadores devem agir de acordo com o Código de Conduta aplicável aos terceiros financiadores do procedimento arbitral, a ser elaborado por uma comissão composta de acordo com os termos previstos na Lei de Arbitragem. O referido Código de Conduta deve estabelecer padrões e práticas, inclusive éticas e financeiras, a serem observadas pelos financiadores; (iv) antes de promulgar o Código ou de alterá-lo, a comissão responsável pela reforma deverá realizar consultas públicas sobre o teor de eventuais propostas; (v) a inobservância de alguma das diretrizes do Código de Conduta não implica, por si só, em responsabilidade da parte financiadora. Entretanto, o Código deverá ser admissível como prova em procedimentos perante qualquer Tribunal e qualquer observância (ou inobservância) de suas disposições deve ser levada em consideração para efeitos de julgamento, desde que a questão seja considerada relevante; (vi) a inobservância de alguma das emendas da Lei de Arbitragem não implica, por si só, em responsabilidade da parte financiadora. Entretanto, qualquer observância (ou inobservância) das disposições da emenda à Lei de Arbitragem deve ser levada em consideração para

efeitos de julgamento, desde que a questão seja considerada relevante; (vii) o Comitê Consultor na Promoção da Arbitragem deve ser nomeado pelo Secretário de Justiça a fim de ser o órgão consultivo a monitorar as condutas no campo do financiamento do procedimento arbitral por terceiros quando da entrada em vigor das emendas na Lei de Arbitragem, bem como para manter contato com os acionistas. Recomenda-se ainda que o Comitê se encontre ao menos duas vezes por ano com os acionistas a fim de discutir a implementação e operação do Código de Conduta; (viii) após a conclusão dos três primeiros anos de operação do Código de Conduta, o Comitê Consultor deverá emitir um relatório revisando suas operações, bem como deverá fazer recomendações a respeito dos padrões éticos e financeiros. O Comitê também deverá fazer recomendações sobre a necessidade da instituição de um órgão estatutário ou de outra natureza, sobre a sua organização e a escolha de seus membros. Dentro do período de três anos o Comitê deverá, ao final de cada ano, revisar a necessidade de acelerar, ou não, o processo de regulação por um órgão estatutário ou de outra natureza; (ix) o Código de Conduta a ser elaborado deve contemplar as seguintes previsões, cujo conteúdo deverá ser incluído em qualquer acordo de financiamento por terceiros: (a) o financiador deverá aceitar a responsabilidade de agir conforme o Código em seu próprio nome e por seus subsidiários e associados; (b) a literatura promocional do financiador direcionada à arbitragem financiada por terceiros deve ser clara e não levar a falsas interpretações; (c) quanto ao acordo de financiamento, o financiador deverá: (c.1) garantir que a parte financiada tenha recebido assessoria jurídica independente quanto à celebração do acordo de financiamento antes da execução deste; (c.2) fornecer um endereço em Hong Kong; (c.3) dispor e explicitar, de forma clara, no acordo de financiamento, os fatores-chaves, riscos e termos do contrato, incluindo informações sobre requerimentos de adequação de capital; conflitos de interesse; confidencialidade e privilégio; controle; *disclosure*; responsabilidade por custos adversos; causas que autorizam o rompimento do contrato; e formas de resolução de conflitos em caso de disputas; (x) os seguintes procedimentos devem ser adotados para facilitar o monitoramento do financiamento do procedimento arbitral por terceiros pelo Comitê responsável: (a) o financiador deverá submeter anualmente ao Comitê um relatório das queixas recebidas ou de casos em que este não logrou se enquadrar nas normativas do Código de Conduta ou da emenda à Lei de Arbitragem; (b) o financiador deverá

fornecer ao Comitê qualquer outra informação que este venha a requerer; (c) o financiador deve fornecer à parte financiada o nome e os detalhes de contato do Comitê Consultor na Promoção da Arbitragem de Hong Kong.

Por fim, a quarta e última recomendação (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2016, p. 106-107; p. 113) sugere que: (i) embora, em princípio, entenda-se que a Lei de Arbitragem deve facultar aos árbitros a possibilidade de condenar o financiador nos custos da arbitragem, ressalvada a garantia do devido processo legal, é prematuro, neste momento, modificar a referida legislação para incluir tal previsão. Considera-se que este ponto deve ser objeto de futuras e detidas considerações, especialmente para garantir ao terceiro financiador o exercício do devido processo legal em caso de eventual condenação em custas; (ii) deve ser objeto de considerações pelo Comitê Consultivo, ainda durante o período de três anos que se seguir a implementação das emendas na Lei de Arbitragem, a possibilidade de o Tribunal Arbitral condenar terceiros, inclusive aqueles que financiam o procedimento arbitral, ao pagamento das custas do litígio, desde que em circunstâncias adequadas, incluindo as seguintes questões: (a) se tal possibilidade pode ser conferida ao Tribunal Arbitral por meio de modificações na Lei de Arbitragem; (b) a formulação de provisões que assegurem a terceiros o direito de serem ouvidos, de terem tratamento igualitário, bem como ao devido processo legal; (c) as regras de procedimento a serem aplicadas; (d) as consequências da não participação de terceiros em nenhum destes procedimentos tendentes a decidir acerca dos custos, seguidos da devida notificação; (e) a forma de qualquer ordem de condenação de custas que possa ser emitida por um Tribunal Arbitral; (iii) finalmente, considera-se que não há necessidade de conferir aos Árbitros poderes de ordenar uma medida de *Security of Costs* contra um terceiro financiador, vez que os poderes conferidos ao Tribunal Arbitral pela Lei de Arbitragem já oferecem a proteção adequada para tanto.

Seguindo atentamente as recomendações consignadas no relatório final da Subcomissão de Reforma Legislativa, em 30 de dezembro de 2016, o Governo de Hong Kong anunciou a proposta de uma alteração legislativa endereçando o assunto¹¹¹.

¹¹¹ O inteiro teor do projeto de lei “*Arbitration and Mediation Legislation (Third Party Funding) (Amendment) Bill 2016*” está disponível pode ser consultado no seguinte endereço eletrônico: <<http://www.legco.gov.hk/yr16-17/english/bills/b201612301.pdf>>.

O projeto de lei “*Arbitration and Mediation Legislation (Third Party Funding) (Amendment) Bill 2016*” clarifica que as doutrinas centenárias de *maintenance* e *champerty* não se aplicam ao financiamento de procedimentos de arbitragem e mediação e oferece definições precisas para conceitos chaves como “*third party funding of arbitration*”¹¹²; “*funding agreement*”¹¹³; “*funded party*”¹¹⁴; “*potential third party funder*”¹¹⁵; e “*third party funder*”¹¹⁶. A nova proposta de lei, submetida à análise final do Conselho Legislativo em 11 de janeiro de 2017, também acrescenta uma nova seção à Lei de Arbitragem (parte 10A) e incorpora dispositivos similares à Lei de Mediação, instituindo a elaboração de Código de boas práticas e outras medidas protetivas – incluindo *standards* éticos e financeiros – que intencionam preservar a integridade dos procedimentos na eventualidade de um financiamento externo.

O texto final do “*Arbitration and Mediation Legislation (Third Party Funding) (Amendment) Bill 2016*” reflete fielmente três das quatro recomendações da Subcomissão de Reforma Legislativa e, portanto, a expectativa é de que nenhuma ou apenas mínimas alterações sejam efetivadas no processo de discussão e promulgação da nova lei. Assim, considerando a detalhada exposição já realizada, merecem destaque apenas alguns pontos específicos, o que será feito a seguir.

Uma primeira observação interessante é que a definição dada para “*third party funding of arbitration*” exclui expressamente a prática direta ou indireta de

¹¹² “(1) *Third party funding of arbitration is the provision of arbitration funding for an arbitration— (a) under a funding agreement; (b) to a funded party; (c) by a third party funder; and (d) in return for the third party funder receiving a financial benefit only if the arbitration is successful within the meaning of the funding agreement. (2) However, third party funding of arbitration does not include the provision of arbitration funding directly or indirectly by a person practising law, or providing legal services, whether in Hong Kong or elsewhere*” (HONG KONG, 2016, p. 8-9).

¹¹³ “*A funding agreement is an agreement for third party funding of arbitration that is— (a) in writing; (b) made between a funded party and a third party funder; and (c) made on or after the commencement date of Division 3*” (HONG KONG, 2016, p. 9).

¹¹⁴ “(1) *A funded party is a person - (a) who is a party to an arbitration; and (b) who is a party to a funding agreement for the provision of arbitration funding for the arbitration to the person by a third party funder. (2) In subsection (1)(a), the reference to a party to an arbitration includes— (a) a person who is likely to be a party to an arbitration that is yet to commence; and (b) a person who was a party to an arbitration that has ended*” (HONG KONG, 2016, p. 9).

¹¹⁵ “*potential third party funder [...] means a person who carries on any activity with a view to becoming a third party funder*” (HONG KONG, 2016, p. 8).

¹¹⁶ “(1) *A third party funder is a person— (a) who is a party to a funding agreement for the provision of arbitration funding for an arbitration to a funded party by the person; and (b) who does not have an interest recognized by law in the arbitration other than under the funding agreement. (2) In subsection (1)(b), the reference to a person who does not have an interest in an arbitration includes— (a) a person who does not have an interest in the matter about which an arbitration is yet to commence; and (b) a person who did not have*” (HONG KONG, 2016, p. 10).

financiamento de procedimentos arbitrais por advogados e/ou provedores de serviços jurídicos. A justificativa oferecida no memorando explicativo que acompanha o documento diz que “[t]his is to avoid any conflict of interest that might arise if those who provide legal services also engaged in third party funding” (HONG KONG, 2016, p. 22). Ainda que a prática de investimento direto raramente se confunda com a prática da advocacia, o que se dá por observância as possíveis implicações éticas daí derivadas, a disposição em comento pode impactar significativamente a validade de alguns acordos de financiamento e, por isso, faz jus ao destaque.

Outro ponto que merece referência é que a nova lei não será aplicável aos acordos de financiamento/investimento que antecedem a vigência de suas provisões, o que acontecerá de forma escalonada. Isso porque, uma comissão específica será previamente instalada para facilitar “[...] *the preparatory work for the relevant regulatory framework*” (HONG KONG, 2016, p. 22). Dita comissão, apontada pelo Secretário de Justiça, ficará responsável por elaborar o Código de boas práticas “[...] *setting out the practices and standards for third party funders to follow when they carry on activities in connection with third party funding of arbitration*” (HONG KONG, 2016, p. 24). Os processos de elaboração, emenda ou revogação do Código de boas práticas deverão respeitar alguns requisitos formais, como a abertura de consulta pública e a publicação da versão final em diário oficial.

O projeto de lei também regulamenta a questão da revelação da existência de um terceiro financiador envolvido na arbitragem. Nos termos dos artigos 98T (HONG KONG, 2016, p. 16), intitulado “*Disclosure about third party funding of arbitration*”,

(1) If a funding agreement is made, the funded party must give written notice of— (a) the fact that a funding agreement has been made; and (b) the name of the third party funder. (2) The notice must be given— (a) for a funding agreement made on or before the commencement of the arbitration—on the commencement of the arbitration; or (b) for a funding agreement made after the commencement of the arbitration—within 15 days after the funding agreement is made. (3) The notice must be given to— (a) each other party to the arbitration; and (b) the arbitration body. (4) For subsection (3)(b), if there is no arbitration body for the arbitration at the time, or at the end of the period, specified in subsection (2) for giving the notice, the notice must instead be given to the arbitration body immediately after there is an arbitration body for the arbitration.

Como bem resume a justificativa, “[t]his is to minimize the possibility of a challenge to the arbitration process” (HONG KONG, 2016, p. 25). Aliás, para evitar potenciais conflitos acerca da quebra de sigilo que usualmente se aplica à arbitragem, a comunicação e disponibilização de informações confidenciais envolvendo a arbitragem aos financiadores e aos potenciais financiadores é expressamente autorizada, mas todos os receptores ficam sujeitos aos requisitos de confidencialidade e devem observá-los durante e após a vigência do procedimento arbitral.

De outro vértice, a proposta de reforma legislativa não contempla as penalidades as quais ficarão sujeitos os investidores pela não observância de quaisquer das disposições previstas no código de boas práticas, o que não quer dizer que nenhuma penalidade será aplicada. O artigo 98R (HONG KONG, 2016, p. 15), que trata do assunto “[n]on-compliance with code of practice”, refere simplesmente que

(1) A failure to comply with a provision of the code of practice does not, of itself, render any person liable to any judicial or other proceedings. (2) However - (a) the code of practice is admissible in evidence in proceedings before any court or arbitral tribunal; and (b) any compliance, or failure to comply, with a provision of the code of practice may be taken into account by any court or arbitral tribunal if it is relevant to a question being decided by the court or arbitral tribunal.

Por fim, no único ponto de desencontro com o Relatório Final da Comissão de Reforma Legislativa (a quarta recomendação), o projeto de lei é omissivo quanto ao alcance dos poderes dos árbitro(s) para responsabilizar e ordenar o pagamento por terceiros de eventuais custos adversos. Embora a própria Comissão tenha considerado prematura a regulamentação imediata do tema, sua propositiva de revisão após um período inicial de análise foi integralmente desconsiderada.

Reconhecidos os desafios inerentes a qualquer processo de alteração legislativa, a reforma da Lei de Arbitragem vigente para contemplar a possibilidade de financiamento de arbitragens por terceiros solidifica a posição vanguardista de Hong Kong no âmbito da arbitragem internacional e, com as devidas e necessárias adaptações – ressalvadas ainda as considerações que serão apresentadas no último capítulo deste trabalho – pode ser considerada um modelo de qualidade a ser estudado para embasar novas perspectivas regulatórias.

3.3. A VIABILIDADE JURÍDICA DA PRÁTICA DE FINANCIAMENTO DE ARBITRAGENS POR TERCEIROS NO SISTEMA BRASILEIRO

Em um cenário de disputas multijurisdicionais, ainda que subsistam, em alguns países, restrições com o intento de obstar ou limitar o recebimento de benefícios financeiros diretos em retorno pelos investimentos feitos por financiadores em arbitragens, esta posição vem perdendo força e as recentes notícias de propostas de alterações legislativas em Hong Kong e também em Singapura¹¹⁷ podem ser vistas como uma espécie de termômetro que atesta o aumento no nível de confiança dos Estados - e da comunidade jurídica como um todo - nesta solução de mercado.

O estudo da viabilidade jurídica da prática de financiamento de arbitragens por terceiros no Brasil ainda é extremamente limitado. Em todo o levantamento bibliográfico feito para respaldar o presente trabalho encontrou-se apenas dois autores que endereçam especificamente a questão: Leonardo de Faria Beraldo, em seu Curso de Arbitragem (2014, p. 145-156) e Napoleão Casado Filho, em sua tese de doutorado, anteriormente citada em mais de uma oportunidade¹¹⁸.

Foi possível identificar também uma recente Resolução Administrativa, do Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil Canadá (CAM-CCBC), que, tratando superficialmente do tema, recomenda às partes e aos árbitros como proceder ante a existência de um terceiro financiador, especialmente para evitar situações de conflito de interesses (2016).

Não obstante, conquanto a literatura ainda seja incipiente e não se tenha notícia de projeto de regulamentação, a atuação de fundos de investimento em território nacional é realidade¹¹⁹ e o assunto representa um dos tópicos mais discutidos no âmbito

¹¹⁷ Recentemente, Singapura anunciou uma proposta de alteração legislativa que autoriza a prática de financiamento de arbitragens e de litígios judiciais por terceiros, afastando a aplicação das doutrinas de *maintenance* e *champerty*. O inteiro teor do referido projeto de lei (2016) está disponível pode ser consultado no seguinte endereço eletrônico: <[https://www.parliament.gov.sg/sites/default/files/Civil%20Law%20\(Amendment\)%20Bill%2038-2016.pdf](https://www.parliament.gov.sg/sites/default/files/Civil%20Law%20(Amendment)%20Bill%2038-2016.pdf)>.

¹¹⁸ Ainda que não enderecem diretamente a questão da viabilidade jurídica, merecem menção outros poucos e recentes estudos identificados que aprofundam aspectos pontuais relacionados à prática do financiamento de arbitragens por terceiro: Gabardo (2015); Ferro (2013); Andrade (2015); e Teixeira (2016).

¹¹⁹ O Grupo Leste, plataforma de investimentos com sedes no Brasil e nos Estados Unidos, declara em material promocional de divulgação que, até o mês de setembro de 2016, já foram analisados 47 casos e efetivamente concretizados 05 (cinco) investimentos em arbitragens no Brasil (2016, p. 14).

da arbitragem nacional e internacional, onde novos artigos, casos práticos e alterações legislativas têm emergido semanalmente.

Pelo exposto, neste momento em que lei não acompanha a velocidade da prática, o tópico em exame tem por objetivo apresentar os aspectos jurídicos relacionados à prática de financiamento de arbitragens por terceiros e sua perspectiva no âmbito nacional. Para tanto, a matéria foi segmentada em duas seções: (i) classificação e natureza jurídica do contrato de financiamento de arbitragens por terceiros de acordo com a doutrina brasileira; e (ii) licitude da prática de financiamento de arbitragens por terceiros frente ao ordenamento jurídico vigente no Brasil.

3.3.1 Classificação e natureza jurídica do contrato de financiamento de arbitragens por terceiros de acordo com a doutrina nacional

Conforme anteriormente mencionado, o conceito de financiamento de arbitragens por terceiros é complexo e está em pleno desenvolvimento. Como parâmetro de análise no âmbito nacional, é o conceito empregado por Casado Filho (2015, p. 91)

[o investimento de terceiros em arbitragem é] um método de financiamento no qual uma entidade, que não faz parte de um conflito, suporta as despesas do processo no lugar de uma das partes, arcando com os honorários dos advogados, dos julgadores e com as demais despesas necessárias à produção de provas e administração do processo. Em retorno, a entidade financiadora recebe uma porcentagem dos ganhos decorrentes da decisão final. Trata-se de contrato aleatório, pois o financiador pode não receber nada em caso de insucesso do processo.

De acordo com Beraldo (2014, p. 145), o financiamento de arbitragens por terceiros é um negócio jurídico que comporta a seguinte conceituação:

[...] um contrato pelo qual uma pessoa, quase sempre terceiro em relação à convenção de arbitragem (financiador), financiará os gastos de uma outra pessoa (financiado) com o processo arbitral, tais como taxas de instauração e de manutenção da arbitragem, honorários do árbitro, advocatícios (contratuais e sucumbenciais), do perito. O valor pode ser para cobrir todos esses dispêndios ou apenas parte deles. Em contrapartida, o financiador receberá, do financiado, caso este logre êxito na demanda arbitral, um percentual ou valor previamente fixado sobre aquilo que ele vier a receber.

Por fim, a Resolução Administrativa 18/2016 da CAM-CCBC, exarada em 20 de julho de 2016, referente à “[r]ecomendações a respeito da existência de financiamento de terceiro em arbitragens administradas pelo CAM-CCBC”, emprega similar conceito descritivo:

Artigo 1º - Considera-se financiamento de terceiro quando uma pessoa física ou jurídica, que não é parte no procedimento arbitral, provê recursos integrais ou parciais a uma das partes para possibilitar ou auxiliar o pagamento dos custos do procedimento arbitral [assim considerados quaisquer valores despendidos com o procedimento], recebendo em contrapartida uma parcela ou porcentagem de eventuais benefícios auferidos com a sentença arbitral ou acordo.

Como visto, a locução financiamento por terceiros congrega um conjunto heterogêneo de métodos de investimentos. A disponibilidade de um método particular e sua natureza jurídica em determinada jurisdição vai depender de diversos fatores, como a operação legal e regulatória vigentes, as forças de mercado predominantes e até mesmo dos costumes e práticas de comércio usualmente respeitados (HONG KONG LAW REFORM COMMISSION, 2015, p. 30).

Quanto à natureza jurídica, Beraldo defende que o financiamento de arbitragens por terceiros “[...] não se confunde com um simples seguro contra eventual lide e nem mesmo pode ser comparado a uma compra do direito de propor o litígio (cessão de direitos)” (2014, p. 146). De fato, o financiamento por terceiros – com a perspectiva de lucro condicionada à garantia do resultado – não envolve propriamente uma cessão pura e, por isso, não pode ser equiparado a um contrato de cessão de direitos. De igual forma, o autor assevera que não pode o financiamento em questão ser confundido com a assunção de dívida prevista no artigo 299 do Código Civil, “[...] uma vez que, para que seja o caso de se invocar essa categoria jurídica, é preciso que já exista uma obrigação, vencida ou não, entre das pessoas, o que, por certo, não é o que ocorre aqui” (BERALDO, 2014, p. 146).

Para Casado Filho, uma pretensa equivalência jurídica entre o investimento de terceiros em arbitragens e a atividade securitária também não merece guarida. Isso porque, a caracterização de um contrato de seguro (art. 757 do Código Civil) pressupõe a identificação três elementos essenciais – (i) o risco de dano; (ii) a mutualidade; e (iii) a boa-fé – e nem todos eles estão presentes na prática do financiamento arbitral. Em

relação ao primeiro elemento, “[o] risco, no *Third Party Funding*, incide sobre um evento desejado e não sobre um evento danoso” (2015, p.142); ainda no processo de diferenciação, raciocínio idêntico é aplicável ao aspecto da mutualidade, pois “[n]o seguro, paga-se de forma certa e antecipada um prêmio para que uma das partes assuma o risco do evento danoso. No investimento/financiamento de arbitragens, a contrapartida é incerta e posterior ao acontecimento do evento desejado”. Indo adiante, “o contrato de seguros, ao contrário do investimento/financiamento de arbitragens, que é aleatório, é um contrato comutativo e sinalagmático”, assim, a impossibilidade de pulverização dos riscos entre os beneficiários pode ser considerada outro elemento diferenciador. Finalmente, a exigência de boa-fé, ainda que presente, pode ser relativizada em razão da realização de *due diligence* prévia pelo financiador, o que oportuniza uma análise detida das chances de sucesso. Nas palavras do autor, “[...] mais do que com os seguros, os contratos de investimento/financiamento em arbitragens se parecem com o investimento em sociedades empresárias, [como] os contratos de fusão aquisição de empresas” (2015, p.143-144)¹²⁰.

Importa ainda mencionar que, “[...] para que não parem dúvidas sobre sua natureza” (2015, p.145), a terminologia *investimento* é aplicada por Casado Filho para referir os contratos de financiamento de arbitragens clássicos. O autor explica que esta opção técnica para tradução da locução *third party funding* evita possível interpretação errônea em que, por ser chamado de *financiamento*, o contrato remeteria ao conceito de um empréstimo ou mútuo.

A conclusão que se extrai de todo o exposto é que resta evidenciada a natureza *sui generis* do negócio jurídico em estudo. Com isso, importa então classificar o contrato de investimento/financiamento de acordo com o posicionamento da doutrina nacional.

Considerando a realidade brasileira, Casado Filho classifica o contrato de financiamento por terceiros como aleatório, pois “[...] condicionado a um evento futuro e incerto” (2015, p.135). Para o autor, a forma juridicamente mais adequada para

¹²⁰ O autor espanhol Oliver Cojo identifica a natureza jurídica do financiamento de arbitragens por terceiros como contrato de sociedade em conta de participação, justificando: “[a] nuestro juicio —y, por descontado, sin perjuicio de la posibilidad de una configuración explícita como contrato parciario ex art. 1255 CC— esa comunidad de riesgos y ganancias típica de estos contratos habla a favor de su encaje dentro del concepto de sociedad (arts. 1665 y ss. CC). En efecto, la figura de la financiación procesal parciaria cumple los presupuestos de toda sociedad; a saber: origen negocial, fin común y contribución conjunta a ese fin común” (2014, p. 70).

pactuar um financiamento de arbitragens por terceiros é a cessão fiduciária de crédito com previsão de condicionante resolutive (2015, p. 170-173)¹²¹.

Já Beraldo, afirma que, ao menos em princípio¹²², a figura pode ser classificada como um contrato: (i) atípico, em virtude da ausência de previsão legal expressa; (ii) misto, por combinar elementos dos contratos de doação e mútuo; (iii) real, porque exige a tradição da coisa (dinheiro) para se aperfeiçoar; (iv) aleatório, já que a prestação por uma das partes é incerta e condicionada a um evento futuro que pode ou não ocorrer, ou seja, o risco é da essência do negócio; (v) unilateral, porque apenas uma das partes, a financiada, tem obrigação que não decorre da natureza do próprio contrato; (vi) complexo, pois, a depender do resultado final, condicionado à evento futuro e incerto, por ser classificado como gratuito ou oneroso; (vii) de execução combinada, vez que o adimplemento de custas é feito ao longo do procedimento arbitral e, portanto, o financiador atende as necessidades conforme a ocorrência, sempre respeitando os termos do próprio contrato de financiamento; e (viii) negociável, porquanto seus termos são livremente negociados entre as partes contratantes (2014, p. 148).

