

# ANÁLISE ECONÔMICA DA ARBITRAGEM

**Luciano Benetti Timm<sup>1</sup>**

Advogado, Pesquisador de Pós-Doutor na U. C. Berkeley, Master of Laws (LLM) pela Universidade de Warwick, Mestre e Doutor em Direito pela UFRGS; Professor coordenador da Escola de Direito da UNISINOS/POA e Professor da Escola de Direito do CEU/IICS-SP;

## 1. INTRODUÇÃO

Desde sempre, o homem organiza seu tempo, sua rotina e sua vida em função de suas necessidades e das condicionantes climáticas, geográficas e temporais. A própria empresa, mecanismo gerador de eficiência na alocação de recursos escassos, é fruto da obra de adaptação humana. Fazer negócios na sociedade moderna capitalista, como bem destacou Max Weber (1987), em seu clássico estudo **A Ética Protestante e o Espírito do Capitalismo**, é assumir uma postura fundamental e crescentemente racional na busca da mais adequada relação entre os meios disponíveis num contexto e momento dados e os objetivos visados. Muito além de uma atitude ocasional ou fortuita, esse autor descreve a postura do empreendedor capitalista como um **espírito** que influi de modo determinante em suas percepções e em seu modo de agir. É através da ponderação racional do conjunto de fatores que, em sua percepção, estão presentes e incidem sobre uma determinada situação que se forma uma conjuntura que pode ser favorável ou desfavorável para investir, que pode tornar as perspectivas de um negócio oportunas ou não. Mas o agir racional do agente econômico não acontece no vácuo social. Ao contrário, ele é influenciado e contagiado pelo contexto institucional que o cerca.

---

<sup>1</sup> Para um aprofundamento deste tema no Brasil, ver minha coletânea **Direito e Economia no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2012. Há também a tradução da obra do Professor Cooter: Cooter & Ullen. **Direito e Economia**. Porto Alegre: Bookman, 2010, e ainda os livros de SZTAJN & ZYLBERSTAJN. **Direito e Economia: análise econômica do direito e das organizações**. São Paulo: Elsevier, 2005, e SADDI & CASTELAR. São Paulo: **Direito, Economia e Mercados**. Elsevier, 2005. Ver ainda o meu **Arbitragem nos contratos**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2009. Esse artigo é fruto de reflexões anteriores sobre o tema. Agradecimentos ao acadêmico de direito Lucas Jimenez por sua contribuição na edição final do texto.

Nesse diapasão, é fundamental para o entendimento dos contratos empresariais, o reconhecimento de que antes de decidir pela estrutura jurídica de um negócio, o empresário utilizará sua racionalidade econômica. Isso quer dizer que o ponto de partida de uma atividade econômica nunca é a forma jurídica, mas a visão do individuo sobre a melhor forma de explorar o negócio pretendido.

Isso quer dizer, por exemplo, que é antes necessário decidir se a atividade será exercida por ele de maneira isolada ou com sócios; se ele contará com um fornecimento mais estável de insumos ou se preferirá a aquisição cotidiana no mercado; se utilizará empregados ou se contratará serviços de outras empresas; se investirá dinheiro próprio ou se contará com financiamento de terceiros, incluindo de instituições bancárias ou via mercado de capitais. Tomadas essas decisões, o empresário buscará no Direito os instrumentos capazes de permitir a execução de suas estratégias. Se a decisão, por exemplo, foi no sentido de contar com o recebimento estável de insumos, o empresário encontrará no contrato de fornecimento a estrutura jurídica adequada; se, por outro lado, há uma preferência pelas compras *spot* em mercado, os contratos de compra e venda servirão ao propósito.

Assim, a racionalidade econômica dialoga com a racionalidade jurídica, mas, no mundo empresarial, aquela vem antes desta. Nesse sentido, é essencial entender os contratos empresariais como ferramentas, as quais possuem funções distintas e podem ser, portanto, mais (ou menos) adequadas para as situações as quais elas seriam aplicadas.