Ainda que a ausência de uma conceituação adequada não prejudique a aplicabilidade prática do financiamento de arbitragens por terceiros, a definição é importante para embasar eventual regulação desta atividade que, se feita de forma desmedida ou atécnica, pode descaracterizar a própria utilidade do financiamento.

3.3.2 Licitude da prática de financiamento de arbitragens por terceiros frente ao ordenamento jurídico vigente

Como assinala Casado Filho, não há, no ordenamento jurídico vigente, nenhuma disposição proibitória relativa à prática do financiamento de litígios ou

¹²¹ Como explicado por Casado Filho em detalhe: “[n]o caso de um acordo de investimento em arbitragem, a parte investida seria o devedor fiduciante, e o investidor, o credor fiduciário. O investido permaneceria na propriedade dos créditos, mas com condição resolutive (término do procedimento arbitral ou qualquer outra pactuada no contrato de investimento). Ao término do procedimento (ou quando da efetivação da condição resolutive), a propriedade sobre os créditos pactuados na arbitragem se resolveria e recairia sobre o investidor, na qualidade de credor fiduciário” (2015, p. 172-173).

¹²² Ressalva o autor que a classificação apresentada pode sofrer alterações a depender das particularidades do contrato em cada caso concreto.

arbitragens por terceiros e, de igual forma, não existe no Brasil instituto equivalente às doutrinas de *maintenance* e *champerty*, próprias dos sistemas de tradição *Common Law* (2015, p. 150).

Assim, seguindo a lógica regente das relações privadas, se não há ofensa à ordem pública, a garantia constitucional do princípio da legalidade prevalece e, se as partes não pactuarem em sentido diverso, o financiamento de arbitragens por terceiros não encontra óbice legal, especialmente por contemplar apenas direitos patrimoniais disponíveis e ostentar natureza privada¹²³. Posição similar é sustentada por Beraldo ao tratar da questão: “[é] um negócio legítimo e lícito, que serve tanto para aqueles litigantes que não querem gastar seu capital naquele momento, [...], quanto para aqueles que sequer têm dinheiro suficiente para despender no processo arbitral” (2014, p. 146).

Ainda sob o prisma da legalidade desta prática, Casado Filho afirma não vislumbrar “[...] qualquer problema de ordem jurídica para que um terceiro, em troca de um percentual da demanda, auxilie uma parte economicamente em desvantagem para que esta inicie um procedimento arbitral” (2015, p. 152). Não obstante, ressalva que “[a]lguns dos opositores da possibilidade do financiamento de arbitragens por terceiros podem apontar o problema da usura como óbice à ocorrência desse fenômeno no território brasileiro” (2015, p. 134). Sobre o assunto, o autor explica que “[a] aplicação da doutrina da usura ao financiamento por terceiros gira em torno de saber se o Estado classifica o financiamento como um empréstimo ou se o Estado considera o lucro realizado pelo investidor como juros” (2015, p. 134), isso porque a taxa de retorno do investimento em referência pode superar 3.000% (três mil por cento) e a legislação brasileira proíbe expressamente a cobrança de juros remuneratórios que superem a taxa de 12% (doze por cento) ao ano (2015, p. 135).

A respeito da questão, conclui Casado que, em se tratando de um investimento de risco, não há que se falar em juros remuneratórios, já que a remuneração do capital se dá de forma aleatória – e não em razão do transcurso do

¹²³ Interpretação diversa é oferecida por Shannon e Nieuwveld (2012, p. 240), que endereçam a questão da seguinte forma: “*Informal interviews with a handful of practitioners in such countries as Brazil and Argentina revealed that, although there are no direct laws on point, third-party funding in litigation may be prohibited in Latin America. The reasoning provided was that the presumption used when interpreting the laws is that, if it does not explicitly state that a situation is permitted, then it is likely prohibited. This reasoning, however, did not appear to extend to private dispute resolution matters such as international arbitration*”. Não obstante, o posicionamento das referidas autoras foi objeto de análise de Casado Filho, para quem “[...] a percepção sobre o princípio da legalidade no Brasil foi completamente distorcida” (2015, p. 151).

tempo – e a integralidade do investimento pode ser perdida em caso de improcedência da demanda arbitral. “Trata-se, pois, de investimento muito mais assemelhado ao investimento em valores mobiliários (em que o componente aleatório é bastante presente e não há remuneração em função do tempo) do que aos financiamentos bancários” (2015, p. 135-136). No direito brasileiro, o conceito de usura é, portanto, inaplicável ao financiamento de arbitragens por terceiros.

Duas outras potenciais ilicitudes são vislumbradas por Beraldo: (i) “[...] a contratação de um *third-party funder* que possa causar alguma espécie de impedimento ou comprometer a independência dos árbitros já indicados pelas partes”, ressalvada pelo autor a situação em que “[...] a parte que, em tese, poderia se sentir prejudicada com a contratação entre seu adversário e o terceiro-financiador anuir expressamente” (2014, p. 147); e (ii) a não observância de uma cláusula anteriormente pactuada entre as partes litigantes “[...] pela qual ambas acordam de antemão, com a impossibilidade de se celebrar contrato de financiamento, caso venha a surgir algum tipo de litígio [...]” (2014, p. 151).

Por fim, para solucionar eventuais ressalvas quanto ao dever de sigilo que, de forma geral, protege a arbitragem, o autor sugere que o financiador possa ser equiparado a um dos assistentes técnicos da parte financiada, o que, pela regra geral, autorizaria seu acesso aos documentos constantes dos autos sem a quebra da confidencialidade, na mesma medida em que são autorizados os advogados e *experts*, por exemplo (BERALDO, 2014, p. 151).

Outro ponto sensível capaz de levantar dúvidas quanto à licitude da prática decorre de uma possível equiparação desta atividade com aquela desempenhada de forma exclusiva por instituições bancárias e financeiras. Sobre o assunto, os dois autores brasileiros defendem o equívoco de qualquer tratamento neste sentido, pois, em inexistindo intermediação de negócios “[...] o ente que decidir por investir em um procedimento arbitral com recursos próprios não se encaixa em nenhuma das hipóteses da Lei, nem da doutrina, sobre o papel de uma instituição financeira” (CASADO FILHO, 2015, p. 147).

De igual forma, a captação de recursos no mercado investidor por particulares pode ser profissionalmente realizada pela constituição de fundos de investimentos em direitos creditórios não padronizados, que não estão sujeitos à

Lei 4.595/64, mas sim à Lei 6.385/76 e à regulação das instruções normativas 356, 444 e 498 da Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Como atesta Beraldo (2014, p. 148),

[n]ão acreditamos que, no Brasil, seja essa atividade exclusiva das instituições financeiras, pois, a nosso ver, não há na Lei 4.595/64 qualquer vedação nesse sentido. O próprio mútuo pode ser feito por particulares, sendo-lhes vedado, apenas, cobrar juros superiores ao dobro da taxa legal [...]. É possível, contudo, sustentar a tese de que uma pessoa jurídica não poderia ser constituída exclusivamente com a finalidade de se celebrar contratos de financiamento de litígios, sejam eles arbitrais ou judiciais, pois incorreria em violação dos arts. 17 e 18 da Lei 4.595/64.

Assim, ainda que o ambiente institucional regente das atividades econômicas e o arcabouço jurídico brasileiro não proíbam a prática do financiamento de arbitragens por terceiros, está claro que também não oferecem qualquer regulamentação aplicável exclusivamente aos atores deste nascente mercado.

Ademais, conquanto, pela natureza da atividade, a desnecessidade de autorização específica tenha sido demonstrada, para Casado Filho – ainda que este não defenda a regulação do tema por meio de *hard law* (lei em sentido estrito), assegurado que a elaboração de um Código de Conduta¹²⁴ pelo próprio setor supriria a utilidade de

¹²⁴ Em sua tese de doutoramento, Casado Filho propõe um modelo de Código de Conduta aplicável aos investidores em arbitragem internacional no Brasil. Dentre as regras a serem observadas, estão as disposições éticas e práticas aplicáveis aos investidores e seus advogados (2015, p. 186-188): (1) durante o ajuste contratual, os advogados dos investidores devem evitar atender simultaneamente o financiador e o financiado; (2) durante a condução do processo arbitral, os advogados do financiador podem auxiliar os advogados da parte financiada, mas, em caso de discordância, deve prevalecer a opinião dos últimos; (3) em nenhuma hipótese, será tolerado o emprego de financiamento com a intenção de causar suspeita no procedimento, especialmente no que tange à atuação dos árbitros já indicados e responsáveis pelo julgamento da causa; (4) não é dado ao financiador influenciar o advogado da parte financiada e/ou os árbitros com a expectativa de que atuem de maneira diversa da qual estariam legalmente obrigados; (5) os contratos de investimento devem contemplar cláusulas estabelecendo regras para a eventualidade de acordo, garantindo tanto ao investidor, quanto à parte beneficiária do investimento, o atendimento de suas pretensões mínimas; (6) caso assim determinado pelos árbitros, os investidores devem estar financeiramente preparados para arcar com eventuais medidas de *Security for Costs*; (7) despesas com deslocamento de árbitros e advogados devem ser contempladas pelo acordo de investimentos; (8) o material de divulgação utilizado pelo financiador deve ser claro e não pode estimular a propositura de novas arbitragens. Para assegurar o pleno conhecimento dos termos pactuados, o contrato de financiamento deve ser traduzido para o idioma da parte financiada; (9) o acordo de investimentos será resguardado pelo dever de sigilo, salvo nos casos em que os árbitros, tendo conhecimento de sua existência, solicitem informações e esclarecimentos sobre os seus termos; (10) os investimentos serão efetuados na forma de cessão fiduciária de crédito; (11) com o intuito de evitar demandas frívolas, as chances mínimas de sucesso de um caso financiado devem alcançar a marca de 70%; (12) partes que tenham por objetivo acessar informações confidenciais ou fraudar direitos da contraparte no curso do procedimento arbitral não serão financiadas; (13) a responsabilização, ou não, do financiador pelos custos da contraparte em caso de insucesso deve ser objeto do acordo de investimentos; (14) o acordo de investimentos deve prever a utilização de arbitragem para resolução de eventuais conflitos entre o investidor e a parte financiada.

qualquer intervenção por parte do Estado, evitando os riscos inerentes à submissão ao processo legislativo, “[...] não há dúvidas que em virtude da cultura jurídica brasileira [...] talvez algumas alterações legislativas, embora desnecessárias para a realização e efetivação do investimento em arbitragens, fossem bem-vindas [...]” (2015, p. 180)¹²⁵.

Aliás, em enquête anual realizada pela Universidade Queen Mary sobre possíveis aspectos de melhoria e inovação no âmbito da arbitragem internacional (2015), a expressiva maioria dos respondentes, 71% (setenta e um por cento), declarou ser a favor a regulação do financiamento de arbitragens por terceiros, apontando os seguintes fatores como cruciais e merecedores de especial atenção: (i) a indispensabilidade de revelação da existência de um terceiro financiador envolvido na demanda, indicado como foco de preocupação por 76% (setenta e seis por cento) dos entrevistados; (ii) a obrigatoriedade de revelação da identidade do fundo financiador, desejada por 63% (sessenta e três por cento) dos participantes; e, até mesmo, (iii) a necessidade de divulgação – ao menos para os demais envolvidos na arbitragem – do inteiro teor do acordo de financiamento, considerada importante por 29% (vinte e nove por cento) dos respondentes.

Complementando a proposta de Casado Filho, as considerações dos respondentes demonstram que, mesmo reconhecidas a utilidade e a importância desta via de acesso aos recursos financeiros indispensáveis ao patrocínio de qualquer procedimento arbitral, potenciais complicações envolvidas na autorização da prática de financiamento de arbitragens por terceiros não podem ser ignoradas. Diante de uma nova indústria, a fixação de parâmetros técnicos e éticos parece medida de máxima urgência. Seja pela intervenção estatal ou por uma adequada autorregulação, o que se faz indispensável é o estabelecimento de fronteiras fluidas, mas necessárias, entre os distintos mundos do mercado e da justiça.

¹²⁵ “Uma delas seria uma alteração na Lei de Falências para prever claramente que os acordos de investimentos para enfrentar demandas arbitrais em troca de parcela dos resultados da demanda são válidos e que o crédito do investidor não deve se misturar com o crédito da massa falida. Outro ponto que poderia ser esclarecido é a desnecessidade de que o investidor em arbitragens necessite ser uma instituição financeira” (CASADO FILHO, 2015, p. 180-181).

4. A REGULAÇÃO DO FINANCIAMENTO DE ARBITRAGENS POR TERCEIROS SOB A PERSPECTIVA DA NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL

4.1. A APLICAÇÃO DA ECONOMIA DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO À ARBITRAGEM FINANCIADA: UMA ANÁLISE DE MECANISMOS DE GOVERNANÇA E A PERSPECTIVA REGULATÓRIA

Conforme demonstrado no subtópico anterior, não há, no panorama nacional, qualquer disposição legal que regule a prática de financiamento de arbitragens ou mesmo que obrigue os fundos financiadores a obter licenciamento para o desempenho desta atividade. Não com pouca frequência, a realidade se repete no plano internacional e Catherine A. Rogers chegou a referir a prática de investimento em arbitragens como “*a legal no man’s land*” (2014, p. 209).

De outra perspectiva, se inexistem obstáculos jurídicos, o mesmo não pode se dizer de considerações de cunho moral e ético. Ao tempo em que o benefício de ter o ônus financeiro suportado por outrem faz do financiamento por terceiros uma opção atrativa (ou mesmo necessária) para viabilizar o acesso à justiça privada; e a mera existência da figura do financiador no mercado da arbitragem internacional tem potencial para promover a redução de oportunismo e atenuar riscos inerentes ao procedimento arbitral por meio de um suporte operacional especializado, as implicações colaterais de sua utilização sem parâmetros mínimos de regulamentação podem ser extremamente gravosas.

Questões como a quebra de confidencialidade; a utilização de um financiador que implique conflitos de interesse com os árbitros indicados; as prováveis ingerências do financiador em relação aos atos de um procedimento no qual não figura como parte; uma possível promoção de demandas frívolas; e a presumível assimetria informacional, resultam em aumento dos riscos tradicionalmente suportados pelos agentes que atuam no mercado e, conseqüentemente, tendem a alterar o equilíbrio da

estrutura de incentivos e comportamentos no contexto institucional da arbitragem internacional.

Nesse cenário, a aproximação entre direito e economia oferece o critério da análise dos custos de transação como uma importante ferramenta multidisciplinar para o exame dos potenciais mecanismos de governança que permitiriam a regulação da atividade de investimento realizado por terceiros nas arbitragens comerciais internacionais, ainda que ofertados pela iniciativa privada, ao largo de qualquer intervenção estatal.

Para chegar ao resultado almejado, o presente tópico está dividido em dois subitens que, em conjunto, permitem a contextualização da utilidade de aplicação deste método econômico à análise da perspectiva regulatória da prática de investimentos de terceiros em arbitragens. Assim, o primeiro subitem trabalha os conceitos elementares da economia dos custos de transação (ECT) de acordo com a construção teórica de Oliver Williamson (1971, 1975, 1979, 1981, 1985, 1996, 1998, 2000, 2005, 2008, 2010), repita-se, um dos expoentes da Nova Economia Institucional; e, o segundo, cuida da aplicação da análise microeconômica proposta ao âmbito específico da arbitragem comercial internacional financiada.

Todavia, importa desde logo ressaltar que o escopo da análise proposta para o item 4.1.1, fica restrito aos conceitos básicos da ECT, pois, a partir de sua sumarização, será possível avançar na direção do objeto específico do presente estudo, que é a regulação do financiamento de arbitragens comerciais por terceiros. Nesta linha, o que se pretende aqui não é fazer uma revisão detalhada de toda a literatura existente sobre a ECT, sobretudo porque o levantamento bibliográfico realizado permitiu identificar que Williamson é autor de pelo menos 05 (cinco) livros e mais de 170 artigos sobre o tema ou que estão a ele relacionados.

4.1.1. A Economia dos Custos de Transação (ECT)

A ECT é um referencial teórico importante que busca superar conceitos consolidados pela escola de pensamento da Economia Neoclássica. Partindo de uma

abordagem microanalítica, centrada na transação e no contrato, Oliver Williamson¹²⁶ analisa seletivamente propriedades da Economia, do Direito e das Organizações, propondo, de forma inovadora, uma nova compreensão das instituições econômicas, deduzindo, especialmente, que a função primordial das organizações é promover a redução – ou economia – dos custos de transação¹²⁷. Como explica o autor, “[...] *any issue that arises as or can be reformulated as a contracting problem is usefully examined through the lens of transaction cost economizing [...]*” (WILLIAMSON, 1998, p. 23).

Destarte, uma primeira consideração diz respeito ao conceito de custos de transação, pois a expressão é, no contexto da ECT, dotada de significado próprio e sua adequada compreensão é central para o alcance do objetivo proposto. Dentre as definições oferecidas por Williamson, ao menos duas merecem especial destaque, o que não significa afirmar que outras conceituações complementares sejam menos relevantes: (i) “[t]ransaction costs are the economic equivalent of friction in physical systems” (1985, p. 19); e (ii) “[v]iewing the economic system from the standard point of contract, transaction costs can be thought of as the costs of contracting” (1996, p. 6).

Através da interessante analogia empregada na primeira definição, o autor trabalha com a ideia de fricção para referenciar as externalidades que afetam diretamente os arranjos contratuais e, conseqüentemente, o sistema econômico em sua totalidade. Nessa ordem de ideias, cabe citar a explicação detalhada empregada pelo próprio Williamson (1981, p. 552),

In mechanical systems we look for frictions: do the gears mesh, are the parts lubricated, is there needless slippage or other loss of energy? The economic counterpart of friction is transaction cost: do the parties to the exchange operate harmoniously, or are there frequent misunderstandings and conflicts that lead to delays, breakdowns, and other malfunctions?

¹²⁶ Como ressalva Klein, “[a]pesar da ECT não estar restrita ao trabalho de Williamson, pode-se afirmar que trata-se da principal construção teórica da ECT em geral e da análise das relações contratuais em especial é a de Williamson. Afinal, a sua posição de liderança na ECT é pouco questionada na literatura” (2015, p. 141).

¹²⁷ “Transaction cost analysis is an interdisciplinary approach to the study of organizations that joins economics, organization theory, and aspects of contract law. It provides a unified interpretation for a disparate set of organization phenomena. Although applications additional to those set out here have been made, the limits of transaction cost analysis have yet to be reached. Indeed, there is no reason to believe that the surface has merely been scratched” (WILLIAMSON, 1981, p. 573).

Ao analisar em detalhe a teoria sedimentada por Williamson, Cássio Cavalli (2014, p. 421), classifica os custos de transação em três categorias: “[...] (a) os custos de busca de informação, (b) os custos de negociação do contrato; e (c) os custos de monitoração da execução do contrato e de demandar pelo seu cumprimento (*enforcement*)”. Como exemplificado por Klein (2015, p. 131), “[...] os custos de buscar informação, de redigir o contrato, de chegar a um consenso acerca dos termos da negociação, de monitorar o cumprimento do contrato e de impor o contrato [...]”, dentre outros, são todos custos de transação.

Assim, a conclusão parcial alcançada denota que os custos de transação e sua interação com o mercado não podem ser negligenciados e/ou desconsiderados na análise de questões envolvendo qualquer organização econômica. Tal qual assevera Williamson (1979, p. 233),

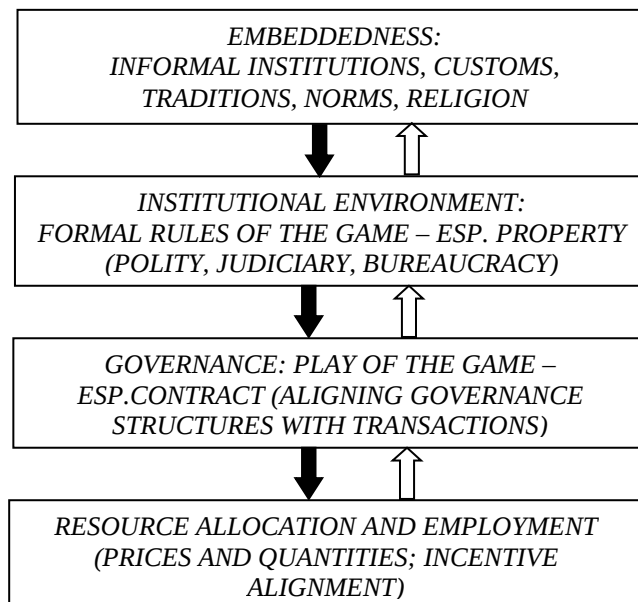
[i]ndeed, if transaction costs are negligible, the organization of economic activity is irrelevant, since any advantages one mode of organization appears to hold over another will simply be eliminated by costless contracting.

Como será melhor demonstrado a seguir, para minorar ou neutralizar os inevitáveis custos de transação associados ao mercado pode-se recorrer a diferentes estruturas de governança¹²⁸. Assim, em compasso com o já exposto e defendido no primeiro capítulo desta dissertação, também para a ECT o ambiente institucional é dotado de grande importância, uma vez que “[...] afeta a performance econômica de forma sistemática e previsível” (KLEIN, 2015, p. 131). Em apertada síntese, Williamson afirma que é o ambiente institucional que impõe os limites de desenvolvimento das estruturas de governança que, por sua vez, regulam os custos de transação e, assim, influenciam a operação de todo o mercado (1985, p. 15-42).

Para uma melhor compreensão do tema, cabe reproduzir parcialmente o quadro sinótico elaborado por Williamson denominado “*Economics of Institutions*” (1998, p. 26), que demonstra como cada um dos níveis de análise social conecta e restringe o próximo imediatamente inferior (o que está indicado pelas setas pretas que

¹²⁸ Williamson (2010, p. 673) afirma que “[f]or economists, if not more generally, governance and organization are important if and as these are made susceptible to analysis. As described here, breathing operational content into the concept of governance would entail examining economic organization through the lens of contract (rather than the neoclassical lens of choice), recognizing that it was an interdisciplinary project where economists and organizational theory (and later, aspects of law) were joined, and introducing hitherto neglect transaction costs into the analysis”.

apontam para baixo) e, em resposta, como cada nível inferior alimenta com *feedback* aquele que o antecede (o que está indicado pelas setas vazadas que apontam para cima), produzindo uma interação dinâmica e contínua:



Quadro sinótico 1 – *Economics of Institutions*.

Fonte: Elaboração própria a partir de Williamson, 1998, p. 26.

A operação da Economia dos Custos de Transação está centrada no terceiro nível, “[t]aking the rules of the game at Level 2 as shift parameters, Level 3 deals with the play of the game” (WILLIAMSON, 1998, p. 29). Nesse contexto, se qualquer fenômeno que possa ser interpretado ou reconceitualizado enquanto um problema contratual comporta uma análise adequada pelas premissas da ECT (WILLIAMSON, 1985, p. 17), importa estabelecer e detalhar os conceitos básicos da teoria, que, adiante, serão relacionados aos potenciais impactos produzidos pela figura do financiador no mercado da arbitragem comercial internacional.

Ao explorar cientificamente a complexidade dos contratos, a racionalidade limitada¹²⁹ e também o oportunismo¹³⁰ são as duas premissas comportamentais adotadas

¹²⁹ Conforme especificado por Williamson (1981, p. 553), “[b]ounded rationality needs to be distinguished from both hyperrationality and irrationality (Simon, 1978). Unlike ‘economic man’, to whom hyperrationality is often attributed, ‘organization man’ is endowed with less powerful analytical and data-processing apparatus. Such limited competence does not, however, imply irrationality. Instead, although boundedly rational agents experience limits in formulating and solving complex problems and in processing (receiving, storing, retrieving, transmitting) information (Simon, 1957), they otherwise remain ‘intendedly rational’”.

pela ECT (KLEIN, 2015, p. 143). Por consequência, os contratos são frequentemente considerados incompletos (WILLIAMSON, 2008, p. 46)¹³¹. Desenhar compromissos críveis – e não completos – calcados no equilíbrio da dependência bilateral é, pois, a melhor forma de estimular a cooperação, prevenir conflitos e, assim, mitigar custos. Nas palavras de Williamson (1998, p. 30-31):

Transaction costs economics subscribes to bounded rationality and urges that the crucial importance of bounded rationality for economic organization resides in the fact that all complex contracts are unavoidably incomplete. Also, transaction costs economics describes self-interestedness not as a frailty of motive but as opportunism, whereupon additional contractual complications are posed. Not only does an incomplete contract contain gaps, errors, and omissions (by reason of bounded rationality), but mere promise, unsupported by credible commitments, is not self-enforcing by reason of opportunism.