Em outras palavras, se a estrutura jurídica for dogmaticamente pensada, sem qualquer sensibilidade à realidade, os agentes econômicos não a utilizarão, surgindo ao menos duas consequências: abandono da atividade econômica por falta de uma estrutura jurídica adequada; ou criação de uma estrutura jurídica muito mais complexa e, deste modo, custosa, para se chegar ao mesmo objetivo. (EASTERBROOK; FISCHEL, 1996, p. 21)

Nessa toada, de acordo com a literatura econômica, os agentes econômicos adaptam e moldam seus comportamentos de acordo com os incentivos institucionais, ou seja, de acordo com as regras formais e informais postas numa determinada sociedade. E, como o mercado – como espaço público de interação social – não é absolutamente perfeito de trocas econômicas, existem as fricções nominadas de custos de transação, que envolvem custos de informação, monitoramento, registro e execução de contratos e negócios (como são os contratos e acordos empresariais).

Custos de transação elevados tendem a elevar o custo social de determinada atividade, criando óbices ao seu exercício. A empresa funciona justamente como feixe de contratos e como mecanismo redutor de custos de transação. Portanto, um sistema de direito contratual, de garantias e de títulos cambiais ineficientes (que, por exemplo, demore muito ou que crie instabilidade e insegurança) tenderia a aumentar os custos de transação numa dada sociedade e, portanto, criar entraves ao desenvolvimento econômico, pois, sem contratos, não há empresa, sem empresa não há mercado (sofisticado).

A intenção nesse artigo será tratar das vantagens econômicas da arbitragem, o que se fará pelas lentes da Análise Econômica do Direito. Assim, a seguir serão examinados seus pressupostos teóricos para então se adentrar na sua aplicação à arbitragem.

## **2. O QUE É A ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO (AED)?**

A Análise Econômica do Direito (AED) é um método de análise do Direito. Ela se vale de ferramentas da Ciência Econômica – fundamentalmente da Microeconomia – para explicar o Direito e resolver problemas jurídicos. Como em qualquer paradigma científico – como a Sociologia do Direito –, existem várias escolas, várias vertentes. Não há um único método, nem a forma correta de se trabalhar com as lentes analíticas da Economia aplicada ao Direito. Dentre as escolas ou vertentes pode-se listar a Escola de Chicago, a Escola de Yale, a Escola Neoinstitucional, a Escola comportamental e até mesmo, quem sabe, a Escola de escolha pública (“public choice”).

Nesse sentido, em comum, os pesquisadores que trabalham com a AED aceitarão o individualismo metodológico e aceitam – como regra, pelo menos – o agente racional que faz escolhas e que percebe as normas jurídicas como grandes mecanismos de “preço” para suas condutas. Essa racionalidade o fará escalar preferências, evitando as condutas de maior “custo”. Mas, naturalmente, não necessariamente a eficiência será o único valor do Direito (nenhuma das Escolas mencionadas defende isso hoje em dia, diga-se de passagem).

A AED, em grosseira síntese, tem fundamentalmente dois diferentes métodos. O positivo – que trabalha com a realidade e a sua descrição conforme algum método científico – e o normativo – que vai além das descrições empíricas e passa a fazer julgamentos. A AED positiva, então, esforça-se em mostrar como as normas jurídicas

evoluíram de modo a agregar eficiência à sociedade, diminuindo custo das transações e estimulando as relações econômicas. Nesse sentido, tratar-se-ia de estudar os mecanismos de mercado a fim de, compreendendo seu funcionamento, descrevê-lo corretamente (a partir das instituições vigentes). Já a AED normativa emitirá opiniões sobre a adequação ou não de determinadas regras jurídicas, beirando a prescrição (política normativa).