Se os limites de racionalidade e o oportunismo provocam falhas contratuais significantes, é fundamental responder adequadamente a seguinte questão: “*What attributes of transactions are responsible for the breakdown of this contractual ideal?*” (WILLIAMSON, 2005, p. 376). Nesse particular, três são as dimensões críticas diferenciais de qualquer transação comercial - unidade de análise da ECT - que merecem detida atenção para fins de definição da estrutura de governança (WILLIAMSON, 2008, p. 47; 1981, p. 555): (i) a sua frequência de recorrência¹³²; (ii) as incertezas que a acometem¹³³; e (iii) a especificidade do produto que reflete seu objeto (“*asset specificity*”)¹³⁴, sendo esta última “[...] *the big locomotive to which transaction cost economics owes much of its predictive content*”, pois reflete a idiossincrasia da transação (WILLIAMSON, 1998, p. 36).

¹³⁰ Na definição de Williamson (1979, p. 234): “[o]pportunism is a variety of self-interest seeking but extends simple self-interest seeking to include self-interest seeking with guile. It is not necessary that all agents be regarded as opportunistic in identical degree. It suffices that those who are less opportunistic than others are difficult to ascertain *ex ante* and that, even among the less opportunistic, most have their price”.

¹³¹ Como salienta Williamson, “[g]iving bounded rationality, however, it is impossible to deal with complexity in all contractually relevant respects. As a consequence, incomplete contracting is the best that can be achieved. Ubiquitous, albeit incomplete, contracting would nevertheless be feasible if human agents were not given to opportunism. Thus, if agents, though boundedly rational, were fully trustworthy, comprehensive contracting would still be feasible (and presumably would be observed)” (1981, p. 553-554).

¹³² “[W]hich bears both on the efficiency of reputation effects in the market and the incentive to incur the cost of specialized internal governance” (WILLIAMSON, 2008, p. 47).

¹³³ “[...] and to which potential maladaptations accrue [...]” (WILLIAMSON, 2008, p. 47).

¹³⁴ “[...] which takes a variety of forms – physical, human, site, dedicated, brand name – and is a measure of nonredeployability [...]” (WILLIAMSON, 2008, p. 47).

Considerar individualmente cada uma dessas dimensões importa, porque, “[o] homem contratual da ECT vive num contexto de contratos incompletos, em função da racionalidade limitada, uma vez que não consegue *ex ante* planejar soluções eficientes para todos os riscos presentes na contratação” (KLEIN, 2015, p. 144). Assim, “*TCE look ahead to ascertain whether and when predictable contractual hazard will accrue. If and as such hazards can be projected, the governance ramifications need to be worked out*” (WILLIAMSON, 2005, p. 375).

Como explicam Ménard e Shirley (2008, p. 10), “[...] *transaction costs will vary both with nature of the transaction and with the different modes of governance*”. Não por outro motivo, pode-se afirmar que, sabendo quais são os riscos, escolher a estrutura de governança adequada minimiza os potenciais resultados da esperada ineficiência, decorrente das adaptações não programadas que contratos incompletos ensejam.

Em síntese, para a ECT, “[...] *maladaptation in the contract execution interval is the principal source of inefficiency*” (WILLIAMSON, 2000, p. 605), não obstante, “[o]nly when the need to make unprogrammed adaptations is introduced does the market versus internal organization issue become engaging” (WILLIAMSON, 1971, p. 113). A solução para mitigar os riscos reside, pois, na construção de estruturas de governança¹³⁵ com potencial para solucionar eficientemente eventuais conflitos *ex post*.

Dentre os múltiplos mecanismos de governança possíveis, conceber aquele que, frente as particularidades de uma transação específica, melhor promova um alinhamento eficiente, não é tarefa elementar. Na lógica própria da ECT, “[a]s transações são medidas pelas estruturas de governança. Essas estruturas têm dois polos extremados, que correspondem ao mercado e a firma (hierarquia), entre eles tem-se uma região intermediária ocupada pelos mecanismos híbridos” (KLEIN, 2015, p. 144).

Como explica Klein (2015, p. 145), “[a]s dimensões dos modos de governança também são três: intensidade de incentivos (*incentive intensity*), controle e comando administrativo (*administrative command and control*) e o regime jurídico contratual (*contract law regime*)”.

¹³⁵ Referindo Commons, Williamson conceitua governança como “[...] *the means by which order is accomplished in a relation in which potential conflict threatens to undo or upset opportunities to realize mutual gains*” (1998, p. 37).

O quadro abaixo, adaptado de Williamson (2008, p. 49), permite reproduzir os mecanismos de governança disponíveis e seus respectivos atributos:

<i>Governance Attributes</i>	<i>Market</i>	<i>Hybrid</i>	<i>Hierarchy</i>
<i>Incentives</i>	<i>High-powered</i>	<i>Less high-powered</i>	<i>Low-powered</i>
<i>Administrative support by bureaucracy</i>	<i>Nil</i>	<i>Some</i>	<i>Much</i>
<i>Contract Law regime</i>	<i>Legalistic</i>	<i>Contract as framework</i>	<i>Firm as own court of ultimate appeal</i>

Quadro 2 – *Governance Modes*.

Fonte: Elaboração própria a partir de Williamson, 2008, p. 49.

Para os fins deste trabalho, com base no descritivo oferecido acima, também é possível cotejar os modos de governança com as já citadas dimensões das transações na ECT. A partir de Williamson (1996), Klein apresenta a seguinte construção, “[...] em que (+) significa forte (0) significa fraco” (2015, p. 146):

Frequência	Incerteza	Especificidade de ativos	Mecanismos de Governança
+	+	+	Hierarquia
+	0	+	Híbrido
+	+	0	Híbrido
+	0	+	Híbrido
0	0	+	Híbrido
0	+	+	Híbrido
0	+	0	Híbrido
0	0	0	Mercado

Quadro 3 – Dimensões das Transações.

Fonte: Elaboração própria a partir de Klein, 2015, p. 146.

No processo de busca por um alinhamento eficiente, o exercício de tabulação é importante, pois permite antever com mais clareza os riscos envolvidos em uma dada transação e, após considera-los, escolher e adaptar a estrutura de governança mais indicada, ainda que esta não tenha o condão de predizer ou neutralizar possíveis conflitos. “*An important part of the exercise now is to look ahead, perceive hazards, and fold these back into the organizational design - in all significant contractual contexts whatsoever [...]*” (WILLIAMSON, 1998, p. 31).

Como visto, o enfoque alternativo e multidisciplinar dado pela ECT permite compreender a influência dos mecanismos de governança sobre a coordenação do mercado. Isso porque, observar uma transação e identificar seus atributos específicos

empregando as lentes da governança é a forma de garantir a ordem e, com isso, mitigar conflitos e promover ganhos mútuos¹³⁶. Segundo Williamson (1979, p. 234-235),

The overall object of the exercise essentially comes down to this: for each abstract description of a transaction, identify the most economical governance structure – where by governance structure I refer to the institutional framework within which the integrity of a transaction is decided.

Destarte, ainda na linha das ideais anteriormente sintetizadas, Williamson distingue três modos fundamentais de governança (1979, 1981): o mercado, a empresa e os mecanismos híbridos. Com suporte em Williamson, Mackaay e Rousseau (2015, p.521-522) explicam as peculiaridades de cada uma delas:

O mercado, que implica a celebração de contratos pontuais em que a identidade do contratante é marginal, constitui modo de coordenação eficaz enquanto os ativos em causa sejam pouco específicos. Quando a especificidade do ativo aumenta e as transações são frequentes, a empresa se torna mais eficaz. A empresa, segundo Williamson, é mecanismo de governança hierárquica instituída por intermédio de contratos ‘personalizados’ que permitem lidar com as particularidades das transações. As características da empresa a tornam mais apta a resolver os problemas de oportunismo no quadro dos contratos incompletos [...]. Enfim, os mecanismos híbridos se impõem quando se trata de ativos específicos quando a frequência das operações não justificar o recurso à forma hierárquica da empresa, mas cujo recurso o mercado não seja suficiente. Esses mecanismos se articulam mediante contratos ‘neoclássicos’ que preveem cláusulas de proteção para casos de inexecução de uma das partes e de arbitragem externa em caso de litígio.

Vê-se, pois, que se o mercado e a hierarquia são duas das principais alternativas em modos de governança, os mecanismos definidos como híbridos – também classificados como “alternativas discretas” (1996, p. 155) – não podem ser desconsiderados. Dentro desse espectro, importa ressaltar que o conceito de formas híbridas oferecido por Williamson é dinâmico e, portanto, comporta diferentes estruturas de governança, facilmente adaptáveis, hábeis a promover uma adequada coordenação de arranjos cooperativos¹³⁷.

¹³⁶ No dizer de Williamson, “[n]ot only does transaction cost economic (TCE) concur that the transaction is the basic unit of analysis, but it views governance as the means by which to infuse order, thereby mitigating conflict and realizing mutual gains” (2005, p. 371).

¹³⁷ Como atesta Robson Antonio Grassi (2003, p. 46), “[...] quando comparada com o mercado, a forma híbrida sacrifica incentivos em favor de uma coordenação superior entre as partes. E quando comparada com a hierarquia, sacrifica a cooperatividade em favor de maior intensidade de incentivos”.

Observada a construção teórica até aqui apresentada, é possível concluir que a escolha pela forma mais adequada de governança é essencial, pois empregar mecanismos de governança para neutralizar possíveis externalidades significativas permite reduzir os custos de transação o que, em última análise, amortiza perdas e também gera economia. Todavia, no dizer de Williamson (1981, p. 560-561),

[t]he critical question is not whether the appropriate governance structure was selected at the outset but whether transaction cost factors, possibly manifested as difficulties that resulted from a maladapted structure, are responsible for the eventual configuration.

Extrai-se dessa assertiva que a importância da capacidade de geração de incentivos *ex ante* de uma estrutura de governança precisa ser reforçada por mecanismos *ex post* que garantam sua confiabilidade, já que a constante incerteza comportamental dos agentes envolvidos na negociação não permite confiar que, ao menos um deles, não esteja agindo de forma oportunística e, com isso, desviando maliciosamente a construção da estrutura de governança mais apropriada.

Concentrando esforços em definir estrategicamente uma boa estrutura com alcance *ex post*, as partes acabam agindo com prudência e economizando em custos de transação, pois salvaguardas contratuais nem sempre garantem os resultados esperados e, de outro lado, geram fricções, vez que exigem a busca de informações, redação adequada e consenso em termos de negociação.

Em relações contratuais de longo prazo, uma estrutura de governança híbrida preserva parte dos incentivos do mercado e garante a presença de salvaguardas adicionais que asseguram a resolução de eventuais conflitos. Porquanto tem o condão de enfraquecer o receio de oportunismo, essa característica tende a provocar um incremento na confiabilidade e, assim, enseja uma melhora da probabilidade de construção de uma relação mutuamente benéfica.

Com base nesses pressupostos fundamentais, respeitando o recorte definido para a adequada compreensão da teoria, passa-se, então, ao aprofundamento da aplicação da ECT na análise do tema objeto da presente dissertação: a análise de potencial regulação da arbitragem comercial internacional financiada por terceiros.

4.1.2. A aplicação da ECT para a análise de potencial regulação da arbitragem comercial internacional financiada por terceiros

Como será a seguir demonstrado, a aplicação das premissas da ECT aos potenciais impactos provocados pela figura do financiador no mercado da arbitragem internacional permite aferir a conveniência e oportunidade de regulação da atividade. Não obstante, importa antes identificar qual seria o mecanismo de governança mais apropriado para assegurar a efetividade de uma potencial regulação.

Conforme assinala Cássio Cavalli, “[a] importância das instituições jurídicas para a análise econômica neoinstitucionalista situa-se na medida em que diferentes arranjos institucionais apresentam diferentes custos de utilização” (2014, p. 423). Para Williamson (2005, p. 378),

The discriminating alignment hypothesis out of which TCE works holds that transactions, which differ in their attributes, are aligned with governance structures, which differ in their costs and competence, so as to effect a (mainly) transaction cost economizing result.

Em síntese, “[t]he upshot is that efficiency gains are realized by aligning transaction with governance structures so as to effect an economizing outcome” (WILLIAMSON, 2005, p. 374). Assim, mediante a análise das diferenças entre os mecanismos de governança disponíveis e de seu alcance em relação ao objeto eleito para estudo, pode-se determinar aquela que é, ao menos em tese, a mais favorável perspectiva regulatória. Nessa perspectiva, comparando quatro estruturas de governança disponíveis, quais sejam, (i) a lei; (ii) a auto-regulamentação pelos próprios fundos de investimento; (iii) a convenção arbitral; e (iv) os regulamentos das câmaras de arbitragem, pretende-se aferir qual é a opção que melhor se enquadra nas premissas da ECT ora apresentadas.

Uma primeira hipótese seria a alteração legislativa. Todavia, a perspectiva de delegar ao Estado a regulação da prática do financiamento de arbitragens internacionais por terceiros é altamente controversa, já que, nas palavras de Mackaay e Rousseau (2015, p. 124), “[...] nada garante que a intervenção do Estado, que se pretende corretiva, possa remediar a imperfeição do mercado sem, por sua vez, alterar os diferentes e mais elevados custos daquilo que as imperfeições apontam”. Em linhas

gerais, a medida, além de arriscada¹³⁸ e limitada em seu alcance, acaba por desprestigiar a própria praxe da arbitragem internacional, pois, como sumariza Seidel (2013, p. 22),

[a] starting point would be a general consideration of some of the rules and policies that govern litigations versus those that govern and distinguish arbitration. A difference here is that in litigation public policy is generally the chief governing consideration, ultimately trumping the will and wishes of the parties, while in arbitration the wishes of the parties, as reflected in their contract, are usually Paramount.

Na linha da construção teórica elaborada no primeiro capítulo deste trabalho, a arbitragem internacional representa um sistema autônomo, apartado e relativamente independente do sistema jurídico nacional vigente. Em sua lógica, predomina a autonomia da vontade das partes, ou seja, a *private ordering*. Não teria sentido, portanto, confiar ao Estado a tarefa regulatória de uma transação que envolve apenas direitos disponíveis e de natureza privada.

Ademais, como a arbitragem internacional é capaz de estar ancorada em diferentes sistemas legais e, por exemplo, a lei aplicável ao procedimento pode ser diferente daquela que governa o mérito da disputa, sendo que nenhuma será, necessariamente, a lei vigente na sede da arbitragem, é temerário concluir que a normatização da prática do financiamento por terceiros em uma lei interna teria aplicação consistente em todos os casos de arbitragens internacionais que, de alguma forma, guardem relação com uma dada jurisdição. No máximo, a lei poderia vedar a prática expressamente, o que, como já demonstrado, não se coaduna com as necessidades do mercado e nem mesmo com a melhor prática internacional vigente.

Assim, sem afastar-se dos mecanismos contratuais disponíveis, é preciso encontrar, no âmbito da própria *private ordering*, outra alternativa, que satisfaça, com maior previsão e estabilidade, o anseio de identificação de uma estrutura de governança adequada.

Uma segunda hipótese seria, então, a adoção de uma auto-regulamentação pelos próprios fundos de investimento que praticam a atividade, com a fixação de regras de conduta que, pretensamente, norteiem a atuação dos agentes do mercado. Essa foi a

¹³⁸ As autoras Shannon e Nieuwveld (2012, p.17) corroboram a afirmação ao consignar em sua obra que “[u]nfortunately, in many jurisdictions, the cases that shape the legal regime involve what went wrong with a funding agreement, rather than what worked well”.

opção adotada no Reino Unido em 2011, onde existe uma Associação – *Association of Litigation Funders* – que congrega um número considerável dos fundos de investimento em litígios/arbitragens lá sediados.

No momento de ingresso, que é voluntário, a associação requer que seus membros assinem um código de conduta¹³⁹. Esse código, revisado em novembro de 2016, inclui requerimentos mínimos e diretrizes sobre adequação de capital, auditoria dos fundos e controle de litígios, além de consignar parâmetro éticos de observância obrigatória, dentre outros aspectos. Na opinião de Casado, que defende a adoção de medida regulatória similar no Brasil, “[...] trata-se do embrião de um regime de normas de Governança Corporativa que, um dia, será aplicável a esse mercado em formação” (2015, p. 18). Ainda sobre o assunto, Henriques (2015, p. 610) traz algumas ressalvas:

[c]omo foi visto acima, a única regulamentação que é conhecida [...] foi avançada pela *Association of Litigation Funders of England and Wales*. Porém, esta regulamentação é minimalista e, além disso, é o resultado de uma ‘auto-regulação’. No fundo e em bom rigor, contém aquilo que os ‘*funders*’ estão dispostos a aceitar para si mesmos, não cobrindo boa parte das preocupações que resultam das questões anteriormente equacionadas. [...] Os terceiros financiadores, como se pode antever facilmente, não pretendem regulação alguma ou, pelo menos, não pretendem regulação que não se aplique ao que por eles é referido como uma categoria indiscriminada de financiadores, como accionistas, filantropos, etc., e ainda assim reivindicam não mais que uma regulamentação limitada a aspectos mínimos. Em bom rigor, não pretendem mais do que já existe e que é pouco ou mesmo nada.

Sem entrar em detalhe das provisões oferecidas no modelo citado, é sensato assumir que, “[i]n a case of Wall Street déjà vu” (EBERHARDT; OLIVET, 2012, p. 58), o autointeresse gere perturbações na ordem natural de qualquer consolidação regulatória. Assim, ainda que seja legítima a ideia originária que embasa uma determinada auto-regulamentação, a interferência (ou oportunismo) dos diretamente envolvidos e afetados pode fazer o resultado final destoar do objetivo inicial.

¹³⁹ O inteiro teor do documento está disponível e pode ser acessado no seguinte endereço eletrônico: <<http://associationoflitigationfunders.com/code-of-conduct/>>. Não obstante, Casado Filho (2015, p. 138) destaca alguns pontos interessantes: “[...] (i) a proibição do financiador de tomar qualquer medida que tenha por objetivo provocar uma conduta antiprofissional do advogado da parte financiada (art. 7, b); e (ii) não buscar influenciar o advogado da parte financiada a ceder o controle do processo para o financiador (art. 7, c); e (iii) manter fundos suficientes para custear todas as suas obrigações previstas no Acordo de Investimentos (art. 7, d)”. A proposta de um novo Código de Conduta elaborada pelo autor também é digna de consulta e foi anteriormente referida, ainda que de forma parcial, em nota de rodapé da última seção do segundo capítulo desta dissertação.

Em aplicação analógica, refere-se aqui às preocupações de Luigi Zingales (2015, p. 79) ao analisar a situação do mercado financeiro Norte Americano, que ensejou a forte crise de 2008: “[a]ssim como seria perigoso permitir que os animais determinassem as regras dos parques nacionais, é perigoso permitir que os homens de negócios ditem as regras de como fazer negócios [...]”.

Como afirmam Shannon e Nieuwveld (2012, p. 115), “[t]he outstanding questions that remain are whether a voluntary code regulating third-party funders will be sufficient”. Ao estudar a realidade do Reino Unido, expoente em financiamento de litígios, as autoras alertam para a crescente complexidade do potencial escopo regulatório do setor: “[a] sub-market is developing within this market that appears to be unique to the United Kingdom. Brokers are appearing who are using any industry expertise they may have to try to match claims with funders, insurers, and others” (2012, p. 115). Como se vê, a atividade, ainda incipiente, também enseja cautela com seus potenciais desdobramentos. No mesmo sentido, em artigo publicado no blog de arbitragem da Kluwer, Jean E. Kalicki (2012) refere que,

[d]espite the novelty and best intentions of the U.K. initiative, the Code has been strongly criticized both for its nonbinding character and its lack of detail. Both the U.S. Chamber of Commerce’s Institute for Legal Reform (“ILR”) and the European Justice Forum (“EJF”) have expressed concern that the Code is not a sufficient replacement for the development of binding, official regulation of third-party funders in litigation. While these critiques focus mostly on ramifications of the Code for litigation funding, the concerns they raise also have implications for international arbitration, where third-party funding increasingly is in use.

O resultado de quaisquer distorções em um mecanismo de governança pode ser perverso para o comportamento do mercado. O enfraquecimento da confiança reforça a postura apreensiva, o que prejudica a correta análise de riscos e inflama os custos de transação. Em resumo, ao menos sob a ótica da ECT, a adoção de uma auto-regulamentação pelos próprios fundos de investimento que praticam a atividade não parece ser a estrutura mais adequada.

Uma terceira hipótese passível de consideração seria utilizar a própria convenção arbitral como instrumento regulatório, pois, reforçando um dos conceitos oportunamente trabalhado no primeiro capítulo, a opção por arbitrar eventuais conflitos é, em essência, o resultado de uma barganha. Porque a convenção arbitral ostenta natureza contratual, muitas vezes em detalhe, as partes negociam a adoção e os termos

da referida convenção e, com isso, incorrem necessariamente em custos de transação. Todavia, se quando da redação da cláusula compromissória, as partes precisassem prever todas as imagináveis complicações contratuais derivadas de um possível financiamento futuro, seus custos de transação aumentariam significativamente e, em razoável conclusão, a própria escolha pela arbitragem poderia deixar de ser uma opção atrativa.

Ademais, sabendo que a convenção arbitral representa uma verdadeira relação jurídica autônoma entre as partes contratantes¹⁴⁰, as premissas comportamentais referidas por Williamson não podem deixar de ser consideradas. Como em qualquer outra contratação, as limitações cognitivas e o oportunismo tendem a provocar uma interação disfuncional e prejudicar a quantidade e a qualidade das informações que seriam necessárias para alcançar uma estrutura de governança adequada. Imputar aos próprios contratantes o dever de regulação de eventual financiamento por terceiros é, pois, medida pouco eficiente e inapropriada.

Esgotadas as outras possibilidades aventadas, defende-se aqui o cabimento da última hipótese, porquanto os regulamentos das câmaras de arbitragem constituem uma adequada estrutura de incentivos, freios e contrapesos, o que representa uma importante ferramenta na perspectiva regulatória da prática do financiamento de procedimentos arbitrais por terceiros.

Como observa Carlos Augusto da Silveira Lobo (2003, p. 25), os centros de arbitragem publicam regulamentos para que usuários em potencial, por simples referência na convenção de arbitragem, adotem e incorporem seus termos ao estabelecerem as regras aplicáveis na eventualidade de um litígio. A remissão a um regulamento institucional torna “completa e devidamente abrangente” a convenção de arbitragem e, com isso, contempla a vontade das partes e reduz o risco de omissões substanciais que venham a dificultar ou inviabilizar a instauração imediata do procedimento.

¹⁴⁰ Fazendo referência à *clausula compromissória*, uma das modalidades de convenção arbitral, Ricardo de Carvalho Aprigliano (2012, p. 174-175) afirma que “[m]ais do que mera cláusula, a cláusula compromissória constitui verdadeiro contrato, dotado de autonomia em relação às demais disposições em que esteja eventualmente inserido. [...] Como contrato que é, seu exame e sua interpretação devem ser feitos não apenas à luz da legislação específica que o prevê, mas também considerando as disposições do Código Civil (CC) a respeito das obrigações dos contratos”. Pedro Batista Martins (2008, p. 62) corrobora o entendimento, ressaltando, contudo tratar-se “[...] de uma modalidade peculiar de contrato e que foge à tradicional normatividade a que se sujeitam os contratos em geral”.

Em sentido amplo, os regulamentos das câmaras arbitrais apresentam características básicas similares, o que decorre da tendência mundialmente praticada de adaptar os preceitos gerais partindo das regras de arbitragem criadas pela UNCITRAL e pelas principais instituições que atuam no cenário internacional, a exemplo da CCI, AAA e LCIA. Reflexo importante da atualização de regulamentos praticada pela CCI em 2012, a maior parte dos órgãos arbitrais promoveu alterações substanciais em seus regramentos desde então. Consolidando questões de ordem prática e incorporando novas diretrizes para permanecerem atualizadas com as mudanças exigidas pelo mercado, as câmaras de arbitragem vêm respondendo às demandas de seus usuários pela sistemática revisão de seus regulamentos.

Apresentando diretrizes de interpretação e aplicação adequadas das regras; impulsionando o processo; facilitando as comunicações entre partes e árbitro(s); assegurando a nomeação de Tribunal Arbitral; resolvendo impasses procedimentais e controlando custos, os regulamentos das câmaras contém dispositivos gerais que visam facilitar a administração dos casos submetidos aos seus cuidados. Todavia, salvo poucas disposições imperativas¹⁴¹, as partes, por mútuo consenso, podem alterar os preceitos regulamentares ou acrescentar disposições especiais que melhor contemplem seus interesses¹⁴². Nesse sentido, vale reforçar que é da essência da arbitragem conferir às partes a mais ampla liberdade e, conforme assevera Selma Maria Ferreira Lemes (2004, p. 55), “[...] a manutenção de regras flexíveis” é um dos “fatores que contribuíram para a correta e eficaz consolidação [...] da arbitragem”.

De mais a mais, por vezes as partes apresentam casos complexos e sofisticados, reiterando demanda por disposições especiais nunca antes previstas pelas câmaras arbitrais¹⁴³. Assim, com fulcro na experiência prática adquirida, alguns centros de arbitragem amoldam seus textos e oferecem regras inovadoras, que oportunizam aos

¹⁴¹ Assim entendidas aquelas que versam sobre a organização e condução administrativas dos trabalhos da câmara de arbitragem como, por exemplo, a Tabela de Custas fixada.

¹⁴² Para análise detalhada do assunto, cf. a tese de doutoramento de Marcos André Franco Montoro, intitulada *Flexibilidade do Procedimento Arbitral* (2010).

¹⁴³ Sobre o tema, ressalva de Carlos Alberto Carmona (2009, p. 14): “Nenhum órgão arbitral atreveu-se a criar um procedimento nos moldes de um código de processo. Certamente, se algum viesse a fazê-lo, desaparecería rapidamente por falta de causas, pois o que as partes querem quando escolhem a arbitragem como via de solução de conflitos é evitar o complexo mecanismo estatal e suas superestruturas burocráticas. A consequência inevitável da simplificação é a ausência de solução para muitos dos problemas surgidos durante o procedimento de arbitragem [...]”.

usuários um serviço personalizado, não disponível em outras Instituições, refletindo um verdadeiro diferencial de mercado.

Seguindo prática corrente, algumas inovações repercutem de forma positiva criando um padrão, e são rapidamente implementadas por diversas outras câmaras de arbitragem. Outras, porém, acabam desagradando e fomentam debates acalorados no âmbito da comunidade arbitral. De uma forma ou outra, essa interação acaba contribuindo de forma significativa para o desenvolvimento do instituto da arbitragem, pois favorece seu aperfeiçoamento. No mesmo sentido, assevera Tom Ginsburg (2003, p. 1244) que,

[i]f there are efficiency advantages to particular rules, we might expect a trend toward harmonization under conditions of market competition. Indeed, long time observers of the arbitral process have observed greater efficiencies over time. [...] the transparent nature of institutional rules and competition for business among the institutions might lead to at least an evolution of efficient procedural rules.

Em uma análise de ECT, se o alcance cognitivo dos agentes é sempre incompleto e imperfeito, os regulamentos das câmaras arbitrais desempenham um importante papel no âmbito da arbitragem: detalhar a gestão da transação das partes que levou à opção de arbitrar eventuais conflitos, o que garante uma redução da assimetria de informação. Como uma verdadeira cláusula padrão, os regulamentos reduzem os custos de transação e promovem um alinhamento eficiente, pois a ponderação de riscos, custos e benefícios não precisará ser feita pelas partes diante de cada escolha a ser tomada, bastando fazê-la no momento de escolha de determinado centro de arbitragem.

Soluções para as limitações cognitivas e para comportamentos oportunistas são facilmente incorporadas ao texto do regulamento, que nada mais é do que uma estrutura de governança que direciona incentivos. Assim, considerando que as pessoas respondem a incentivos, os comportamentos tendem a ser mais previsíveis com o estabelecimento de regras prévias. A previsibilidade dos possíveis desdobramentos do processo arbitral e de seus custos auxilia a compreensão e prognose das consequências da escolha dos contratantes pela arbitragem. Ademais, quando os agentes não se comportam da forma esperada, o regulamento oferece mecanismos de sanção, reduzindo o espaço para oportunismo. Em outras palavras, o regulamento acaba por guiar o

processo de tomada de decisão e os custos de negociar, redigir e garantir a exequibilidade da convenção arbitral tornam-se significativamente menores.

Pelo exposto, a eleição de uma câmara de arbitragem quando da redação da convenção arbitral auxilia as partes por garantir um menor dispêndio de tempo e esforços com a discussão de potenciais consequências de suas escolhas. O regulamento, mecanismo de governança dotado de consistência e previsibilidade, preenche lacunas e reduz as possibilidades de dúvidas interpretativas e ambiguidade decorrentes da complexidade contratual. Inúmeras contingências são implicitamente resolvidas pela simples referência a um dado regulamento, otimizando o resultado da transação. Em resumo, a arbitragem institucional pode ser considerada uma opção conveniente e oportuna, que maximiza a eficiência da transação e também do seu resultado, sempre que as partes não alcançam uma solução satisfatória por vias autocompositivas.

Shannon e Nieuwveld (2012, p. 242) reconhecem que “[t]wo other major sources of procedural rules in international arbitration are arbitral institutions and international conventions”. Entretanto, as autoras não são otimistas em relação à proposta ora apresentada e justificam sua posição afirmando que

[g]iven that arbitral institutions vary widely with respect to how involves they are in the allocation of costs, it is unlikely that a uniform approach to the involvement of a third-party funder will develop anytime soon. In addition, arbitral institutions pride themselves on having sets of rules that can be used under any country’s legal regime, as well as in investment arbitration. Thus, in order to avoid offending any particular country’s approach to third-party funding, arbitral institutions will likely refrain from weighing in on the third-party funding debate.

Com o devido respeito à opinião das autoras, a realidade demonstra que as câmaras arbitrais estão diretamente submetidas à concorrência de outros fornecedores do mercado. A tendência é, portanto, que qualquer elemento diferencial do regulamento seja utilizado para melhorar a sua competitividade. Em poucas palavras, como a sofisticação das disputas requer estruturas que maximizem os recursos disponíveis, os regulamentos buscarão compatibilizar a crescente e complexa demanda de procedimentos arbitrais com o desenvolvimento e implementação de mecanismos

estratégicos, processuais e financeiros modernos. Foi exatamente essa a escolha feita pelo CAM-CCBC ao publicar uma Resolução Administrativa sobre o tema (2016)¹⁴⁴.

Ademais, o financiamento de arbitragens aumenta a base de usuários que podem usufruir dos serviços ofertados pelas câmaras, assim, sua solidificação também representa um potencial aumento de recursos. No mesmo sentido da proposta aqui defendida, Franciso Blavi (2015) endossa a regulação da prática do financiamento pela adequação dos regulamentos das próprias câmaras de arbitragem. Na perspectiva do autor,

Arbitral institutions could led the effort of regulating the industry by imposing specific duties to the parties and the arbitrators under the institutional rules of arbitration. Other forms of regulation do not guarantee such a broad applicability, as international guidelines – like the IBA Guidelines on Conflicts of Interest are problematically not binding. Similarly, domestic rules can be inconsistent among jurisdictions, allowing the parties of the funding agreement to circumvent their duties by selecting a governing law that is favorable or silent on the matter.

Para que as câmaras de arbitragem tenham assegurada a tão desejável confiança e o respeito de seus usuários, é preciso manter o padrão de qualidade e inovar constantemente. Inserir em regulamentos provisões referentes à prática do financiamento do procedimento arbitral por terceiros permite alinhar o interesse das partes com uma estrutura de governança híbrida adequada, com o que é possível alcançar um resultado ótimo com custos de transação reduzidos.

Não se abandona aqui a *private ordering*, pois a escolha do centro de arbitragem continua sendo contratual, ou seja, depende exclusivamente da vontade dos contratantes. Ademais, as partes teriam a possibilidade de realizar uma intervenção seletiva e alterar parcialmente ou mesmo afastar a aplicabilidade de dispositivos regulamentares que não se adequassem aos seus anseios, bastando, para tanto, consultar a estrutura padrão pré-definida e decidir.

¹⁴⁴ Também a CCI adotou, em fevereiro de 2016, a “Guidance note for the disclosure of conflicts by arbitrators”, referenciando indiretamente o financiamento de arbitragens por terceiros. O documento, incorporado ao conjunto de diretrizes da CCI, deixa claro que os árbitros devem considerar, para fins de bem conduzir o seu dever de revelação, “[...] relationships with any entity having a direct economic interest in the dispute or an obligation to indemnify a party for the award, should also be considered in the circumstances of each case”.

Assim, a atuação direta das câmaras arbitrais evitaria a elevação dos custos de transação suportados pelas partes ao decidir pela arbitragem e, simultaneamente, reduziria a possibilidade de atitudes oportunistas do mercado financiador. Ao menos na perspectiva da ECT, a oferta de uma cláusula padrão tem potencial para promover um alinhamento eficiente e permitir uma solução não judicial satisfatória. Resta, então, avaliar a conveniência e oportunidade de regulação da atividade frente aos potenciais impactos provocados pela figura do financiador na arbitragem internacional.

4.2. OS POTENCIAIS IMPACTOS DE UM POSSÍVEL FINANCIAMENTO NA MINORAÇÃO DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO INERENTES À ARBITRAGEM INTERNACIONAL

Tema dos mais sensíveis é a análise dos possíveis impactos gerados pela presença de um financiador, tanto no mercado, quanto nos procedimentos de arbitragem internacional e a necessidade, ou não, de parametrizar limites que regulamentem esta prática. Como salienta Jonas von Goeler em estudo integralmente dedicado ao tema, “[l]itigation funding raises emotions. While some enthusiastically proclaim the good news that litigation funding is ‘the best thing since sliced bread’, others fear that the ‘arbitration antichrist’ has arrived” (2016, p. 3).

Felizmente, as reações diametralmente antagônicas podem ser explicadas, mas, emprestando referência feita por Pedro Batista Martins ao defender a aplicabilidade da arbitragem aos conflitos societários (2012, p. 177), “[...] é com a consciência desapegada de preconceitos e com a mente aberta a uma análise sistemática e contemporânea do direito que se deve investigar e deduzir [...]” sobre as questões que assombram e festejam a arbitragem financiada.

Como acentuou Kalicki (2012), ao menos uma certeza é incontestável “[...] whether regulated or not, the use of third-party funding in major arbitration cases is a development that is here to stay. The genie is out of the bottle, and no one in the arbitration community has suggested that it ever may be persuaded to return”. Com efeito, o elemento divisor de águas pode ser sintetizado em uma única pergunta: em que

medida interesses econômicos enraizados alteram o equilíbrio do sistema de arbitragem e devem ser regulados? A resposta depende intimamente da identificação dos fatores que potencialmente afetem o procedimento arbitral.

Diante do debate travado pelos estudiosos, o assunto será segmentado de acordo com as percepções positivas (benefícios) e negativas (riscos) comumente tratadas pela doutrina. O presente tópico cuida da primeira vertente, e, nos dois subtópicos que seguem, se pretende explorar os potenciais impactos do financiamento na minoração dos custos de transação inerentes à arbitragem internacional.

4.2.1. A viabilidade de acesso ao procedimento arbitral e a atenuação dos riscos financeiros

Conforme exposto no primeiro capítulo deste estudo, a escolha da arbitragem é um elemento da equação econômica do contrato, pois representa um componente de previsibilidade. Na lição de Roppo (1988, p. 08-09),

[a]s situações, as relações, os interesses que constituem a substância real de qualquer contrato podem ser resumidos na ideia de operação econômica. De facto, falar de contrato significa remeter – explícita ou implicitamente, directa ou indirectamente – para a ideia de operação econômica. [...] a formalização jurídica nunca é constituída (com seus caracteres específicos e peculiares) como fim em si mesma, mas sim com vista e em função da operação econômica, da qual representa, por assim dizer, o invólucro ou a veste exterior, e prescindindo da qual resulta vazia, abstrata e, conseqüentemente, incompreensível.

Mais do que a definição da forma a ser adotada, o momento de negociação e formulação do instrumento contratual exige a tomada de decisões que assumem natureza estratégica e, ao decidir por arbitrar eventuais conflitos, as partes decidem também por uma alocação diferenciada de riscos¹⁴⁵. Assim, é paradoxo limitante da

¹⁴⁵ Nesse sentido, é a posição de Salama (2014, p. 385-387) sobre o impacto da arbitragem como moldura institucional: “[e]xistem dois momentos em que os indivíduos podem convencionar a realização de procedimento arbitral: antes ou depois do surgimento da disputa. Ao acordo para realização de arbitragem celebrado *antes* do surgimento da disputa (notadamente a negociação da cláusula arbitral) darei aqui o nome de arbitragem *ex ante facto*. Ao acordo para a realização de arbitragem celebrado após o surgimento de controvérsias darei aqui o nome de arbitragem *ex post facto*. As arbitragens *ex*

opção pela arbitragem a percepção de que a escolha estratégica, por iniciativa dos interessados, gera uma vinculação ulterior que, em uma situação de dificuldade financeira superveniente de uma das partes, pode obstar o alcance do resultado inicialmente pretendido.

Ademais, o que geralmente se observa é que, uma vez surgido o conflito que enseja a instauração de um procedimento arbitral, as partes não mais estão situadas em posições economicamente simétricas, o que é uma circunstância complexa quando a dificuldade implícita envolve o acesso à justiça. Um descumprimento contratual envolvendo aquele que seria o principal, ou mesmo o único contrato que justifica a operação econômica de uma das partes é um bom exemplo a ser considerado para ilustrar o estado de desequilíbrio.

Se “[a] incerteza acompanha, de forma inexorável, nossas decisões [...]” (MACKAAY; ROUSSEAU, 2015, p. 12) e, de outro lado, se as partes devem ter preservado o direito de acesso à justiça, a formatação de arranjos institucionais que espelhem, da forma mais fidedigna, a vontade dos contratantes quando da opção pela arbitragem, minorando o prejuízo sofrido em caso de eventual situação de dificuldade econômica, é medida que permite reequilibrar o contrato na forma que inicialmente se idealizou sem, entretanto, causar danos gravesos.

Não obstante, por sua natureza privada, a arbitragem, em um ponto de contato que guarda com a ECT, está sujeita aos mesmos problemas que podem ocorrer em qualquer relação contratual. Assim, ainda que os arbitralistas não meçam esforços para desenvolver e implementar mecanismos alternativos que viabilizem a economia de tempo e de recursos, a arbitragem, como sistema privado que é, oferece limites.

Conforme adverte Goeler (2016, p. 1), “[p]arties must recognize that good arbitration costs a good deal of money. Some parties may be willing to pay these costs, but are unable to. Other parties are able to pay them, but may be unwilling to”. Como

ante facto moldam o ambiente jurídico em que as partes se relacionam tanto no curso de todas as suas interações comerciais usuais, quanto no curso da resolução das disputas já surgidas. Já as arbitragens *ex post facto* moldam apenas o ambiente jurídico em que ocorrerá a resolução de sua disputa. Essa distinção importa porque as arbitragens *ex ante facto* possuem, então, um benefício qualitativo que não está disponível nas arbitragens *ex post facto*. [...] A possibilidade de inclusão de cláusula arbitral em contrato confere às partes a possibilidade de determinarem, em parte, o ambiente normativo a que se submeterão em caso de disputas. As partes podem optar pela arbitragem para reduzir os custos de disputas e coibir comportamentos oportunistas durante o curso do contrato. Após o surgimento da disputa, contudo, já não é possível alterar os incentivos postos pelo ambiente normativo”.

se confirma, a escassez de recursos é um efeito prejudicial que não pode ser desconsiderado.

Em uma perspectiva Coaseana (2008), pode-se afirmar que a impecuniosidade de uma das partes na arbitragem representa um “problema de natureza recíproca”, que obsta o regular processamento do contrato autônomo que é a convenção arbitral e, conseqüentemente, inviabiliza a instauração da arbitragem. Indo adiante, concebe-se que ambas as partes deram causa ao problema da dificuldade para arcar com as custas de um sistema privado de justiça, vez que, sem a concordância de todos, a vinculação à arbitragem sequer existiria.

É possível aventar que impedir o prejuízo da parte que enfrenta dificuldade financeira por intermédio de um investidor impõe sujeitar a outra, que detém recurso suficientes, a um prejuízo. Todavia, Coase indica que o resultado ideal para problemas de natureza recíproca é “evitar o prejuízo mais grave” (2008, p. 1) e, assim, confrontando a situação da parte potencialmente prejudicada com o cenário de denegação de acesso à justiça enfrentado pela outra, permitir a atuação de um financiador pode ser considerada uma solução satisfatória.

Outrossim, ao menos em tese, a utilização de um financiador não influencia nos custos diretos da arbitragem para a contraparte, já que os gastos com o procedimento em si permanecem idênticos aos que a parte teria de suportar em uma arbitragem não financiada. Em outras palavras, a figura do financiador permite alcançar o reequilíbrio da balança sem causar prejuízo a contraparte que, teoricamente, já estava preparada e continuou apresentando condições suficientes para arcar com a sua quota parte dos custos da arbitragem.

Aliás, pela própria dinâmica de responsabilidade interdependente pelo adiantamento dos custos do procedimento arbitral (cada polo arca com metade dos valores devidos, o que é aplicável tanto para os honorários do(s) árbitro(s), quanto para as taxas cobradas pela câmara de arbitragem)¹⁴⁶, descarta-se ainda a concebível ressalva de que a contraparte, ao tomar conhecimento da participação de um financiador,

¹⁴⁶ A questão da responsabilidade de adiantamento dos custos do procedimento arbitral e as potenciais consequências de sua inobservância foi trabalhada em detalhe no primeiro capítulo desta dissertação e, em respeito ao limitado número de laudas imposto para o desenvolvimento do trabalho, não será repetida aqui.

utilizaria manobras oportunistas ou táticas de guerrilha para encarecer o procedimento arbitral, porquanto, com isso, acabaria por aumentar os seus próprios dispêndios.

Para uma melhor compreensão, apresenta-se um diagrama ilustrativo da distribuição das obrigações financeiras em um procedimento arbitral financiado:

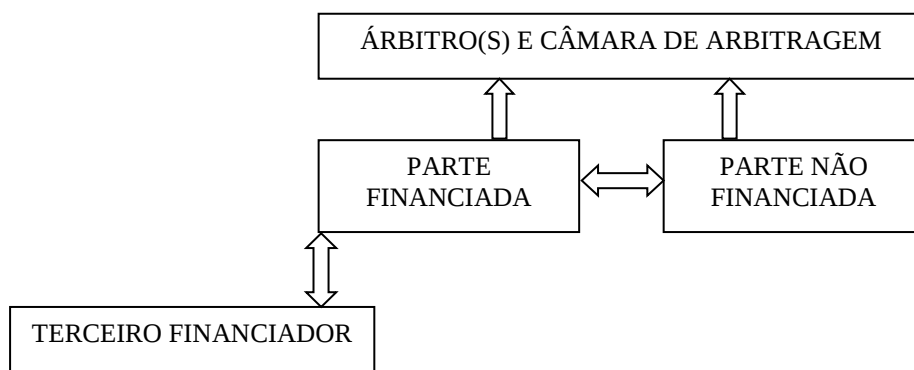


Diagrama 1 – Distribuição das obrigações financeiras em um procedimento arbitral financiado.
Fonte: Elaboração própria.

Em resumo, considerando que não haveria outro meio menos custoso para alcançar o mesmo resultado de viabilização de acesso à arbitragem e/ou seu prosseguimento, sempre interessaria à parte impecuniosa buscar o auxílio de um investidor para neutralizar o custo e o risco financeiro do procedimento arbitral, especialmente porque o financiamento representa a possibilidade de uma nova equação de equilíbrio de forças. Porém, é preciso lembrar que a arbitragem é um jogo parcialmente competitivo e parcialmente colaborativo.

Assim, em situações, por exemplo, de patente disparidade de forças que se verificam desde o momento de assinatura da convenção arbitral; e nos casos em que os custos de transação gerados pela potencial utilização de um financiador forem tão significativos que ultrapassem os custos diretos que seriam suportados pela parte economicamente fraca na eventualidade de uma arbitragem, é possível cogitar que os contratantes pactuem a impossibilidade de celebração de qualquer acordo de investimento/financiamento, ante a antecipação da totalidade das custas da arbitragem pela parte economicamente forte, ainda que isso imponha algum grau de restrição para produção probatória da contraparte.

Nesse cenário, por razões como as preconizadas abaixo, Bogart (2013, p. 51) e outros autores, como Casado Filho (2015), Cremades Jr.¹⁴⁷(2011) e Niccolò Landi (2012)¹⁴⁸, veem com bons olhos a solução garantida pelo financiamento de arbitragens por terceiros:

[a]rbitration finance provides substantial benefits to the entire dispute resolution system. These benefits flow not just to the parties and firms that employ arbitration finance but also to our procedural system as a whole. Open and equal access to arbitration for parties that want to make use of it – not just in theory but also in practice – is a fundamental characteristic of any meaningful legal system. But access to justice is not always equally achievable for all parties, mainly because problems arise when there are bargaining imbalances.

No mesmo vértice, ao enfrentar potenciais prejuízos gerados pela viabilidade da prática do financiamento de arbitragens por terceiros Derains afirma que *“[a]ll this merits little concern given that there is no doubt that third party funding allows easier access to arbitration for impecunious claimants with meritorious claims, and, as such, represents progress”* (2013, p. 6).

Pelo exposto, seja pela atenuação dos riscos financeiros envolvidos em qualquer procedimento arbitral (garantia de pagamento das custas), seja pela garantia da viabilidade de acesso ao procedimento arbitral, a plena aceitação da prática do financiamento de litígios no mercado da arbitragem internacional tende a reduzir os custos de transação especificamente associados à resolução das disputas.

4.2.2. A oferta de suporte operacional e redução do oportunismo

As questões levantadas pela doutrina que orbitam ao entorno dos potenciais impactos de um possível financiamento de procedimentos arbitrais oferecem uma

¹⁴⁷ “More precisely, according to the proponents of this device, third party funding allows claimants with meritorious claims – but limited resources – to pursue their rights and, conversely, may also permit defendants with sound defenses to avoid surrendering to a better-financed plaintiff’s pressure to enter into an early (one-sided) settlement agreement. In other words, third party funding levels the playing field on which disputes are resolved and insures more equal access to justice” (2011, p. 34).

¹⁴⁸ “The author believes that TPF will have a positive impact on international commercial arbitration practice as it will allow small and medium size enterprises to pursue their meritorious claims without paying any expense associated with the dispute” (2012, p. 103).

grande oportunidade para realização de análises multidisciplinares. Nessa toada, a decisão pelo investimento em si depende de criteriosa avaliação de riscos, o que se faz pela aplicação de modelos financeiros e teorias próprias da economia.

Como indicado anteriormente, para calcular corretamente o risco do investimento faz-se imprescindível um rigoroso e exaustivo exame do caso em potencial. Em caráter prévio, os fundos provedores de investimento, por intermédio de seus assessores jurídicos internos, avaliam sistematicamente os riscos legais e também aqueles que derivam dos fatos que subsidiam o caso concreto.

Para Cánovas, os financiadores consideram não só os fundamentos legais e econômicos da demanda, “[...] *sino también los posibles costes y gastos del procedimiento, la solvencia del demandado, la viabilidad y plazos ejecución de la sentencia o laudo, e incluso la solvencia profesional del equipo jurídico asesor del cliente*” (2016, p. 16). A autora (2016, p. 10) destaca ainda que,

[...] los proveedores de TPF, entidades sumamente especializadas en el mercado jurídico, se sirven en la práctica de diversos y sofisticados procedimientos de análisis y prevención de riesgos (fundamentalmente, procesos de due diligence coordinados por asesores legales internos), con los que tratar de paliar dicha incertidumbre, dedicando sus esfuerzos inversores únicamente a reclamaciones que estén llamadas a prosperar (las estadísticas sugieren que los financiadores únicamente aceptan demandas con probabilidades de éxito superiores a un 65 por 100), y, sobre todo, que se traduzcan en resoluciones fácilmente ejecutables, frente a un demandado solvente, y con un plazo razonable de cobro.