Exemplificativamente, para o que interessa nesta obra, é sabido que o direito contratual norte-americano é muito menos intervintivo na seara da liberdade das partes; poucas normas são de cunho imperativo; e as que são imperativas, não encontram par no Brasil (como o fato de ser proibida a cláusula penal nos Estados Unidos) o que pode induzir maior liberdade econômica e eventualmente maior desenvolvimento do mercado (em perspectiva de AED normativa). Percebemos distinções na concepção mesmo de contrato (enquanto fato social e, portanto, no âmbito da AED positiva). A percepção de contrato dos norte-americanos como uma troca econômica faz a existência de qualquer contrato depender de uma contraprestação, de um preço, de uma barganha entre as partes (*consideration*). Diz-se que o direito contratual de origem inglesa – que é o berço do *common law* – foi muito mais influenciado pelo comércio do que o codificado continental, que sofreu muita influência doutrinária, filosófica e canônica. Tais considerações já levaram inclusive alguns autores a concluir que sistemas jurídicos de *common law* seriam mais propícios à atividade econômica do que ordenamentos de *civil law*. (POSNER, 2009, p. 1352).

Justamente por conta desse poder descriptivo da AED (positiva) que, no âmbito da responsabilidade civil, da propriedade e dos contratos, foi considerada por muitos autores norte-americanos, o paradigma dominante nas Escolas de Direito daquele país. Um dos comentaristas mais famosos dos EUA, Alan Farnsworth, fez o seguinte diagnóstico em seu manual de contratos: “[...] de longe a mais disseminada influência ao direito contratual vem do campo da economia [...]” (FARNSWORTH, 2004, p. 31). É curioso até como o próprio crítico do modelo “dominante” de pensamento, Unger (1983), já na década de 80 do século passado, reconhecia a preponderância — hoje ainda mais visível — do *Law and Economics* sobre as escolas “rivais” nos Estados Unidos, pelo menos no âmbito do Direito Privado.

### 3. PREMISSAS CONCEITUAIS DA ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO

Este tópico parte de algumas premissas teóricas desenvolvidas em outra oportunidade quando fizemos um estudo para o Ministério da Justiça sobre o registro mercantil, isto é, de conceitos fundamentais como: (a) a Teoria dos Custos de Transação (TCT) e a Teoria do Custo Social (TCS), ambas introduzidas por Ronald H. Coase; (b) questões relativas à Assimetria de Informações (AI), desenvolvida por G. Akerlof e G. Stigler; (c) e a Teoria das Instituições (TI), de acordo com o elaborado por Douglass North. Parte-se do princípio de que as regras jurídicas estabelecem um sistema de incentivos para o comportamento dos agentes econômicos no mercado, tendo um papel relevante na definição de estratégias de ação.

#### 3.1. CUSTOS DE TRANSAÇÃO

R. Coase, em seu artigo intitulado **The Nature of the Firm**, de 1937, apresenta ao mundo um novo conceito de “firma”. A partir da análise de sua estrutura e do contexto de mercado em que ela existe, buscou justificar sua implantação, explicar a dinâmica entre as “firmas” e, da mesma forma, das relações existentes entre os indivíduos dentro dessa nova estrutura.

Ressalta diversas possibilidades que explicariam a sua existência, mas indica, conforme demonstra o trecho a seguir, os custos das relações de mercado como uma das mais importantes razões para sua implantação: “A principal razão do porque é rentável estabelecer uma firma parece ser o fato de que existem custos inerentes à utilização do mecanismo de preços” (COASE, 1937, p. 4).

Ao contrário do que sugeriram os economistas neoclássicos, através do quadro ideal do mercado de concorrência perfeita e, por conseguinte, da sua auto-regulação a partir da demanda e da oferta, Coase traz a noção da existência dos custos nas relações entre os agentes econômicos. Vai além, salientando a noção de que tais custos eram levados em conta quando das tomadas de decisões entre os agentes de mercado. (COASE, 1937, p. 5) Armando C. Pinheiro sustenta que o custo de transação é o principal elemento motivador da teoria Neo institucionalista. (PINHEIRO, 2005, p. 62)

Coase discorre acerca do custo de acesso às informações, quando trata do custo para se saber o que os preços realmente representam. Sustenta que existem métodos para esses custos serem reduzidos, mas não eliminados, uma vez que devem surgir indivíduos que passarão a comercializá-las. (COASE, 1937, p. 4)

O desenvolvimento do conceito de “firma” a partir da constatação dos custos de transação levou Coase a apresentar quais motivos poderiam levar ao aumento ou à redução do tamanho da firma. Nesse sentido, trabalha o conceito de custo marginal e de ponto máximo de eficiência da firma, salientando que, em certas situações, é mais lucrativo que as transações sejam feitas no próprio sistema de preços de mercado do que dentro da firma. No entanto, segundo o mesmo autor, o surgimento de firmas ocorreria para reduzir custos de transação no mercado. (COASE, 1937, p. 6-7)

As “firmas”, ou sociedades empresariais, como se diria no jargão jurídico-dogmático, são, portanto, essenciais à atividade econômica, porque reduzem fricções no mercado, gerando eficiência.