Assim, não apenas as partes que efetivamente alcançam o suporte financeiro se beneficiam da atuação do financiador no mercado, mas também aquelas que recebem uma negativa após a realização de detalhada e independente *due diligence* podem se valer dos apontamentos feitos pelos especialistas para melhor avaliar o seu caso. Em outras palavras, o fundo financiador é capaz de oferecer à parte litigante “[...] *an assessment on the potential success or failure of the claim and, should the funder consider the possibility of success unlikely, the litigant may consider this as an indication that he/she should discontinue the dispute*” (CREMADES JR., 2011, p. 34).

Compreendendo a atividade como uma operação de investimento, pode-se afirmar que os investidores, seguindo a lógica própria do mercado financeiro, têm uma tolerância limitada ao risco, refletida em fórmulas matemáticas que são definidas por uma complexa combinação de fatores aplicados rigorosamente ao estudo do caso

concreto. Pelo exposto, em última análise, o rigor do financiador possibilita mitigar os riscos da arbitragem. No mesmo sentido é o posicionamento de Victoria Shannon (2015):

Parties who are rejected by third-party funders and who receive a substantive explanation from the funder will be better informed when making their decision regarding whether to file, continue, or settle their cases. From a practical perspective, increasing access to accurate, timely case assessment information at essentially zero cost to those rejected parties is highly desirable for our dispute resolution system. Thus, any potential regulation of third-party funding should take care not to discourage funders from providing this valuable case assessment service to rejected parties. Ideally, regulators should encourage funders to continue (or start, if they are not already) providing this information to rejected parties.

Ademais, o agente financiador é um player recorrente no mercado e, por estar familiarizado com o ambiente institucional – ou seja, por conhecer as regras do jogo – tem condições de oferecer um suporte operacional adequado para aqueles que buscam se valer de seus préstimos. Com isso, ao menos em tese, o financiamento de arbitragens por terceiros representa um potencial redutor dos custos de transação de procura e obtenção de informações necessárias para a instauração do procedimento arbitral¹⁴⁹. Não por outro motivo, Anthony Charlton (2010) argumenta que “[...] if disputing parties and their lawyers would only follow certain practices adopted by funders, this could make a tremendous contribution to the battle to reduce time and cost in international arbitration”.

Adicionalmente, pela efetiva disponibilidade de recursos financeiros, “[n]ão se pode olvidar que a arbitragem financiada pode ser alimentada pela produção mais rica de provas, pareceres e opiniões especializadas, auxiliando a parte que cedeu parte do seu direito” (CASADO FILHO, 2015, p. 152) e assegurando o respeito e pleno exercício de princípios regentes da arbitragem, como o devido processo, a ampla defesa e o contraditório.

Por fim, outro benefício concreto que merece referência é a redução do oportunismo no momento de redação da convenção arbitral, já que nesse momento o

¹⁴⁹ Como assevera Derric Yeoh (2016, p. 119), “TP funders are able to provide the necessary expertise, specialist skills and experience which the claimant would not usually have access to. This would help level the playing field as funders are able to advise the claimant on an appropriate choice of counsel, expert witness and arbitrator that would be favourable to their case”.

comportamento oportunista deriva da assimetria informacional que perdura entre as partes contratantes. Sobre a questão, elucida Verçosa (2014) que,

[...] quando um pequeno empresário se encontra dentro de um processo arbitral, em luta contra outro de grande porte, em muitas situações ele chegou a tal situação porque não sabia no que se metia ao assinar a cláusula compromissória e nem quanto lhe poderia custar a brincadeira. Ou seus advogados foram descuidados quanto ao aspecto patrimonial da questão ou eram também ignorantes a respeito do assunto.

Na prática, o que se constata é que os fatores contextuais inerentes ao uso da via arbitral nem sempre estão claros e/ou disponíveis para todos os contratantes e, não sem preocupação, a cláusula compromissória chegou a ser apelidada pela doutrina de “cláusula da meia noite”¹⁵⁰.

Conforme refere a autora Anne-Carole Cremades (2010, p. 164), “[e]xisten situaciones en las que la imposición por una parte potente frente a otra débil de una cláusula compromisoria es evidentemente abusiva”. Com isso, a parte em posição de poder desigual pode, oportunisticamente, inserir uma cláusula compromissória no contrato exatamente para limitar o acesso da(s) outra(s) à justiça em caso de eventual conflito e, como alertam Mackaay e Rousseau (2015, p. 123), “[...] enquanto os participantes do mercado forem mal informados sobre as opções disponíveis, arriscam-se a fazer escolhas que estarão longe de serem as melhores”.

Nesse cenário, a mera existência de um agente financiador atuando no mercado da arbitragem, disposto a aportar os recursos necessários e com habilidade para dar o suporte técnico adequado à parte que, de outra forma, não teria condições de instaurar (ou mesmo continuar) um procedimento arbitral, tende a reduzir o oportunismo e a prevalência de interesses individuais escusos.

¹⁵⁰ Como melhor explica Selma Maria Ferreira Lemes (2011, p. 1-2), “[...] a cláusula compromissória é denominada de “cláusula da meia noite” no sentido de que sua inclusão em contrato que foi precedido de longas negociações e, às vezes, durante muitos meses, sua inserção no contrato se verifica quando todos já estão estafados e se lembram de sua existência (pois, praticamente, é regra nos contratos comerciais, financeiros, acordo de acionistas etc). Nesse passo, simplesmente copiam a cláusula de um outro contrato (sem a análise necessária quanto à conveniência do local da arbitragem e o direito aplicável) ou inovam de modo a negligenciar na redação da cláusula. Fatalmente, surgido o conflito, a redação da cláusula gerará problemas para a sua operacionalização. Tal proceder imporá a instauração de um “contencioso parasita”, pois em vez de se instaurar a arbitragem para solucionar o conflito surgido, as partes previamente terão que se por em acordo quanto à forma de operacionalizar a arbitragem. Prevê-se, neste momento, quase sempre um impasse, pois se as partes já divergem quanto ao cumprimento do contrato, imaginem o que ocorrerá com a cláusula compromissória”.

Isso porque, saber que a contraparte terá a oportunidade de recorrer ao financiamento para viabilizar uma eventual arbitragem, torna desinteressante a estratégia da parte economicamente mais forte de imposição de uma convenção arbitral apenas para obstaculizar a solução de possíveis litígios futuros. Na mesma linha, “[f]rom a law and economics perspective, increased access to justice may lead to increased deterrence of behavior that provokes disputes, given that potential injurers know they can be held accountable” (GOELER, 2016, p. 91).

Feitos os apontamentos que reforçam os aspectos positivos de prováveis implicações causadas pela presença e atuação de investidores no mercado da arbitragem internacional, chama-se agora a atenção para outra forma de apresentação dos argumentos. Está dá menos enfoque às boas consequências e concentra seus esforços nas debilidades e nos efeitos potencialmente negativos da plena aceitação da figura do financiador no referido mercado.

4.3. AS POSSÍVEIS EXTERNALIDADES NEGATIVAS E A ASSIMETRIA INFORMACIONAL QUE IMPACTAM NEGATIVAMENTE A ARBITRAGEM FINANCIADA

Se a concepção sobre permitir que qualquer das partes recorra aos investidores de mercado para viabilizar uma arbitragem não é unificada, também os potenciais impactos negativos produzidos pela participação de financiadores no procedimento arbitral não encontram voz única na doutrina. Desencontros a parte, não se pode negar que “[t]hird party funding adds an additional set of facts to an international arbitration” (GOELER, 2016, p. 437), sendo a opinião da maior parte da doutrina que “[...] the overall impact of third-party funding on arbitral procedure can be described as moderated” (GOELER, 2016, p. 437). Todavia, para os detratores desta prática, os efeitos colaterais – ou, em terminologia própria da economia, externalidades – são tamanhos, que o descritivo da atividade da indústria é figurativamente apresentado da seguinte forma: “the whole theory is to take the legal system and turn it in to a stock market” (ALDEN, 2012).

De antemão, porquanto não são unívocos, para a adequada compreensão da construção proposta nos próximos dois subitens, importa delimitar os conceitos econômicos ora adotados para externalidades negativas e para assimetrias de informação.

Nesse vértice, Timm e Guarisse definem externalidades como “[os] efeitos gerados em terceiros [...] [que] podem ser positivamente ou negativamente afetados por um contrato” (2014, p. 166). Sempre que as externalidades produzem efeitos desfavoráveis, são referidas como “externalidades negativas”. Para Mackaay e Rousseau (2015, p. 123), “[a]s externalidades negativas impõem uma parcela do custo de uma atividade a um terceiro [...] A externalidade negativa implica que o preço da atividade reflita, incorretamente, os sacrifícios necessários para sua produção”, ou seja, o custo social da atividade não é corretamente considerado e a oferta do produto ou serviço no mercado provocará má alocação de recursos.

Tal qual as externalidades negativas, a assimetria informacional dos participantes em uma operação é tida pela economia como uma imperfeição do mercado (MACKAAY; ROUSSEAU, 2015, p. 122). Como explicam Timm e Guarisse (2014, p. 166), a assimetria de informações “[...] ocorre quando uma das partes de uma transação possui mais informações do que a outra”. Esse descompasso gera distorções que podem causar prejuízos à parte mal-informada e, assim, tornar o mercado ineficiente.

Verticalizando a análise, Shannon e Nieuwveld (2012, p. 16-17) referem ao conjunto de externalidades negativas e assimetria de informações como “efeitos agregados” do financiamento de arbitragens por terceiros e listam nove aspectos práticos potencialmente afetados pela atuação do investidor:

- (a) *the possible waiver of the attorney work product doctrine when the client discloses privileged documents to a potential third-party funder;*
- (b) *the potential waiver of the attorney-client privilege when the client discloses privileged information to a potential third-party funder;*
- (c) *the potential encouragement of non-meritorious claims;*
- (d) *the possible discouragement of settlement in favor of fighting for a larger recovery;*
- (e) *the potential use of the legal system for financial speculation;*
- (f) *the possible future bundling, securitization, and trading of legal claims;*
- (g) *the risk that the funder may put its own interests ahead of the client's interests;*
- (h) *the potential conflicts of interest that may arise if the funder meddles in the attorney-client relationship;*
- (i) *whether the existence of a funding agreement must or should be disclosed to the decision-maker or the opposing party; [...]*

O rol de “efeitos agregados” elaborado pelas autoras reflete todos os aspectos que são comumente aventados em discussões sobre o tema. Para fins deste estudo, serão desconsiderados os potenciais impactos da atuação do financiador na relação entre cliente e advogado, pois não repercutem diretamente nos custos de transação envolvidos em um procedimento arbitral internacional¹⁵¹. Os demais itens referidos pelas autoras serão a seguir analisados em duas partes: (i) o risco moral de produção de demandas frívolas e da ingerência do terceiro financiador no procedimento arbitral; e (ii) o problema da assimetria informacional: a informação incompleta da contraparte e o conflito de interesses dos árbitros.

4.3.1. O risco moral de produção de demandas frívolas e da ingerência do terceiro financiador no procedimento arbitral

Uma das principais questões que permeiam a discussão sobre os possíveis impactos produzidos pelo financiador no mercado da arbitragem internacional é a seguinte: pode a disponibilidade de financiamento gerar um incremento artificial da litigiosidade? Essa preocupação é especialmente externada pela parcela da doutrina que acredita que atuação dos fundos investidores nas coxias – é dizer, dentro da caixa teatral, mas fora da cena observada pelos espectadores – pode acentuar o encorajamento de demandas frívolas e o número de arbitragens em curso e, assim, transformar o sistema legal em um mero mecanismo de especulação financeira¹⁵².

¹⁵¹ Sobre os custos de transação tradicionalmente envolvidos na arbitragem, vide: SALAMA. Bruno Meyerhof (2014).

¹⁵² Referindo aos que desencorajam a participação de financiadores no mercado da arbitragem, Goeler (2016, p. 4) assevera que “[f]rom their perspective, ‘a lawsuit is not an investment vehicle’. They consider it problematic that litigation ‘[f]unders are seeking to profit by creating a financial market for investing and trading in the legal claims of others’. The perceived difference between a funder providing capital for another company’s new photocopiers and providing capital for its legal disputes results from the nature of the ‘litigation asset’: this ‘asset’ has discernibly human features, as it constitutes a snapshot of human interaction gone awry, provides the stage for other people’s fights for money and justice, tells stories of misunderstandings and frustrated expectations, the people involved, and their emotions. This may explain why some get a feeling of discomfort at the thought that the resolution of disputes might be overshadowed by powerful profit-seeking financial institutions”. Nesse sentido é a posição de Edouard Bertrand (2011), que chega a comparar a arbitragem financiada aos produtos do mercado financeiro como derivativos e commodities e afirma que a prática do financiamento representa um mecanismo ideal para lavagem de dinheiro no mercado negro.

Em definição econômica, risco moral “[...] significa que uma parte tem incentivos para alterar seu comportamento de forma prejudicial à outra parte, sem que esta possa saber ou impedir essa alteração” (TIMM; GUARISSE, 2014, p. 166). Para Mackaay e Rousseau (2015, p. 138), o risco moral “[é] um exemplo de comportamento oportunista”, frequentemente empregado no campo do seguro. Em nota explicativa, Williamson (1985, p. 51), registra resistência em substituir a locução “*moral hazard*” – que pode ser traduzida por risco moral – por “*opportunism*” e elucida que

[t]o be sure, the term ‘moral hazard’ may be legitimately extended to reach outside its narrow insurance context – where it refers to the possibility that insureds will fail to take appropriate loss-mitigating actions in the insurance interval and will not candidly accept accountability – to include all failures of ‘due care’. But it does not ordinarily elicit sensitivity to the full set of ex ante and ex post efforts to lie, cheat, steal, mislead, disguise, obfuscate, feign, distort, and confuse. If everyone who uses the term moral hazard both recognizes and is prepared to plumb the contractual ramifications of those attributes of human nature, the general term (opportunism) and the technical term (moral hazard) are interchangeable. To the extent, however, that moral hazard focuses attention narrowly on the analytical more tractable features of contracting, foreshortening can result.

No caso do financiamento de arbitragens por terceiros, o risco moral pode ser verificado em determinadas situações, especialmente naquelas em que o financiador tem incentivos suficientes para agir de forma contrária aos interesses da parte financiada, sendo difícil observar e/ou refrear essa conduta. Dito isso, alguns exemplos práticos serão trabalhados a seguir.

Primeiramente, como pontuam Eberhardt e Olivet (2012, p. 59), “[o]ne particular concern is an increase in frivolous disputes which would go uncontested without external funding [...] A condition in the funding agreement can always make a weak case worthwhile for the financier”. Isso porque, para os investidores, habituados à lógica e à dinâmica do mercado financeiro, com tendência para analisar a disputa “[...] with a highly objective and commercial mindset” (CHARLTON, 2010), via de regra, uma maior taxa de retorno justifica potencializar o risco suportado.

Assim, por exemplo, se a parte financiada concordar em repassar ao financiador um percentual significativo na eventualidade de êxito, na medida em que a probabilidade de retorno do investimento supere o risco eventuais perdas, o investidor pode concordar em financiar uma demanda que, nos termos convencionais, não alcançaria os requisitos mínimos desejáveis.

Esta percepção denota que é possível precificar também a garantia de investimento em causas pouco meritórias, ou seja, na lição de Cremades Jr., “[...] *opponents of third party funding argue that is the potential recovery is sufficiently large, the lawsuit will be an attractive investment, even if the likelihood of actually achieving that recovery is small*” (2011, p. 36).

Já da perspectiva das partes litigantes, Henriques (2015, p. 590) explica o igualmente provável aumento da litigiosidade pela disponibilidade de financiamento: “[e]stando financiada de um modo que evita qualquer risco de pagamento do capital que é canalizado para a demanda, podem as partes sentir-se tentadas a recorrer a esse financiamento, ainda que as hipóteses de vencimento sejam menores”. A oportunidade de litigar a custo zero abre caminho para um novo risco, referido por Casado Filho (2015, p. 179), como “*arbitration-hit-and-run*”:

[...] em outras palavras, o risco de que, por serem financiadas, algumas partes simplesmente tentem causar algum prejuízo à parte contrária, pois sabem que, em caso de derrota no procedimento, não terão custos suplementares a cobrir, dadas a sua condição financeira e a sua ausência de ativos para responder pelos custos da parte adversa.

Como o tema afeta diretamente a moralidade e a aceitação social do mecanismo de financiamento de arbitragens por terceiros, na mesma medida de gravidade deve ser consignado o alerta feito por Affaki (2013, p. 10), quando afirma que “[...] *a number of aggressive financiers have pushed to bring vexatious cases to the courts based not on their merit but rather to create a disruption so as to extract settlement*”.

Aliás, as interferências diretas ou indiretas em possíveis acordos são referidas como um dos grandes riscos provocados pela ingerência do terceiro financiador no procedimento arbitral¹⁵³. A probabilidade de que o financiador coloque os seus próprios interesses a frente dos interesses da parte financiada não pode ser desconsiderada.

¹⁵³ Como explica Cremades Jr. (2011, p. 36), “*In this regard, detractors say that a claimant will not settle for any amount offered by the defendant that is less than the aggregate of the principal amount advanced by the funder and the current interest accrued. In other words, they say that litigation funding raises the floor on negotiations to create an artificial inflation of the numbers*”.

Como relata Munir Maniruzzaman, em artigo para o blog da Kluwer (2012), no qual endereça as *highlights* do 32º encontro anual da CCI, dedicado exclusivamente ao assunto do *Third-Party Funding in International Arbitration*,

[a]mong other concerns expressed was the probability of a third-party funder's abuse of its stronger bargaining leverage against a vulnerable impecunious party in any way. Furthermore, the involvement of a third-party funder could deter the prospect of settlement of the dispute by the parties if does not satisfy the funder's requirements, though acceptable to the client [...].

Não obstante a notória pertinência e relevância, as preocupações ora endereçadas são pontualmente rebatidas e minoradas pelos fundos de investimento e pela parte da doutrina que chancela a prática, afirmando, na ausência de dados empíricos, que a atividade não representa uma distorção no mercado da arbitragem, mas sim uma solução que otimiza a utilização justa do sistema, pois, ao tempo que funciona como um instrumento de reequilíbrio entre as partes litigantes, também equaliza o risco suportado pelo financiador e o resultado positivo alcançado pelo financiado.

Nessa toada, argumenta-se que o contrato de financiamento ostenta natureza privada e que objetiva exclusivamente o lucro e, por consequência, impõe a seguinte situação compensatória: em havendo êxito de um ou mais pleitos objeto da demanda, é garantido ao financiador um percentual ou múltiplo que não só cobre o investimento realizado, como garante lucro em compensação ao risco suportado. Dito de outra forma, “[...] o recebimento a que o ‘*funder*’ poderá ter acesso é, ele sim, incerto no se, no quando e no quanto [...]” (HENRIQUES, 2015, p. 615) e, por isso, além de contra intuitivo, é pouco crível que os fundos aceitem financiar demandas frívolas ou não tenham interesse em conceder incentivos para transações em curto prazo que garantam recebimento de uma quantia mínima reduzindo o risco e antecipando o resultado definitivo. Afinal, por sua característica de produto de investimento, não se pode olvidar que os “[...] os ‘*funders*’ não investem para perder” (HENRIQUES, 2015, p. 590) e, em certa medida, sabendo que os investidores têm uma tolerância limitada ao risco exagerado e não vai investir em uma demanda que não tenha chance de gerar o retorno desejável, aplicando o raciocínio do mercado financeiro, o financiamento por terceiros tente a reduzir as demandas frívolas.

Sobre a interferência em possíveis acordos, Derric Yeoh (2016, p. 119) argumenta que, “[t]he presence of a TP funder backing the claim is also leverage for the claimant in the settlement process as it would signal the funder’s confidence in the claimant’s meritorious claim and the claimant’s ability to sustain a long trial”. Assim, a atuação do financiador no mercado acaba melhorando a condição de barganha do financiado e a tendência é que a negociação de eventual transação atenda melhor os reais interesses desta parte, que não estará pressionada a transigir por não deter condições financeiras favoráveis para iniciar ou prosseguir com a arbitragem.

No mesmo sentido, mas referenciado a questão das demandas frívolas, Goeler (2016, p. 92) assevera que “[...] the more realistic presumption is that litigation funding provides an additional filter for frivolous claims”. Além disso, o autor afirma que eventual aumento no número de arbitragens internacionais pela ação de fundos financiadores não deve ser interpretado como problema relevante, pois, em última análise, esse método de solução de disputas utiliza apenas recursos privados e, portanto, o volume de arbitragens internacionais em curso em nada afeta o interesse público (2016, p. 91).

Por fim, Yeoh (2016, p. 118) reforça que “[a]nother concern is that TPF would facilitate the exploitation of claimants due to the asymmetry in bargaining power which may see funders strong-arm claimants into unfair contracts”. A apreensão é, todavia, rechaçada pelo próprio autor ao constatar que, como o êxito dos financiadores depende da cooperação continuada e boa vontade da parte financiada, dificilmente aqueles adotarão uma postura egoística em detrimento dos interesses desse, que continua sendo o justo titular do direito em disputa. De igual forma, Goeler arremata que, em um mercado de recorrência e concorrência, os fundos financiadores “[...] will likely be averse to the reputational costs of supporting frivolous litigation and, more generally, reputational costs of bad performance and unfair contract practice” (2016, p. 94).

De outro vértice, ainda que suplantada uma eventual divergência no que tange à limitação de possíveis acordos e afastadas as demais questões capazes de gerar inquietação por um ocasional aumento do risco moral, Casado Filho (2015, p. 101) destaca que “[t]alvez o maior problema para o desenvolvimento do *Third Party Funding* seja o conflito de interesses entre quem financia e quem é financiado” e, nesse

particular, o autor aborda os riscos de “[...] uma transferência do poder decisório sobre o litígio da parte para o financiador” (2015, p. 101). Em uma alocação eficiente de riscos e obrigações, ainda que seja compreensível o legítimo interesse do investidor em monitorar as decisões tomadas no curso do procedimento, eventual restrição no domínio ou o redirecionamento da estratégia processual poderiam gerar uma série de implicações negativas para a parte financiada, o que certamente acarretaria consequências jurídicas¹⁵⁴ e éticas¹⁵⁵.

Em consonância com o já aventado no segundo capítulo desta dissertação, Casado Filho (2015, p. 107) ressalva que “[...] o entendimento predominante é de que o fundo financiador não fornece serviços jurídicos”. Não obstante, em linhas gerais, Gary Born (2014, p. 2868) ilustra o alcance do problema levantado: “[f]or example, a third party funder may play a role in selecting legal counsel and demand control over or participation in case strategy and ‘management’”. Indo além, o financiador poderia, ao menos em tese, influenciar outros pontos cruciais em qualquer arbitragem como, por exemplo, a escolha do árbitro e perito(s).

Ademais, o ingresso de um terceiro na relação parte-patrono-árbitro pode alterar significativamente a condução da arbitragem e, inclusive, o resultado final alcançado. Assim, ao celebrar um contrato de financiamento, a limitação da ingerência do financiador é medida de suma importância, capaz de neutralizar, ou ao menos diminuir expressivamente, o risco de um controle abusivo e desconexo dos interesses da parte litigante.

¹⁵⁴ Novamente, como registra Casado Filho (2015, p. 107), “[e]m várias jurisdições (e no Brasil não é diferente), a prestação de serviços jurídicos é exclusiva do advogado. O financiador, ao analisar o caso, pode repassar ao financiado suas expectativas de resultados e, posteriormente, influenciar na estratégia do litígio. Estaria, em tese, prestando um serviço jurídico, que seria ilegal”. A condenação ao pagamento das custas processuais suportadas pela parte adversa é outra possível consequência jurídica que merece destaque.

¹⁵⁵ Sobre as questões éticas, relevante mencionar o regulamento da *American Bar Association* (ABA), atualizado em 2012, que detalha como o advogado deve proceder ao se deparar com questões éticas derivadas do financiamento de um processo judicial ou arbitral por terceiros. O inteiro teor do documento está disponível para consulta e pode ser acessado no seguinte website: <http://www.americanbar.org/groups/professional_responsibility/aba_commission_on_ethics_2-2-work_product.html>. Não obstante, Casado Filho (2015, p.108-109) oferece uma síntese, em português, dos principais pontos referenciados pela ABA, dentre os quais destacam-se: “[...] um advogado não pode permitir a interferência do financiador no exercício de uma análise profissional independente. [...] Se o advogado tem uma conexão com o fundo, ele deve informar o cliente sobre os riscos criados pela relação advogado-fundo e pedir a ele para fornecer seu consentimento da forma mais isenta possível, eventualmente contratando outro profissional para orientá-lo sobre tais riscos”.