Conclui que existem custos de transação tanto no sistema de preços desenvolvido pelo mercado como também na estrutura das firmas, mas que os custos provenientes da organização das “firmas” devem ser menores do que os custos das mesmas transações no âmbito do sistema de preços; caso contrário, estar-se-ia diante de um resultado ineficiente e, portanto, dever-se-ia transacionar de outra forma, menos custosa.

Armando C. Pinheiro destaca que uma das principais contribuições da constatação dos custos de transação é a conclusão de que a presença dos custos pode refletir na alteração das decisões dos consumidores e empresas que antes eram consideradas como ótimas. (PINHEIRO; SADDI, 2005, p. 64)

O mesmo R. Coase, na obra **O problema do custo social**, publicada em 1960, em que disserta sobre os custos sociais provenientes da utilização de direitos pelos indivíduos, apresenta interessante passagem tratando dos custos de transação:

De modo a realizar as transações, necessita-se descobrir quem é a outra parte com a qual se deseja negociar, informar as pessoas acerca da disposição de negociar e em que termos, conduzir as negociações em direção à barganha, formular o contrato, empreender meios de inspeção para se assegurar que os termos do contrato estão sendo cumpridos, e assim por diante. Tais operações são, geralmente, extremamente custosas, suficientemente custosas para evitar a ocorrência de transações que seriam levadas a cabo em um mundo em que o sistema de preços funcionasse sem custos (COASE, 1960, p. 6).

No trecho acima transcrito, o autor revela a preocupação existente com relação aos custos de transação no mundo real e sistematiza sua TCT para englobar custos de negociação e custos de execução dos contratos. Afirma que esses custos podem se

tornar excessivos e servir de desestímulo para que as transações ocorram de maneira saudável (ou seja, resistências ou fricções ao modelo de concorrência perfeita).

Nesse diapasão, adaptando essa teoria ao caso brasileiro, sustenta André Franco Montoro Filho que, no Brasil, esses custos são demasiadamente elevados, sendo os elementos formalidade e informalidade os responsáveis, em grande parte, por sua existência. O primeiro é caracterizado pela burocracia excessiva e, consequentemente, pela ineficiência, e o segundo é considerado responsável por criar ambientes de incerteza quanto às relações do mercado. Esse quadro reflete-se diretamente no desenvolvimento econômico do País. (FRANCO MOTORO FILHO, 2008, p. 9)

A percepção de que as instituições importam e que a conformação das regras formais e informais de uma determinada sociedade pode influenciar a atividade econômica redirecionam o interesse da Ciência Econômica para o Direito — aqui entendido como o conjunto de princípios e regras estatais e sociais reconhecidas pelos órgãos de produção normativa (cortes de justiça, agências reguladoras, instituições de assentamentos de práticas e usos mercantis). Nesse contexto, a ordem jurídica passa a ser percebida como tendo papel fundamental junto ao mercado e ao desenvolvimento econômico, servindo para reduzir ou minimizar os custos das transações. (FRANCO MOTORO FILHO, 2008, p. 9)

Na segurança jurídica, está inserida a noção de que os custos e riscos das transações podem ser calculados pelos agentes (ainda que dotados de racionalidade limitada), dando margem para os indivíduos envolvidos avaliarem quais os reais efeitos dos atos tomados em suas transações. Ela possibilita que os agentes se organizem na busca pelo resultado mais eficiente. É o caso dos empréstimos, onde as taxas de juros dependem, dentre outras coisas, das garantias recebidas pelo credor, se as garantias forem boas, a taxa de juros será mais baixa, por outro lado, se as garantias forem ruins, a taxa de juros será mais alta. (FRANCO MOTORO FILHO, 2008, p. 15)