Atentando para os potenciais impactos negativos da transferência indevida do poder decisório, o já mencionado Código de Conduta da *Association of Litigation Funders* do Reino Unido¹⁵⁶, oferece previsão restritiva similar, dispondo que o domínio da estratégia processual da arbitragem ou do litígio judicial deve sempre permanecer com a parte financiada.

Porém, sobre a perspectiva regulatória, Casado Filho (2015, p. 103) entende que não deve haver proibição ou limitação no ordenamento jurídico brasileiro, “[a]final, estamos lidando com direitos disponíveis, o que perfeitamente autoriza a parte que os detém a não apenas cedê-los como até mesmo renunciá-los”. De fato, frente a possibilidade das próprias partes contratantes, quando da redação do acordo de investimento, delimitarem os poderes e a influência que o financiador terá sobre o procedimento arbitral, esta parece ser a opção mais acertada.

Exaurida a breve análise pretendida para o tópico do risco moral de produção de demandas frívolas e da ingerência do terceiro financiador no procedimento arbitral, passa-se ao estudo do último e mais delicado impacto negativo que um financiador pode acarretar: a produção de uma assimetria informacional que, se não equalizada, aumenta significativamente os custos de transação do procedimento arbitral.

4.3.2. O problema da assimetria informacional: a informação incompleta da contraparte e o conflito de interesses dos árbitros

Consoante a seguir demonstrado, a assimetria informacional dos participantes em uma arbitragem é capaz de ocasionar consequências graves - como o comprometimento da imparcialidade dos árbitros e uma distorção na percepção da real situação financeira da contraparte - que colocam em cheque não só a exequibilidade, mas até mesmo a higidez da sentença proferida. No caso dos procedimentos arbitrais financiados, é possível conceber um grau significativo de assimetria de informações, pois, via de regra, os contratos de financiamento contêm cláusulas de sigilo e

¹⁵⁶ “[...] 9. A Funder will: [...] 9.3 not seek to influence the Funded Party’s solicitor or barrister to cede control or conduct of the dispute to the Funder”

confidencialidade, que impedem que a participação de um investidor seja levada ao conhecimento dos árbitros e da contraparte¹⁵⁷. Na ótica de Casado Filho, (2015, p. 160),

[h]á inúmeras razões para essa obsessão pelo sigilo. Por parte do Fundo financiador, pode-se tratar de uma questão estratégica, pois muitas vezes o mercado financeiro não quer passar informações importantes sobre seus investimentos a terceiros, tais como taxa de retorno, capital investido, entre outros. [...] Pela parte financiada, algumas vezes pode-se ver como pouco interessante informar à outra parte sobre sua condição financeira [...]

Ainda que na prática arbitral internacional a obrigatoriedade de revelação da participação de um terceiro financiador não esteja consolidada (CASADO FILHO, 2015, p. 161; LÉVY; BONNAN, 2013, p. 70; KHOURI; HURFORD; BOWMAN, 2011, p. 9; GOELER, 2016, p. 125), são, em essência, três os questionamentos centrais que permeiam a discussão sobre a necessidade de revelar: (i) para fins de preservação da imparcialidade e independência, a informação do envolvimento de um fundo financiador altera o dever de revelação dos árbitros?; (ii) a revelação da existência de um financiador é capaz de influenciar a percepção dos árbitros sobre o caso?; e (iii) qual o impacto da revelação da participação de um financiador na determinação sobre alocação de custos?

Para ilustrar a complexidade das possíveis respostas às questões postas, apresenta-se um diagrama que representa o fluxo de informações em um procedimento arbitral financiado:

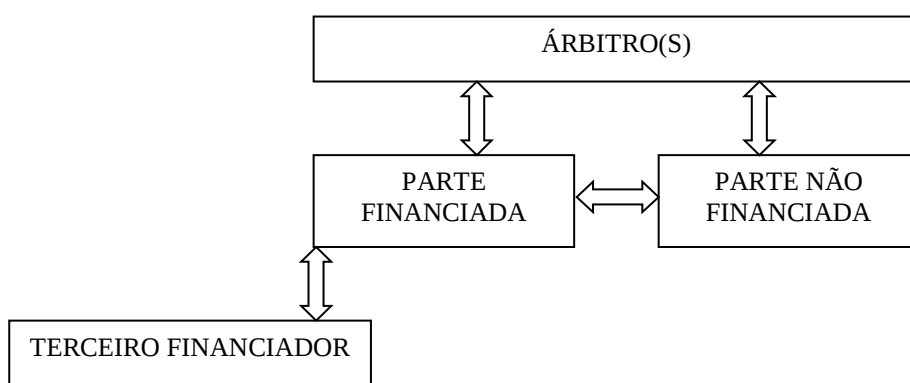


Diagrama 2 – Fluxo de informações em um procedimento arbitral financiado.
Fonte: Elaboração própria.

¹⁵⁷ Tanto Casado Filho (2015, p. 160), quanto Alisson Ross, em artigo para a Global Arbitration Review (2012), referem a inclusão de cláusula de sigilo e confidencialidade como regra nos contratos de financiamento de arbitragens e litígios judiciais.

Com a inclusão de um terceiro, notadamente oculto para a maioria dos participantes, que promove extraoficialmente uma alteração no fluxo de informações natural e esperado em um procedimento arbitral, o ponto referente ao comprometimento da imparcialidade dos árbitros é um dos que desperta maior preocupação por parte da doutrina. Como adverte Osmanoglu (2015, p. 332),

[i]t is a universally accepted principle of international arbitration that the arbitrator has to be and remain impartial and independent throughout the proceedings and disclose all relevant circumstances. [...] Therefore, the non-disclosure of a potential conflict of interest between the arbitrator and the third-party funder carries the risk of endangering the valid constitution of the tribunal and might lend to serious consequences, such as the challenge and/or removal of the arbitrators, as well as the challenge and/or the annulment of the award or the impossibility of enforcement.

Exemplos hipotéticos de potenciais conflitos de interesses decorrentes da atuação de um árbitro em dado procedimento financiado e da concomitante participação deste mesmo profissional em outra arbitragem - agora na qualidade de patrono da parte financiada por um mesmo investidor - são frequentemente trabalhados. A propósito, é o exemplo oferecido no relatório da já mencionada *ICCA Queen-Mary Task Force*,

[...] take the case of one party that is funded by a funder, which involves a particular individual as the presiding arbitrator in one arbitral dispute, but that same presiding arbitrator also serves as counsel to the claimant in another unrelated second arbitration, which is funded by the same funder who participated in selecting the participating arbitrator. The presiding arbitrator acting as counsel in the second arbitrations has fees paid by the funder, and likely has significant contacts with the funder for the purposes of representation. The financial arrangement and ongoing contacts arguably raise questions about the presiding arbitrator's impartiality and independence in the first arbitration.

Para Marcelo Roberto Ferro, na prática, “[...] a indicação repetida de um árbitro por parte de um mesmo investidor, cuja atuação seja mais ativa, [...] pode representar um conflito [...]”. Em decorrência lógica, o autor defende que “[...] a parte não tem o direito de esconder do árbitro a participação efetiva e direta de um terceiro no resultado da demanda” (2013, p. 633), pois o dever de revelação do(s) árbitro(s) – que se não exercido com zelo e diligência poderá comprometer a própria validade da sentença arbitral – está umbilicalmente ligado ao conhecimento da existência de um contrato de financiamento.

Em conclusão, Ferro argumenta que, ao menos para fins do adequado exercício do dever de revelação dos árbitros em arbitragens financiadas, “[...] o tema central deixa de ser a identidade da parte, mas a titularidade dos interesses em jogo” (2013, p. 628).

Nesse mesmo sentido, Casado Filho (2015, p. 164-166) ainda clarifica que “[...] é evidente que os interesses do financiador e do financiado são de tal forma semelhantes que há de se entender que existe um interesse comum, uma realidade econômica razoavelmente semelhante no que se refere àquele caso específico [...]”, por fim, o autor conclui pelo dever da parte beneficiária informar que está sendo financiada e identificar o investidor sem, contudo, revelar os “[d]etalhes sobre a precificação do financiamento e outras cláusulas [...], dado o caráter estratégico para o financiado e irrelevante para a parte adversa e o tribunal analisarem um eventual conflito de interesses”.

Também Beraldo (2014, p. 152) corrobora o raciocínio daqueles que se posicionam a favor da revelação e assevera que, “[...] a parte financiada tem o dever de informar, às outras partes da arbitragem e ao árbitro, que está sendo financiada por um terceiro financiador”. No mesmo passo, em artigo recentemente publicado no blog do Comitê Brasileiro de Arbitragem (CBAr), Bruno Barreto de Azevedo Teixeira (2016) afirma que “[p]arece-nos mais razoável que se exija da parte financiada a revelação da existência do financiamento, seja para garantir a manutenção da independência e imparcialidade do Tribunal, seja para permitir uma decisão informada [...]”. Não obstante, como Casado, o autor também ressalva que “[...] a exigência de revelação das condições do financiamento pode ser um ônus extremamente oneroso não só para a parte financiada, mas também para o mercado de financiamento de disputas por terceiros”.

Ainda no Brasil, a Resolução Administrativa 18/2016 do CAM-CCBC informa, orienta e recomenda às partes e aos árbitros sobre como proceder ante a existência de um terceiro financiador. A justificativa, consignada no artigo 3º, indica que “[a] presença de um terceiro financiador pode gerar uma dúvida razoável sobre a imparcialidade e independência dos árbitros, em razão de possível relacionamento prévio ou atual entre o árbitro e o terceiro financiador”. Em síntese a resolução recomenda que, “[a] fim de evitar possíveis conflitos de interesse, [...]”, as partes “[...] informem a existência de financiamento de terceiro ao CAM-CCBC na primeira oportunidade possível. Na referida informação deverá constar a qualificação completa do financiador”.

Uma vez notificado, além de informar a situação à contraparte, “[...] o CAM-CCBC convidará os árbitros a procederem à checagem de conflito e revelarem qualquer fato que possa gerar uma dúvida justificável sobre sua independência e imparcialidade”. Com a garantia do pleno exercício do dever de revelação pelos árbitros, fica assegurada a higidez da sentença arbitral.

No contexto da União Europeia, a posição externada pela Comissão da União Europeia para a proposta do Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP), é que “[...] a presença de um tal acordo de ‘third party funding’ dá origem à obrigação de revelar a existência do financiamento, da identidade do financiador e da sua morada (cf. art. 8.º do “draft”)” (HENRIQUES, 2015, p. 591).

Na mesma linha, desde 2014, as *guidelines* da IBA sobre conflitos de interesses em arbitragem internacional preconizam que “*Third-party funders and insurers in relation to the dispute may have a direct economic interest in the award, and as such may be considered to be the equivalent of the party*” (p. 14). Além disso, o Princípio Geral 7(a) impõe o dever expresso de revelação ao prescrever que uma parte deve informar o árbitro, o Tribunal Arbitral, a outra parte e a câmara arbitral “*[...] of any relationship, direct or indirect, [...] between the arbitrator and any person or entity with a direct economic interest in, or a duty to indemnify a party for, the award to be rendered in the arbitration*” (p. 15). Em nota explicativa, a IBA clarifica que o dever de revelação mencionado no Princípio Geral 7(a) alcança qualquer entidade provendo financiamento para a arbitragem (p. 16). Henriques (2015, p. 591) explica que, potencialmente, se os fundos investidores forem efetivamente classificados como partes, “[e]sta relação especial produz uma situação qualificada na “*non-waivable red list*”¹⁵⁸ e, como tal, leva a um conflito de interesses inderrogável pelas partes”.

Gary Born (2014, p. 2868) lembra que o cenário de admissíveis conflitos de interesse deixa dúvida não apenas quanto ao dever de revelar a participação de um fundo financiador, mas também quanto à oportunidade, conveniência e alcance de eventual revelação, pois, como alerta Catherine A. Rogers (2014, p.201), o desconhecimento pelo árbitro da atuação de um financiador não é universalmente aceito como um fator de exoneração da sua responsabilidade.

¹⁵⁸ Em explicação da própria IBA (2014, p.17), “[t]he Non-Waivable Red List includes situations deriving from the overriding principle that no person can be his or her own judge. Therefore, acceptance of such a situation cannot cure the conflict”.

Em exemplo oferecido por Born (2014, p. 2868), meramente ilustrativo, mas altamente palatável em virtude da característica repetitiva e condensada da interação entre os agentes no mercado de arbitragem internacional¹⁵⁹,

[c]onflicts of interest may also arise with respect to arbitrators if, for example, an arbitrator in Case A is serving as counsel to a party in Case B that is financed by a third party funder financing a party in Case A. Such scenarios raise questions concerning whether or to what extent such funding should be disclosed in the arbitration and whether and to what extent such funding should be regulated.

Em um mercado altamente concentrado, Eberhardt e Olivet (2012, p. 61), argumentam que “[t]hese close networks raise a long list of potential conflict of interests”. A crítica externada pelos autores é embasada na afirmação de que “[t]hese potential conflicts of interest seriously call into question the ability of arbitrators to evaluate a case impartially, fearing the consequences for their professional futures if they do not rule in favor of a financier”.

De outro vértice, não se pode olvidar que, ainda que os financiadores insistam na preservação da confidencialidade, é certo que não têm nenhum interesse em gerar qualquer risco que leve à anulação da sentença arbitral, pois é exatamente essa a sua garantia de retorno do investimento realizado. O argumento central nesse particular é que, se a existência do financiador permanecer oculta, não cabe argumentar que este será um fator de influência na imparcialidade e independência de qualquer dos árbitros (OSMANOGLU, 2015, p. 326-327).

Com essa consideração, vem à tona o segundo ponto relevante a ser observado: em uma via de mão dupla, a revelação voluntária da existência de um financiador, quando não suscitar dúvida direta quanto à imparcialidade e independência do(s) árbitro(s), é capaz de influenciar a sua percepção sobre o caso em si? Como aponta Nieuwveld em artigo redigido para o blog de arbitragem da Kluwer, “[t]his captures the bottom line fear from the funders: disclosure adversely impacting the outcome” (2012).

¹⁵⁹ Sobre a interação entre os agentes sociais no campo da arbitragem internacional e outros aspectos sociológicos, cf. Gaillard (2015, p. 1-17).

Sobre uma potencial interferência no processo decisório dos árbitros em razão da informação de envolvimento de um investidor na arbitragem, é o posicionamento de Laurent Levy e Regis Bonnan (2013, p.79),

[...] funding legal proceedings should not constitute a circumstance that is directly or sufficiently ‘relevant to the case or material to its outcome’. This assertion does not mean that the third-party funding agreement will not influence the funded party’s conduct in the arbitration. Neither does it mean that third-party funding will not be relevant for the determination and allocation of the arbitration costs. What it does mean is that third-party funding should have no impact on the merits of the case. Perhaps this explains (at least partly) why no generally accepted rules or practice in international arbitration require that a party disclose the way in which it is funding its claim or defence.

Todavia, ao menos em tese, considerando que os financiadores só investem em procedimentos arbitrais com grande chance de êxito, é possível argumentar que a informação de que determinada parte está sendo financiada teria o condão de influenciar a posição dos árbitros, que, tendo a percepção de que para obtenção do financiamento dita parte já passou com êxito por uma *due diligence* altamente restritiva, onde foram avaliados todos os pontos fortes e fracos da defesa do mérito, tenderiam a alterar o peso dado aos argumentos por ela apresentados. Nesse sentido, Goeler (2016, p. 126) adverte que, de forma estratégica, a parte financiada pode ter interesse em informar voluntariamente sua condição “*to signal to the arbitral tribunal and the opponent that its claim has strong merits*”.

Não obstante, Lévy e Bonnan (2013, p. 86) criticam essa conclusão assegurando que a afirmação generalista não permite alcançar respostas confiáveis que dependem de um cenário “*purely factual*”. Os autores reforçam a objeção com os seguintes argumentos:

In addition, the argument does seem far-fetched: arbitrators do not seem to be unduly influenced in situations in which they know that lawyers – working on a contingency fee basis – will have already made a thorough inquiry into the merits of the case before agreeing to fund it. In addition, if this argument were to be accepted, one could also object to the submission of legal opinions or expert reports in arbitrations, since a well-respected expert will have as much influence on arbitrators, if not more, than a third-party funder who, after a diligent assessment of the case, decides to fund one of the parties.

Aliás, um dos pontos aventados nesta argumentação leva precisamente ao terceiro e último ponto de impacto a ser estudado: a provável interferência que a revelação da participação de um financiador produz na determinação sobre a alocação dos custos da arbitragem. Isso porque, se a informação da existência do financiamento não é suficiente para alterar a posição dos árbitros quanto ao mérito da demanda, a revelação é essencial para que o Tribunal Arbitral possa analisar decidir e adequadamente sobre eventual necessidade de provisionamento de garantias que assegurem o reembolso das despesas tidas pela outra parte em caso de condenação.

O fato da requerente ser financiada poderia denotar, por exemplo, sua impecuniosidade e, conseqüentemente, sua impossibilidade de arcar com eventual condenação. De outro lado, a mera constatação da participação de um financiador não é prova cabal da impossibilidade da parte financiada em arcar com sua obrigação na eventualidade de uma decisão desfavorável. Em resumo, o cerne da questão reside no seguinte dilema: se é comum que a parte vencedora tenha o direito de reaver os custos da arbitragem, como deve o Tribunal Arbitral proceder nos casos financiados?

Ademais, como ensina Ferro (2013, p.626), “[...] a circunstância de serem distintas a pessoa do litigante e do financiador do processo faz surgir duas esferas de interesses passíveis de serem diretamente afetados pela solução do litígio”. Nesse passo, é razoável admitir que a contraparte tenha “[o] direito de saber não só contra quem se está litigando, mas quais interesses estão envolvidos naquele caso” (TEIXEIRA, 2016). Por todos esses motivos, Maxi Scherer (2013, p. 95) afirma que a participação de um financiador no procedimento arbitral deve sempre ser revelada.

Aos complicadores envolvidos na questão do dever (ou não) de revelação, Lévy e Bonnan (2013, p. 78) adicionam um novo elemento: ao tomar conhecimento da existência de um terceiro financiador investindo no caso específico, o Tribunal Arbitral “[...] may then have to examine whether the third-party funder has become a party to the arbitration as a result of its potential intervention in the negotiation and performance of the parties’ contract or because of its influence on or control of proceedings”.

A discussão sobre a legitimidade de uma condenação que alcance o patrimônio do financiador e também sobre o cabimento de uma ordem de *security for costs* extrapolam os limites do presente trabalho, mas cabe consignar que, no último caso, se é dever da contraparte provar que existe uma situação de impecuniosidade que

justifica a medida, o dever de revelar as condições do investimento feito por terceiros pode representar uma verdadeira inversão do ônus da prova.

Como forma de evitar todos os potenciais conflitos aqui referenciados, Seidel (2013, p. 23) sugere que as partes que optam por arbitrar seus litígios considerem alguns pontos, que, sem prejuízo, podem ser incorporados aos regulamentos das câmaras de arbitragem, evitando, assim, a necessidade de que estes elementos passem a integrar a convenção arbitral:

If it is agreed that funding should not be disclosed, can the parties waive any “conflict” that might have otherwise existed or been revealed? Can this waiver occur in the original arbitration agreement? Is the waiver of any impact on an investor? If one party refuses to agree to non-disclosure, does this mean that disclosure must occur, even though the rules of third-party funding often state that the existence of such funding should be kept confidential? Can partial disclosure be sufficient, e.g., the name of the funder but not the terms? What parallel rules exist in the litigation world that might give some guidance?

Tais medidas acautelatórias podem ser de grande utilidade, pois, como assevera Catherine A. Rogers, a presença do financiador no mercado da arbitragem afeta diretamente todos os participantes, incluindo os árbitros, as partes e os advogados (2014, p. 181). Com isso, subscreve-se o entendimento, dentre outros, de Munir Maniruzzama (2012), para quem “[...] *the practice of third-party funding in international arbitration should be regulated for the benefit of all the participants [...] and for the stability and longevity of international arbitration itself*”, mas não sem considerar a ressalva feita por Goeler quando afirma que “[...] *the rise of litigation funding as a means of financing international arbitration proceedings does not give reason to re-invent arbitral procedure*” (2016, p. 437).

Considerando que o impacto geral da prática do financiamento nos procedimentos arbitrais pode ser classificado como moderado, as impressões finais quanto à medida certa e a forma mais adequada para implementação de eventual regulação integram a conclusão deste trabalho.

5 CONCLUSÃO

Ao longo deste trabalho, buscou-se explorar o fenômeno da arbitragem comercial internacional institucional financiada por terceiros, e oferecer um parâmetro para a análise de sua perspectiva regulatória a partir da aplicação de conceitos básicos de uma das vertentes da Nova Economia Institucional, a Economia dos Custos de Transação. Do estudo, redigido com base na literatura, legislação e jurisprudência disponíveis até janeiro de 2017, e circunscrito pela restrição de conteúdo que necessariamente se tem de operar em respeito ao requisito formal limitador da sua extensão, restaram algumas considerações finais que merecem especial destaque.

Em primeiro lugar, as instituições são criadas para assumir a importante função de estruturas de incentivo que, por intermédio da motivação e/ou da coerção, reduzem riscos e custos transacionais inerentes à busca, interpretação e transmissão de informações que, em virtude das limitações cognitiva e racional próprias da natureza humana, são tarefas essenciais. Por determinar os incentivos, as instituições normatizam preferências. Assim, a soma e interação das instituições formais e informais que regem uma sociedade resulta em um modelo organizacional a ser observado por seus indivíduos. Em breve síntese, conclui-se que as instituições são o sistema de majoração de incentivos em uma sociedade.

Indo adiante, a matriz institucional de uma sociedade deve sempre evoluir de modo a permitir o confronto e a resolução de problemas sociais cada vez mais complexos, aqui incluídas as instituições que subsidiam os sistemas legais. Assim, respeitando os limites estruturais e os recortes metodológicos ao longo do texto assinalados, é a partir dessa percepção que a arbitragem ganha força de sistema jurídico autônomo e representa importante ferramenta na resolução de disputas no âmbito internacional. Como instituição, pode-se afirmar que a arbitragem desempenha papel central na modulação das interações sociais e no crescimento econômico.

Todavia, a experiência prática demonstra que escassez de recursos pode ser um grande obstáculo para que o sistema de arbitragem funcione adequadamente, seja por criar uma (quase) intransponível barreira de acesso à justiça, seja por potencialmente gerar uma situação de assimetria de poder entre as partes envolvidas em

uma arbitragem, antes, durante e após a sua instauração. Em termos puramente econômicos, está-se diante uma falha de mercado.

Ainda que em estado embrionário, a solução avaliada na presente dissertação é regida precisamente por um contexto mercadológico, pois reflete a aplicação adaptada para a realidade da arbitragem comercial internacional da já sedimentada prática de financiamento de litígios judiciais, permitindo que as partes recorram aos investidores de mercado. Ademais, o momento atual de crise econômica e falta de liquidez torna, cada vez mais, socialmente desejável a solução oferecida pela prática do financiamento.

Contudo, se os benefícios gerados pela aceitação de agentes financiadores são inegáveis – e aqui merecem menção a viabilidade de acesso à arbitragem, a atenuação dos riscos financeiros tipicamente suportados pelas partes, a oferta de suporte operacional e a redução do oportunismo – também é certo que o potencial impacto negativo do investimento nos mais diversos aspectos do procedimento arbitral não pode ser ignorado. Assim, o verdadeiro desafio enfrentado por aqueles que são defensores da arbitragem financiada é encontrar o equilíbrio para vencer a parcela das críticas que não deixam de ser genuínas e, ao mesmo tempo, afastar aquelas que não passam de conjecturas acadêmicas, já que não guardam qualquer proximidade com a realidade prática.

Como anteriormente demonstrado, a aplicação das premissas da ECT aos potenciais impactos provocados pela figura do financiador no mercado da arbitragem internacional permite aferir a conveniência e oportunidade de regulação da atividade e, igualmente, identificar qual seria o mecanismo de governança mais apropriado para assegurar a efetividade de uma potencial regulação.

Por tais motivos, para além de destacar as vantagens derivadas da atuação dos financiadores no mercado da arbitragem internacional, buscou-se mapear e analisar pontualmente os aspectos que podem – ainda que não necessariamente devam – ser regulamentados. Sob a perspectiva da ECT, foram consideradas as possíveis externalidades significativas que impactam negativamente o procedimento arbitral, como a quebra de confidencialidade; a utilização de um financiador que implique em conflitos de interesse com os árbitros indicados; as prováveis ingerências do financiador em relação aos atos de um procedimento no qual não figura como parte; uma possível

promoção de demandas frívolas; e a presumível assimetria informacional derivada do desconhecimento de sua existência e atuação.

Não obstante, para endereçar o criticismo de forma adequada é preciso ainda reconhecer, antecipar e minimizar os problemas decorrentes da ausência de regulamentação adequada, pois, como visto, a incipiente disponibilidade de literatura, diretrizes, jurisprudência e, especialmente, legislação ou outras formas de regulação, permite concluir que ainda perdura uma espécie de movimento pendular entre a hostilidade e a plena aceitação da conveniência e utilidade do financiamento de procedimentos arbitrais internacionais por terceiros.

Nessa perspectiva, comparando quatro estruturas de governança disponíveis, quais sejam, (i) a lei; (ii) a auto-regulamentação pelos próprios fundos de investimento; (iii) a convenção arbitral; e (iv) os regulamentos das câmaras de arbitragem, concluiu-se que os últimos representam a opção que melhor se enquadra nas premissas básicas da ECT trabalhadas. Isso porque, a atuação direta das câmaras arbitrais evitaria a elevação dos custos de transação suportados pelas partes ao decidir pela arbitragem e, simultaneamente, reduziria a possibilidade de atitudes oportunistas do mercado financiador. Assim, ao menos na perspectiva da ECT, pode-se afirmar que a oferta de uma cláusula padrão tem potencial para promover um alinhamento eficiente e permitir uma solução não judicial satisfatória.

O passo seguinte seria, naturalmente, considerar qual o nível de regulação a ser implementada, ou seja, identificar com precisão quais pontos carecem de regulamentação específica. Porém, essa é uma análise que depende intimamente de evidências empíricas e, considerando a predominância de cláusulas de confidencialidade nos acordos de investimento que impedem, inclusive, o conhecimento de sua existência, não existem dados expressivos ou literatura atualmente disponível que viabilizem a realização de um diagnóstico adequado.

Ainda assim, com base no estudo de direito comparado e considerando as premissas adotadas em Hong Kong, é possível afirmar que qualquer regulação da indústria de financiamento de arbitragens internacionais deve ser direcionada para normatizar aspectos relacionados à revelação de informações importantes, ao invés de criar um regime normativo substantivo com a pretensão de endereçar exaustivamente uma série de problemas potenciais que sequer existem na prática.

A dosagem é um ponto sensível e de extrema importância, pois, em última análise, não se pode olvidar que a regulamentação desmedida da prática do investimento em arbitragens tende a desestimular sua oferta no sistema capitalista e, portanto, seria uma medida ineficiente.

Nesse sentido, autorizada a prática do financiamento, obrigar a revelação de todos os termos do acordo de investimento parece absolutamente desnecessário, já que informar o tribunal arbitral e a contraparte sobre o uso do financiamento e declinar a identidade do terceiro financiador são medidas suficientes para neutralizar, ou ao menos permitir o controle, da ocorrência de potenciais externalidades negativas e assimetria informacional, preservando a integridade e a legitimidade do sistema de arbitragem como um todo.

Sem renunciar aos seus princípios basilares e sem prejudicar seus diferenciais, o mecanismo do financiamento por terceiros tem por objetivo ampliar as benesses e otimizar os benefícios da arbitragem, e não coloca-los em cheque. Com a extensão da necessária revelação delimitada, é possível afastar grande parte dos perigos e incertezas que hoje assombram a prática. Assim, conclui-se que o investimento de terceiros em arbitragens internacionais não deve ser proibido, mas regulado.

Não resta dúvida de que a constante evolução do financiamento de arbitragens por terceiros impõe novos desafios e grandes oportunidades. Entretanto, a solidez da prática no âmbito da arbitragem internacional depende da aceitação por parte dos agentes de mercado e da devida atuação dos fundos investidores, que deverão se pautar pelos princípios da ética e zelar pela higidez do sistema de arbitragem, sob pena de, em sendo vistos como ameaças à integridade desse sistema legal, esvaziá-lo da função central de promoção de acesso à ordem jurídica justa.

Portanto, se a regulação salutar é desejada, é preciso que qualquer proposta seja precedida de um estudo detalhado que considere tanto os impactos econômicos, quanto jurídicos e éticos, que a presença de investidores em um mercado que tem por objeto a mercantilização da prestação da justiça é capaz de causar.

REFERÊNCIAS

- ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti. **Soft law e produção de provas na arbitragem internacional**. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2014. 224 p.
- AFFAKI, Bachir Georges. A Financing is a Financing is a Financing...*In*: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration: Dossiers – ICC**, Volume 10. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 10-15.
- ALDEN, William. Looking to Make a Profit on Lawsuits, Firms Invest in Them. **The New York Times**, Nova Iorque, 30 abr. 2012. Disponível em: <https://dealbook.nytimes.com/2012/04/30/looking-to-make-a-profit-on-lawsuits-firms-invest-in-them/?_r=0>. Acesso em 29 out. 2016.
- ALEMANHA. Bundesgerichtshof. Caso nº 406, da II ZR 373/98, j. 3 abr.2000. Disponível em: < [http:// www.dis-arb.de](http://www.dis-arb.de)>. Acesso em: 01 nov. 2016.
- ALMEIDA, Caroline Sampaio de. **Cláusula Compromissória Arbitral: uma perspectiva comparada do direito canadense e do direito brasileiro**. 2013. 453 f. Tese (Doutorado em Direito Econômico e Financeiro) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-05122013-151903/pt-br.php>>. Acesso em: 28 nov. 2016.
- AMERICAN BAR ASSOCIATION - ABA. **White Paper on Alternative Litigation Finance**. Disponível em: <http://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/ethics_2020/20111019_draft_alf_white_paper_posting.authcheckdam.pdf>. Acesso em: 09 jan. 2017.
- ANCEL, Jean-Pierre. The Decree of 13 January 2011: Increasing the efficiency of arbitration in France. **The New French Arbitration Law: Paris the Home of International Arbitration**, 2011.
- ANDRADE, Luis Tomás Alves de. Third-party funding in international arbitration and the allocation of costs: Financiamento de terceiros na arbitragem internacional e a alocação dos ônus sucumbenciais. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 12, n. 47, p. 215-232, out./dez. 2015.

APRIGLIANO, Ricardo de Carvalho. Cláusula compromissória: aspectos contratuais. **Revista do Advogado - AASP**, São Paulo, n. 116, p. 174-192, jul. 2012.

ASSOCIATION OF LITIGATION FUNDERS OF ENGLAND AND WALES. **Code of Conduct for Litigation Funders**. Reino Unido: Civil Justice Council, 2016. Disponível em: < <http://associationoflitigationfunders.com/wp-content/uploads/2014/02/Code-of-conduct-Nov2016-Final-PDF.pdf>>. Acesso em: 30 dez. 2016.

AXELROD, Robert. **A evolução da cooperação**. 1ª ed. São Paulo: Leopardo Editora, 2010. 222 p.

BERALDO, Leonardo De Faria. **Curso de Arbitragem**: nos termos da Lei n. 9.307/96. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2014. 722 p.

BERTRAND, Edouard. The Brave New World of Arbitration: Third-Party Funding. **Association Suisse de l'Arbitrage - ASA Bulletin**, [S.L], v. 29, n. 3, p. 607-615, 2011.

BLAVI, Francisco. It's About Time To Regulate Third Party Funding. **Kluwer Arbitration Blog**. [S.L], 17 dez. 2015. Disponível em: < <http://kluwerarbitrationblog.com/2015/12/17/its-about-time-to-regulate-third-party-funding/>>. Acesso em: 22 dez. 2016.

BOGART, Christopher P. Overview of Arbitration Finance. *In*: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration**: Dossiers – ICC, Volume 10. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 50-56.

BORN, Garry. **International commercial arbitration**. 2ª ed. Haia: Kluwer Law International, 2014. 4260 p.

BRAGHETTA *et al.* Parceria Institucional Acadêmico-Científica Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (Direito GV) e Comitê Brasileiro de Arbitragem (CBAr). **Revista Brasileira de Arbitragem**, Porto Alegre, v. 6, n. 22, p. 7-77, jul./set. 2009.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 05 out. 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 03 dez. 2016.

_____. **Decreto 4.311 de 23 de julho de 2002.** Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 24 jul. 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2002/D4311.htm>. Acesso em: 05 jan. 2017.

_____. **Lei 4.595 de 31 de dezembro de 1994.** Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 31 jan. 1995. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm>. Acesso em: 09 nov. 2016.

_____. **Lei 6.385 de 7 de dezembro de 1976.** Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 9 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385.htm>. Acesso em: 09 nov. 2016.

_____. **Lei 9.307 de 23 de setembro de 1996.** Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 17 mar. 2015. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9307.htm>. Acesso em: 24 set. 2016.

_____. **Lei 10.406 de 10 de janeiro de 2002.** Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 11 jan. 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm>. Acesso em: 21 dez. 2016.

_____. **Lei 13.105 de 16 de março de 2015.** Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 17 mar. 2015. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13105.htm>. Acesso em: 05 jul. 2016.

_____. **Lei 13.129 de 26 de maio de 2015.** Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 27 maio 2015. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/L13129.htm>. Acesso em: 05 jul. 2016.

_____. **Lei 13.140 de 26 de junho de 2015.** Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 29 jun. 2015. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/L13140.htm>. Acesso em: 05 jul. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Apelação Cível nº 0031966-20.2010.8.19.0209, da 2ª Câmara Cível do TJRJ, Rio de Janeiro, RJ, j. 11 jun. 2014. Disponível em: <<http://www1.tjrj.jus.br/gedcacheweb/default.aspx?UZIP=1&GEDID=0004A2BBBEF6500EC33729E418230EC50314621B4F>>. Acesso em: 01 nov. 2016.

BULLARD, Alfredo; REPETTO, José Luis. Charles Darwin y el Arbitraje. **Forseti Revista de Derecho**, Lima, n. 1, p. 111-128, 2014. Disponível em: <<http://www.forseti.pe/revista/arbitraje-internacional/articulo/charles-darwin-y-el-arbitraje>>. Acesso em: 30 dez. 2016.

BURFORD CAPITAL. **Burford's arbitration financing solutions** – material de divulgação. 2016. Disponível em: <http://www.burfordcapital.com/wp-content/uploads/2016/09/Burford-Financing_Arbitration-US_Web.pdf?>. Acesso em: 26 nov. 2016.

CAHALI, Francisco Jose. **Curso de Arbitragem**: mediação, conciliação, Resolução CNJ 125/2010 e respectiva emenda n. 1 de 31 de janeiro de 2013. 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013. 427 p.

CÂMARA DE MEDIAÇÃO E ARBITRAGEM DA ASSOCIAÇÃO COMERCIAL DO PARANÁ - ARBITAC. **Regulamento de arbitragem ordinária - 2015**. Disponível em: <<http://arbitac.acpr.com.br/arbitragem/regulamento-e-tabela-de-custas-arbitragem/>>. Acesso em: 01 nov. 2016.

CÁNOVAS, Carmen Alonso. Third Party Funding: La Financiación Institucional de Litigios y Arbitrajes. **Revista del Club Español del Arbitraje**, Madrid, v. 2016, n. 26, p. 9-22, 2016.

CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo**: um comentário à Lei nº 9.307/96. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2009. 574 p.

_____. Flexibilização do Procedimento Arbitral. **Revista Brasileira de Arbitragem**, Porto Alegre, v. 6, n. 24, p. 7-21, out./dez. 2009.

CASADO FILHO, Napoleão. **Arbitragem comercial internacional e acesso à justiça**: o novo paradigma do Third Party Funding. 2015. 231 f. Tese (Doutorado em Direito das Relações Econômicas Internacionais) – Faculdade de Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2015. Disponível em: <<https://sapientia.pucsp.br/bitstream/handle/6676/1/Napoleao%20Casado%20Filho.pdf>>. Acesso em: 28 nov. 2016.

CASELLA, Alessandra. On market integration and the development of institutions: the case of international commercial arbitration. **European Economic Review**, [S.L], v. 40, n. 1, p. 155-186, jan. 1996.

CAVALLI, Cássio. O Direito e a Economia da Empresa. In: TIMM (Org.). **Direito e Economia no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2014. p. 417-432.

CENTRO DE ARBITRAGEM E MEDIAÇÃO DA CÂMARA DE COMÉRCIO BRASIL-CANADÁ - CAM-CCBC. **Regulamento de arbitragem - 2012**. Disponível em: <<http://www.ccbc.org.br/materia/1067/regulamento>>. Acesso em: 01 nov. 2016.

_____. **Resolução Administrativa CAM-CCBC no. 18, de 20 de julho de 2016**. Disponível em: <<http://www.ccbc.org.br/Materia/2890/resolucao-administrativa-182016>>. Acesso em: 01 nov. 2016.

CHARLES RIVER ASSOCIATES - CRA. **Arbitration in Toronto: An Economic Study**. Toronto: Arbitration Place, set./2012. 48p. Disponível em: <https://lbrcdn.net/cdn/files/gar/articles/CRA_report.pdf>. Acesso em: 03 dez. 2016.

CHARLTON, Anthony. Kicking (all) the Tyres. **Kluwer Arbitration Blog**. [S.L], 2 dez. 2010. Disponível em: <<http://kluwerarbitrationblog.com/2010/12/02/kicking-all-the-tyres/>>. Acesso em: 28 dez. 2016.

CLAY, Thomas. El mercado del arbitraje. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 11, n. 41, p. 275-292, abr./jun. 2014.

COASE, Ronald H. The Nature of the Firm. **Economica**, Londres, v. 4, n. 16, p. 386-405, nov. 1937.

_____. The Problem of Social Cost. **Journal of Law and Economics**, Chicago, v. 3, n. 1, p. 1-44, out. 1960.

_____. O problema do custo social. **The Latin American and Caribbean Journal of Legal Studies**, [S.L], v. 3, n. 1, p. 1-36, out. 2008.

COJO, Oliver. Arbitraje y financiación procesal parciaria (third-party funding) en España: un análisis bajo el prisma de las nuevas Directrices de la IBA sobre Conflictos de Interés. **La Ley mercantil**, [S.L], n. 8, p. 68-79, nov. 2014.

COMISSÃO DAS NAÇÕES UNIDAS PARA O DIREITO COMERCIAL INTERNACIONAL (UNCITRAL). **Model Law on International Commercial Arbitration**. 1985. Disponível em: <http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/arbitration/1985Model_arbitration.html>. Acesso em: 02 ago. 2016.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Instrução CVM n. 356, de 17 de dezembro de 2001**. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 24 jan. 2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst356.html>>. Acesso em: 3 jan. 2017.

_____. **Instrução CVM n. 444, de 8 de dezembro de 2006**. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 11 dez. 2006. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst444.html>>. Acesso em: 3 jan. 2017.

_____. **Instrução CVM n. 498, de 13 de junho de 2011**. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 14 jun. 2011. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst498.html>>. Acesso em: 3 jan. 2017.

CORTE INTERNACIONAL DE ARBITRAGEM DA CÂMARA DE COMÉRCIO INTERNACIONAL DE PARIS- CCI. **ICC Commission Report: Controlling Time and Costs in Arbitration**. Disponível em: <<http://www.iccwbo.org/Advocacy-Codes-and-Rules/Document-centre/2012/ICC-Arbitration-Commission-Report-on-Techniques-for-Controlling-Time-and-Costs-in-Arbitration/>>. Acesso em: 02 jan. 2017.

_____. **Regulamento de arbitragem**. Disponível em: <<http://www.iccwbo.org/products-and-services/arbitration-and-adr/arbitration/icc-rules-of-arbitration/>>. Acesso em: 02 jan. 2017.

_____. **Arbitration Cost Calculator**. Disponível em: <<http://www.iccwbo.org/products-and-services/arbitration-and-adr/arbitration/cost-and-payment/cost-calculator/>>. Acesso em: 02 jan. 2017.

_____. **Guidance Note for the disclosure of conflicts by arbitrators**. Disponível em: <<http://www.iccwbo.org/News/Articles/2016/ICC-Court-adopts-Guidance-Note-on-conflict-disclosures-by-arbitrators/>>. Acesso em: 02 jan. 2017.

COSSÍO, Francisco González de. **Arbitraje**. 4ª ed. Guadalajara: Porrúa, 2014. 1410 p.

CREMADES, Anne-Carole. La falta de recursos económicos para participar al arbitraje pactado. **Revista del Club Español del Arbitraje**, Madrid, v. 2010, n. 8, p. 151-164, 2010.

_____.; Mazuranc, ALEXANDRE. Costs in Arbitration. *In*: GEISINGER; VOSER (Eds.). **International Arbitration in Switzerland: A Handbook for Practitioners**. [S.L]: Kluwer Law International, 2013, p. 173-198.

CREMADES JR., Bernardo M. Third Party Litigation Funding: investing in arbitration. **Transnational Dispute Management**, [S.L], v. 8, n. 4, p. 1-41, out. 2011.

_____. Concluding remarks. *In*: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration: Dossiers – ICC, Volume 10**. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 153-156.

_____. ¿Americanización de la fase escrita del arbitraje internacional?. **Revista de Arbitraje Comercial y de Inversiones**. [S.L], v. 6, n. 1, p. 27-69, 2013.

CREMADES SANZ-PASTOR, Bernardo M. **Third Party Funding in International Arbitration**. [S.L], 23 set. 2011. Disponível em:
< <http://www.cremades.com/pics/contenido/File634523783352588756.pdf>>. Acesso em: 28 dez. 2016.

_____. Third Party Funding in International Arbitration. **BA Arbitration Review**. Buenos Aires, v. 1, n. 1, p. 1-8, 2013.

DARWAZEH, Nadia; LELEU, Adrien. Disclosure and Securities for Costs or How to Address Imbalances Created by Third-Party Funding. **Journal of International Arbitration**, [S.L], v. 33, n. 2, p. 125-149, 2016.

DAVIS, Lance E.; NORTH, Douglas C. **Institutional change and American economic growth**. Nova York: Cambridge University Press, 1971. 282 p.

DERAINS, Yves. Foreword. *In*: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration: Dossiers – ICC, Volume 10**. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 5-6.

DEZALAY, Yves; GARTH, Bryant G. **Dealing in Virtue**: International Commercial Arbitration and the Construction of a Transnational Order. Chicago: The University of Chicago Press, 1996. 354 p.

DIMOLITSA, Antonias. Introduction. *In*: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration**: Dossiers – ICC, Volume 10. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 7-9.

DINAMARCO, Cândido Rangel. Limites de sentença arbitral e de seu controle jurisdicional. *In*: MARTINS; GARCEZ (Org.). **Reflexões sobre arbitragem**: in *memorian* do Desembargador Cláudio Vianna de Lima. São Paulo: LTr, 2002, p. 327-343.

EBERHARDT, Pia; OLIVET, Cecilia. **Profiting from injustice**: How law firms, arbitrators and financiers are fuelling an investment arbitration boom. Bruxelas/Amsterdã: Corporate Europe Observatory and the Transnational Institute, 2012. 76 p.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. U.S. Court of Appeals for the 11th Circuit. Caso nº 99-1235, Greem Tree Financial Corp.-Alabama *et al* v. Randolph, j. 11 dez. 2000. Disponível em: <<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/531/79/case.html>>. Acesso em: 01 nov. 2016.

_____. Supreme Court of the United States. Caso nº 12-133, American Express CO. *et al* v. Italian Colors Restaurants *et al*, j. 20 jun. 2013. Disponível em: <https://www.supremecourt.gov/opinions/12pdf/12-133_19m1.pdf>. Acesso em: 01 nov. 2016.

FERRO, Marcelo Roberto. O financiamento de arbitragens por terceiro e a independência do árbitro. *In*: CASTRO; WARDE JÚNIOR; GUERREIRO (Coord.). **Direito empresarial e outros estudos em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 619-639.

FOUCHARD, Philippe. Où va l'arbitrage international?. **McGill Law Journal**, Montreal, v.34, n.3, p.435-453, jul./set. 1989.

_____. Os Desafios da Arbitragem Internacional. **Revista Brasileira de Arbitragem**, Porto Alegre, v.1, n.1, p.57-72, jan./mar. 2004.

FRANCO, Mariulza. Nova Cultura do Litígio: Necessária Mudança de Postura. *In*: LEMES; CARMONA; MARTINS (Coord.). **Arbitragem**: estudos em homenagem ao Prof. Guido Fernando da Silva Soares, *in memoriam*. São Paulo: Atlas, 2007, p.112-124.

FRANÇA. Cour d'Appel de Paris. Caso nº 12-02305, CA Paris, j. 7 nov. 2012. Disponível em: <<https://www.doctrine.fr/d/CA/Paris/2012/RA21C1890A1A838E881E6>>. Acesso em: 01 nov. 2016.

_____. Cour d'Appel de Paris. Caso M. Stebler v. Société La Croissanterie. CA Paris, j. 14 abr. 2005. Cahiers de l'arbitrage, Recueil III, p. 359.

_____. Cour de Cassation. Caso nº 392 (11-27.770), Cour de cassation - Première chambre civile, j. 28 mar. 2013. Disponível em: <https://www.courdecassation.fr/jurisprudence_2/premiere_chambre_civile_568/392_28_25869.html>. Acesso em: 01 nov. 2016.

FULBROOK MANAGEMENT LLC. **Investing in Commercial Claims - Nutshell Primer**, 3 mar. 2011. Disponível em: <<http://www.fulbrookmanagement.com/wpcontent/uploads/2011/03/Nutshell-Primer.pdf>>. Acesso em: 14 nov. 2016.

GABARDO, Rodrigo Araujo. **A insuficiência de recursos financeiros na instauração da arbitragem comercial**: efeitos no direito brasileiro a partir de uma perspectiva comparada. 2015. 160 f. Dissertação (Mestrado em Direito Internacional) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2015.

GAILLARD, Emmanuel; SAVAGE, John (Eds.). **Fouchard, Gaillard & Goldman on International Arbitration**. Haia: Kluwer Law International, 1999. 1244 p.

_____. Transcending National Legal Orders for International Arbitration. *In*: BERG (Ed.). **International Arbitration: The Coming of a New Age?** ICCA Congress Series n. 17: Kluwer Law International, 2013, p. 371-377.

_____. **Legal Theory of International Arbitration**. Haia: Martinus Nijhoff, 2010. 202 p.

_____. El arbitraje internacional como un sistema transnacional de justicia. **Forseti Revista de Derecho**, Lima, n. 1, p. 9-18, 2014. Disponível em: < <http://www.forseti.pe/revista/arbitraje-internacional/articulo/el-arbitraje-internacional-como-un-sistema-transnacional-de-justicia>>. Acesso em: 30 dez. 2016.

_____. Sociology of International Arbitration. **Arbitration International**, Oxford, v. 1, n. 31, p. 1-17, mar. 2015.

GARCEZ, José Maria Rossani. Arbitragem Internacional - Arbitragem "Ad Hoc" e Institucional. In: GARCEZ (Coord.). **A Arbitragem na era da globalização**: coletânea de artigos de autores brasileiros e estrangeiros. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1997, p. 163-202.

GICO JUNIOR, Ivo T. Metodologia e Epistemologia da Análise Econômica do Direito. **Economic A Enalysis of Law Review**, [S.L], v. 1, n. 1, p. 7-33, jan./jun. 2010.

GINSBURG, Tom. The Culture of Arbitration. **Vanderbilt Journal of Transnational Law**, Chicago, v. 36, p.1335-1346, 2003.

GLOBAL ARBITRATION REVIEW. **Case notes on Third-Party Funding**. [S.L], v. 3, n. 1, fev. 2008. Disponível em: <http://www.lalive.ch/data/publications/Third_Party_Funding.pdf>. Acesso em: 02 jul. 2016.

_____. **Third-Party Funding**: trends in an evolving risk transfer market. [S.L], v. 11, n. 1, nov. 2015. Disponível em: <<http://globalarbitrationreview.com/article/1034963/third-party-funding-trends-in-an-evolving-risk-transfer-market>>. Acesso em: 02 dez. 2016.

GOELER, Jonas von. **Third-Party Funding in International Arbitration and its Impact on Procedure**. 1ª ed. [S.L]: Kluwer Law International, 2016. 520 p.

GRASSI, Robson Antonio. Williamson e "formas híbridas": uma proposta de redefinição do debate. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 12, n. 1, p. 43-64, jan./jun. 2003. Disponível em: <<http://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643074>>. Acesso em: 30 dez. 2016.

GRUPO LESTE. **Financiamento de Arbitragens** – material de divulgação. Florianópolis, 2016. 18p.

GU, Weixia. Security for Costs in International Commercial Arbitration. **Journal of International Arbitration**, [S.L], v. 22, n. 3, p. 167-206, 2005.

HADFIELD, Gillian K. The Many Legal Institutions That Support Contractual Commitments. In: MÉNARD; SHIRLEY (Eds.). **Handbook of New Institutional Economics**. Heidelberg: Springer, 2008, p. 175-203.

HASHER, Dominique. The Review of Arbitral Awards by Domestic Courts – France. In: GAILLARD (Ed.). **Review of International Arbitral Awards, IAI Series n. 6**. [S.L]: Juris, 2010, p. 97-110.

HENRIQUES, Duarte Gorjão. “Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal. **Revista da Ordem dos Advogados**, Lisboa, v.1, n. 75, p. 573-624, 2015.

HONG KONG. **Arbitration and Mediation Legislation (Third Party Funding) (Amendment) Bill 2016**. Dez.2016. Disponível em: <<http://www.legco.gov.hk/yr16-17/english/bills/b201612301.pdf>>. Acesso em: 9 jan. 2017.

HONG KONG LAW REFORM COMISSION - THIRD PARTY FUNDING FOR ARBITRATION SUB-COMMITTEE. **Consultation Paper**. Out.2015. Disponível em: < http://www.hkreform.gov.hk/en/docs/tpf_e.pdf >. Acesso em: 21 set. 2016.

_____. **Report: Third Party Funding for Arbitration**. Out.2016. Disponível em: < http://www.hkreform.gov.hk/en/docs/rtpf_e.pdf >. Acesso em: 28 dez. 2016.

INTERNATIONAL BAR ASSOCIATION – IBA. **Guidelines for Drafting International Arbitration Clauses**. 2010. Disponível em: < http://www.ibanet.org/LPD/Dispute_Resolution_Section/Arbitration/Default.aspx>. Acesso em: 16 jun. 2016.

_____. **Rules on the Taking of Evidence in International Arbitration**. 2010. Disponível em: < http://www.ibanet.org/LPD/Dispute_Resolution_Section/Arbitration/Default.aspx>. Acesso em: 16 jun. 2016.

_____. **Guidelines on Party Representation in International Arbitration**. 2013.

Disponível em:

< http://www.ibanet.org/LPD/Dispute_Resolution_Section/Arbitration/Default.aspx>.

Acesso em: 16 jun. 2016.

_____. **Guidelines on Conflicts of Interest in International Arbitration**. 2014.

Disponível em:

< http://www.ibanet.org/LPD/Dispute_Resolution_Section/Arbitration/Default.aspx>.

Acesso em: 16 jun. 2016.

INTERNATIONAL CENTRE FOR DISPUTE RESOLUTION – ICDR. **International Dispute Resolution Rules & Procedures**. Disponível em:

<https://www.icdr.org/icdr/faces/i_search/i_rule?noshowchildren=true&_afLoop=1756934979943553&_afWindowMode=0&_afWindowId=null#%40%3F_afWindowId%3Dnull%26noshowchildren%3Dtrue%26_afLoop%3D1756934979943553%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3D13s59brnxd_9>. Acesso em: 11 out. 2016.

JARROSSON, Charles. **La notion d'arbitrage**. Paris: LGDJ, 1987. 407 p.

KALICKI, Jean E. Third-Party Funding in Arbitration: Innovations and Limits in Self-Regulation (Part 1 of 2). **Kluwer Arbitration Blog**. [S.L], 13 mar. 2012. Disponível em: <<http://kluwerarbitrationblog.com/2012/03/13/third-party-funding-in-arbitration-innovation-and-limits-in-self-regulation-part-1-of-2/>>. Acesso em: 26 dez. 2016.

_____. Third-Party Funding in Arbitration: Innovations and Limits in Self-Regulation (Part 2 of 2). **Kluwer Arbitration Blog**. [S.L], 14 mar. 2012. Disponível em:

<<http://kluwerarbitrationblog.com/2012/03/14/third-party-funding-in-arbitration-innovations-and-limits-in-self-regulation-part-2-of-2/>>. Acesso em: 26 dez. 2016.

KANTOR, Mark. Third-Party Funding in International Arbitration: An Essay About New Developments'. **ICSID Review – Foreign Investment Law Journal**, Oxford, v. 24, n. 1, p. 65-79, 2009.

_____. Risk Management Tools for Respondents – Here Be Dragons. In: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration: Dossiers – ICC**, Volume 10. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 57-69.

KAPLAN, Charles. Third-Party Funding in International Arbitration Issues for Counsel. In: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration: Dossiers – ICC**, Volume 10. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 70-77.

KARTON, Joshua. **The Culture of International Arbitration and the Evolution of Contract Law**. Oxford: Oxford University Press, 2013. 296 p.

KHOURI, Susana; HUFORD, Kate. **Third Party Funding in international arbitration claims: practical tips**. [S.L]: PLC Arbitration, 2012. Disponível em: <<https://www.imf.com.au/docs/default-source/site-documents/thirdpartyfundingforinternationalarbitrationclaims>>. Acesso em: 16 out. 2016.

_____.; _____.; BOWMAN, Clive. **Third party funding in international commercial and treaty arbitration - a panacea or a plague?** A discussion of the risks and benefits of third party funding. **Transnational Dispute Management**, [S.L], v. 8, n. 4, p. 1-14, out. 2011.

KLEIN, Vinícius. **A economia dos contratos: uma análise microeconomica**. 1ª ed. Curitiba: CRV, 2015. 242 p.

LANDI, Niccolò. The Arbitrator and the Arbitration Procedure: Third Party Funding in International Commercial Arbitration – An Overview. In: KLAUSEGGER *et al* (Eds). **Austrian Yearbook on International Arbitration 2012**. Viena: Manz'sche Verlags - und Universitätsbuchhandlung, 2012, p. 85-104.

LEE, João Bosco; VALENÇA FILHO, Clávio de Melo. **A arbitragem no Brasil**. Brasília, 1ª ed., 2001. Disponível em: <[http://www.portaldoead.com.br/biblioteca/livro_arbitragem .pdf](http://www.portaldoead.com.br/biblioteca/livro_arbitragem.pdf)>. Acesso em: 29 jul. 2016.

LEMES, Selma Ferreira. 8 Anos da Lei de Arbitragem. **Justilex**, [S.L], v.3, n.32, p.52-55, ago. 2004.

_____. Quando as Cláusulas Compromissórias Demandam Interpretação. **Revista Direito ao Ponto, Arbitragem e Mediação – Edição Especial II: Câmara de Conciliação, Mediação e Arbitragem de São Paulo CIESP/FIESP**, São Paulo, v.4, n.7, p. 13-14, 2011.

_____. Arbitragem em Números e Valores (2010 a 2015). **Valor Econômico**, São Paulo, 01 jun. de 2016. Disponível em: <http://selmalemes.adv.br/artigos/An%C3%A1lise%20da%20pesquisa%20arbitragens%20em%20n%C3%BAmoros%20_2010%20a%202015_-final%20ret.pdf>. Acesso em: 8 ago. 2016.

LÉVY, Laurent; BONNAN, Régis. Third-party funding: Disclosure, joinder and impact on arbitral proceedings. *In*: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration: Dossiers – ICC**, Volume 10. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 78-94.

LOBO, Carlos Augusto da Silveira. Uma introdução à arbitragem comercial internacional. *In*: ALMEIDA (Coord.). **Arbitragem Interna e Internacional: questões de doutrina e da prática**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 3-51.

LONDON COURT OF INTERNATIONAL ARBITRATION - LCIA. **Arbitration Rules (2014)**. Disponível em: <http://www.lcia.org/Dispute_Resolution_Services/lcia-arbitration-rules-2014.aspx>. Acesso em: 14 nov. 2016.

_____. **LCIA releases costs and duration data**: tools to facilitate smart and informed choice. Londres, 3 nov. 2015. Disponível em: <<http://www.lcia.org/News/lcia-releases-costs-and-duration-data.aspx>>. Acesso em: 13 nov. 2016.

MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. **Análise econômica do direito**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015. 780 p.

MANIRZUZZAMAN, Munir. Third-Party Funding in International Arbitration – A Menace or Panacea?. **Kluwer Arbitration Blog**. [S.L], 29 dez. 2012. Disponível em: <<http://kluwerarbitrationblog.com/2012/12/29/third-party-funding-in-international-arbitration-a-menace-or-panacea/>>. Acesso em: 20 nov. 2016.

MARTINS, Pedro A. Batista. Apontamentos sobre a lei de arbitragem. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008. 462 p.

_____. **Arbitragem no Direito Societário**. 1ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012. 236 p.

MENEZES, Caio Campello de. Como Barrar as Táticas de Guerrilha em Arbitragens Internacionais?. **Revista Brasileira de Arbitragem**, Curitiba, v.12, n.45, p.82-107, jan./mar. 2015.

MÉNARD, Claude; SHIRLEY, Mary M (Eds.). **Handbook of New Institutional Economics**. Heidelberg: Springer, 2008, p. 1-18.

MÉXICO. Novena Época, Tercer Tribunal Colegiado en Materia Civil Del Primer Circuito. Caso nº 176594, Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta XXII, Dez. 2005, p. 2625.

MONTORO, Marcos André Franco. **Flexibilidade do Procedimento Arbitral**. 2010. 415 f. Tese (Doutorado em Direito Processual) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2010. Disponível em:
< <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2137/tde-16082011-161411/pt-br.php>>.
Acesso em: 24 set. 2016.

NIEUWVELD, Lisa Bench. The Hunt for Funding. **Kluwer Arbitration Blog**. [S.L], 17 fev. 2012. Disponível em:
< <http://kluwerarbitrationblog.com/2012/02/17/the-hunt-for-funding/>>. Acesso em: 24 nov. 2016.

NORTH, Douglas C. Transaction Costs, Institutions and Economic History, **Journal of Institutional and Theoretical Economics**, v. 140, n. 1, p. 7-17, 1984. Disponível em:
<<https://www.jstor.org/stable/40750667>>. Acesso em: 18 dez. 2016.

_____. **Institutions, Institutional Change, and Economic Performance**. Cambridge: Cambridge University Press, 1990. 159 p.

_____. Institutions. **Journal of Economic Perspectives**, v. 5, n. 1, p. 97-112, 1991.

_____. Economic Performance Through Time. **The American Economic Review**, Pittsburgh, v. 84, n. 3, p. 359-368, jun. 1994.

_____. Five Propositions about Institutional Change. In: KNIGHT; SENED (Eds.). **Explaining Social Institutions**. Michigan: The University Press, 1995, p. 15-26.

_____. Institutions and the Performance of Economies Over Time. In: MÉNARD; SHIRLEY (Eds.). **Handbook of New Institutional Economics**. Heidelberg: Springer, 2008, p. 21-30.

OLSON, Elizabeth. Cities Compete to be the Arena for Global Legal Disputes. **The New York Times**, Nova Iorque, 11 set. 2014. Disponível em: < <https://dealbook.nytimes.com/2014/09/11/cities-compete-to-be-the-arena-for-global-legal-disputes/> >. Acesso em 29 out. 2016.

OSMANOGLU, Burcu. Third-Party Funding in International Commercial Arbitration and Arbitrator Conflict of Interest. **Journal of International Arbitration**, [S.L], v. 32, n. 3, p. 325-350, 2015.

PARK, William W. The Procedural Soft Law of International Arbitration: Non-Governmental Instruments. In: LEW; MISTELIS (Eds.), **Pervasive Problems in International Arbitration**. [S.L], Kluwer Law International, 2006. p. 141 – 154.

_____. ROGERS, Catherine A; BREKOULAKIS, Stravos. Third-Party Funding in International Arbitration: The ICCA Queen-Mary Task Force 2014. **The Pennsylvania State University Dickinson School of Law - Legal Studies Research Paper No. 42-2014; Boston University School of Law – Public Law Research Paper No. 14-67**. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=2507461>>. Acesso em: 06 dez. 2016.

PIMENTEL, Wilson. Efficiency and Equilibrium in the Allocation of Arbitration Costs. **Revista Brasileira de Arbitragem**, Curitiba, v.12, n.48, p.59-67, out./dez. 2015.

PONDÉ, João Luiz Simas Pereira de Souza. Instituições e Mudança Institucional: uma Abordagem Schumpeteriana. **EconomiA**, Brasília, v. 1, n. 6, p. 119-160, jan./jul. 2005.

_____. **Processos de seleção, custos de transação e a evolução das instituições empresariais**. 2000. 155 f. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP), Campinas, 2000.

POZNANSKI, Bernard G. The Nature and Extent of an Arbitrator's Powers in International Commercial Arbitration. **Journal of International Arbitration**, [S.L], v.4, n.3, p.71-108, 1987.

QUADROS, Noeval de. As custas judiciais em foco. **CNJ**, Brasília, 2011. Disponível em: < <http://www.cnj.jus.br/agencia-cnj-de-noticias/artigos/13592-as-custas-judiciais-em-foco>>. Acesso em: 11 jul. 2016.

QUEEN MARY UNIVERSITY OF LONDON; WHITE & CASE LLP. **2015 International Arbitration Survey: Improvements and Innovations in International Arbitration**. Disponível em: < <http://www.arbitration.qmul.ac.uk/docs/164761.pdf>>. Acesso em: 16 dez. 2016.

RACINE, Jean-Baptiste. Reflexions sur l'autonomie de l'arbitrage commercial international. **Revue de l'Arbitrage**: Bulletin du Comité Français de l'Arbitrage, Paris, n.2, p. 305-360, abr./jun. 2005.

_____. La marchandisation du règlement des différends: le cas de l'arbitrage. In: **Droit et marchandisation**, LOQUIN; MARTIN (Coord.), Paris: LexNexis Litec, 2009, p. 321-347.

REDFERN, Alan *et al.* **Redfern and Hunter on International Arbitration**. 2ª ed. Oxford: Oxford University Press, 2009. 826 p.

_____. **Redfern and Hunter on International Arbitration**. 6ª ed. Oxford: Oxford University Press, 2015. 826 p.

REINO UNIDO. High Court. Caso BDMS Limited v Rafael Advanced Defence Systems [2014] EWHC 451, Queen's Bench Division (English Commercial Court), j. 26 fev. 2014. Disponível em: < <http://uk.practicallaw.com/D-024-6421?source=relatedcontent#null>>. Acesso em: 01 nov. 2016.

_____. Court of Appeal. Caso Haendler & Natermann GmbH v. Mr. Janos Paczy, Civil Division, UK No. 12, Yearbook Commercial Arbitration Volume IX, 1984, p. 445-448.

RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. Racionalidade Limitada. In: KLEIN; RIBEIRO (Coord.). **O que é Análise Econômica do Direito: uma introdução**. Belo Horizonte: Fórum, 2011, p. 63-69.

_____.; GALESKI JUNIOR, Irineu. **Teoria Geral dos Contratos: Contratos Empresariais e análise econômica**. 2ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015. 254 p.

RICCI, Edoardo Flavio. **Lei de arbitragem brasileira**: oito anos de reflexão/questões polêmicas. 1ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2004. 264 p.

ROGERS, Catherine A. **Ethics in International Arbitration**. Oxford: Oxford University Press, 2014. 386 p.

ROPPO, Enzo. **O contrato**. Coimbra: Almedina, 1988. 371 p.

ROS, Luciano Da. O custo da Justiça no Brasil: uma análise comparativa exploratória. **Observatório de Elites Políticas e Sociais do Brasil – Newsletter**, Curitiba, v. 2, n. 9, jul./2015. Disponível em: < <http://observatory-elites.org/wp-content/uploads/2012/06/newsletter-Observatorio-v.-2-n.-9.pdf>>. Acesso em: 13 set. 2016.

ROSS, Alisson. The dynamics of third party funding. **Global Arbitration Review**, v. 7, n. 1, mar. 2012. Disponível em: <<http://www.fulbrookmanagement.com/the-dynamics-of-third-party-funding-iv/>>. Acesso em: 24 set. 2016.

RUBIN, Paul H. Legal Systems as Frameworks for Market Exchanges. In: MÉNARD; SHIRLEY (Eds.). **Handbook of New Institutional Economics**. Heidelberg: Springer, 2008, p. 204-228.

RUBINS, Noah. In God We Trust, All Others Pay Cash: Security for Costs in International Commercial Arbitration. **American Review of International Arbitration**, [S.L], v. 11, n.3, p. 307-323, 2000.

SACHS, Klaus. La protection de la partie faible en Arbitrage. **Gazette du Palais - Les Cahiers de l'Arbitrage**, Paris, v. 2007, n.2, p. 22-26, mar./jul. 2007.

SALAMA, Bruno Meyerhof. O que é pesquisa em Direito e Economia? **Cadernos Direito GV**, São Paulo, v.5, n.2, caderno 22, p.05-58, 2008. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/2811>>. Acesso em: 10 dez 2016.

_____. Análise Econômica da Arbitragem. In: TIMM (Org.). **Direito e Economia no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2014. p. 382-390.

SANDEL, Michael J. **O que o dinheiro não compra**: os limites morais do mercado. 7ª ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2015. 237 p.

SCHERER, Maxi. Third-Party Funding in International Arbitration Towards Mandatory Disclosure of Funding Agreements?. *In*: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration: Dossiers – ICC**, Volume 10. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 95-100.

SCHWARTZ, Eric A. The ICC Arbitral Process, Part IV: The Costs of ICC Arbitration, **Bulletin of the ICC International Court of Arbitration**, Paris, v. 4, n. 1, p. 8-23, 1993.

_____.; DERAIS, Yves. **Guide to the ICC Rules of Arbitration**. 2ª ed. [S.L]: Kluwer Law International, 2005. 596 p.

SEIDEL, Selwyn. **Third Party Capital Funding of Private International Arbitration Claims: an Awakening and a Future**. [S.L]: Financier Worldwide, jul. 2012. Disponível em: < <http://www.fulbrookmanagement.com/third-party-capital-funding-of-private-party-international-arbitration-claims/>>. Acesso em: 02 out. 2016.

_____. Third-party investing in international arbitration claims to invest or not to invest? A daunting question. *In*: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration: Dossiers – ICC**, Volume 10. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 16-31.

_____.; SHERMAN, Sandra. “Corporate Governance” Rules are coming to Third Party Financing of International Arbitration (and in General) July 8, 2013”. *In*: CREMADES R.; DIMOLITSA (Eds.). **Third Party funding in International Arbitration: Dossiers – ICC**, Volume 10. Paris: Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC), 2013, p. 32-49.

SHANNON, Victoria; NIEUWVELD, Lisa Bench. **Third-Party Funding in International Arbitration**. 1ª ed. [S.L]: Kluwer Law International, 2012. 256 p.

_____. The Impact of Third-Party Funders on the Parties They Decline to Finance. **Kluwer Arbitration Blog**. [S.L], 6 jul. 2015. Disponível em: < <http://kluwerarbitrationblog.com/2015/07/06/the-impact-of-third-party-funders-on-the-parties-they-decline-to-finance/>>. Acesso em: 28 dez. 2016.

SILVA, Paula Costa E. **A nova face da justiça: os meios extrajudiciais de resolução de controvérsias**. 1ª ed. Lisboa: Coimbra Editora, 2009. 191 p.

SIMÕES, Fernando Dias. **Commercial arbitration between China and the Portuguese-speaking world**. 1ª ed. [S.L]: Kluwer Law International, 2014. 228 p.

SINGAPURA. **Civil Law (Amendment) Act 2016**. Nov.2016. Disponível em: <[https://www.parliament.gov.sg/sites/default/files/Civil%20Law%20\(Amendment\)%20Bill%2038-2016.pdf](https://www.parliament.gov.sg/sites/default/files/Civil%20Law%20(Amendment)%20Bill%2038-2016.pdf)>. Acesso em: 12 jan. 2017.

SINGAPURA CENTRO INTERNACIONAL DE ARBITRAGEM – SIAC. **SIAC Arbitration Rules 2016**. Disponível em: < <http://www.siac.org.sg/our-rules/rules/siac-rules-2016>>. Acesso em: 30 dez. 2016.

_____. **SIAC Schedule of Fees**. Disponível em: <<http://www.siac.org.sg/estimate-your-fees/siac-schedule-of-fees>>. Acesso em: 30 dez. 2016.

_____. **SIAC Calculator**. Disponível em: < <http://www.siac.org.sg/component/siaccalculator/?Itemid=448>>. Acesso em: 30 dez. 2016.

STEINITZ, Maya. Whose Claim is This Anyway? Third Party Litigation Funding. **Minnesota Law Review**, Minneapolis, v. 95, n. 4, p. 1268-1338, 2011.

TEIXEIRA, Bruno Barreto de Azevedo. O Financiamento da Arbitragem por Terceiros e o Dever de Revelação. **Blog do Comitê Brasileiro de Arbitragem – CBAr**. [S.L], 19 fev. 2016. Disponível em: <<http://www.cbar.org.br/blog/artigos/o-financiamento-da-arbitragem-por-terceiros-e-o-dever-de-revelacao>>. Acesso em: 28 dez. 2016.

TIMM, Luciano Benetti; GUARISSE, João Francisco Menegol. Análise econômica dos contratos. In: TIMM (Org.) **Direito e Economia no Brasil**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 158-179.

_____.; RICHTER, Marcelo. **Análise Econômica da Arbitragem**. Porto Alegre. 2015. Trabalho Inédito.

ULMER, Nicolas. The Cost Conundrum. **Arbitration International**, Oxford, v. 2, n. 26, p. 221-250, jun. 2010.

VALDES, Juan Eduardo Figueroa. Principle of Kompetenz-Kompetenz in international commercial arbitration. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 4, n. 15, p. 134-190, out./dez. 2007.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. O empresário e a arbitragem: uma questão de assimetria informacional e de poder econômico?. **Migalhas**. [S.L], 15 ago. 2014. Disponível em: <<http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI205971,11049-O+empresario+e+a+arbitragem>>. Acesso em: 04 jan. 2016.

WALD, Arnoldo. Os meios judiciais do controle da sentença arbitral. **Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 1, n. 1, p. 40-65, jan./abr. 2004.

WILLIAMSON, Oliver E. The Vertical Integration of Production: Market Failure Considerations. **The American Economic Review**, [S.L], v. 61, n. 2, p. 112-123, 1971.

_____. **Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications**. Nova Iorque: The Free Press, 1975. 286 p.

_____. Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations. **Journal of Law and Economics**, v. 22, n. 2, p. 233-261, out. 1979.

_____. The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach. **American Journal of Sociology**, Chicago, v. 87, n. 3, p. 548-577, nov. 1981.

_____. **The Economic Institutions of Capitalism: firms, markets, relational contracting**. Nova Iorque: The free press, 1985. 450 p.

_____. **The mechanisms of governance**. Nova Iorque: Oxford University Press, 1996. 448 p.

_____. Transaction Cost Economics: How it works; Where it is headed. **De Economist**, Haia, v. 146, n. 1, p. 23-58, 1998.

_____. The New Institutional Economics: Taking stock, looking ahead. **Journal of Economic Literature**, [S.L], v. 38, p. 595-613, 2000.

_____. Why Law, Economics and Organization?. **Annual Review of Law and Social Science**, [S.L], v. 1, p. 369-396, jan. 2005. Disponível em: <<http://www.annualreviews.org/doi/abs/10.1146/annurev.lawsocsci.1.031805.111122>>. Acesso em: 30 dez. 2016.

_____. Transaction Cost Economics. *In*: MÉNARD; SHIRLEY (Eds.). **Handbook of New Institutional Economics**. Heidelberg: Springer, 2008, p. 41-65.

_____. Transaction Cost Economics: The Natural Progression. **Journal of Retailing**, Nova Iorque, v. 86, n. 3, p. 215-226, 2010.

YEOH, Derric. Third Party Funding in International Arbitration: A Slippery Slope or Levelling the Playing Field?. **Journal of International Arbitration**, [S.L], v. 33, n. 1, p. 115-122, 2016.

ZINGALES, Luigi. **Um capitalismo para o povo**: reencontrando a chave da prosperidade americana. 1ª ed. São Paulo: BEI Comunicação, 2015. 267 p.