Fica, então, patente, dentro desse quadro teórico, que um sistema eficiente e previsível de contratos, de garantias e de títulos de crédito é fundamental para a atividade empresarial. Um sistema de contratos e de garantias lento, burocrático e ineficiente tende a aumentar os custos de transação das empresas, porque aumentam os custos de informação, de monitoramento e de barganha. Isso criaria incentivos para a atividade econômica informal, para o descumprimento dos contratos, para a retenção de financiamentos e do investimento, dificultando a organização das “firmas” (sociedades empresariais).

Nessa toada, Douglass North, por sua vez, sustenta que o custo total de produção consiste na soma daqueles custos que envolvem a formação do produto com aqueles que provêm diretamente das transações. (NORTH, 1990, p. 28)

Afirma o mesmo autor que nem Coase nem os demais autores que trataram dos custos de transação chegaram a definir, de forma precisa, o que realmente representam esses custos dentro das transações (NORTH, 1990, p. 28). Traz a noção de que os produtos transacionados são o resultado de um conjunto de utilidades buscadas pelas partes contratantes e que, da mesma forma, são necessários diversos recursos para medir esses objetos de desejo das partes. (NORTH, 1990, p. 29)

Os objetos das transações, portanto, têm inúmeros atributos, e sua utilidade deve variar entre os agentes. Cada indivíduo tem a sua percepção quanto aos valores disponibilizados pelos produtos transacionados. (NORTH, 1990, p. 29)

Tendo isso por base, o autor sustenta: “Os custos de informação envolvidos na definição do nível individual de atributos dado a cada unidade transacionada representam o custo desse aspecto da transação” (NORTH, 1990, p. 29).<sup>2</sup>

A partir da passagem transcrita acima, percebe-se que o custo para se ter acesso às informações que dizem respeito ao grau de utilidade dado por cada indivíduo aos elementos que formam o produto, objeto da transação, é um dos formadores dos custos de transação aqui trabalhados.

Douglass North ressalta que, mesmo que os indivíduos envolvidos tenham o mesmo objetivo com o produto, ainda devem existir custos envolvendo a busca por informações quanto às características das unidades transacionadas. (NORTH, 1990, p. 29)

Dando seguimento à ideia de que a busca por informações se reflete diretamente na existência e, por vezes, no aumento ou na redução dos custos de transação, o mesmo autor agraga a ideia da existência de assimetrias informacionais entre os agentes relacionados com as transações. (NORTH, 1990, p. 30)

Dessa noção, surgem as hipóteses em que os agentes podem fazer uso da retenção ou da divulgação das informações conforme lhe for mais conveniente, ou melhor, de acordo com o comportamento que possibilitar a maximização do seu bem-estar. O indivíduo pode utilizar-se da mentira, da trapaça e do roubo para atingir maiores níveis de ganhos do que aqueles que atingiria sem que essas atitudes fossem tomadas. (NORTH, 1990, p. 30)

---

<sup>2</sup> No original: “*The information costs in ascertaining the level of individual attributes of each unit exchange underlie the costliness of this aspect of transaction*”.

A partir do momento em que não estão claras as características e as preferências dos agentes participantes da negociação, busca-se, através dos diferentes meios disponíveis, conhecer mais esses indivíduos e, consequentemente, depositar mais forças para que o acordado durante a transação seja efetivamente cumprido. É nesse ponto que surgem os meios impositivos. (NORTH, 1990, p. 32)

Em seu livro, Douglas North afirma que “Imposição pode surgir com a retaliação da segunda parte envolvida na transação. Também pode ser resultado da imposição de códigos de conduta, ou de sanções sociais, ou, ainda, da coerção de terceiros (Estado)” (NORTH, 1990, p. 33).

Nas situações em que não existe previsão de nenhum tipo de imposição das acima indicadas, a incerteza deve prevalecer, e os custos de transação devem refleti-la de alguma forma. Os valores referentes à incerteza são inseridos nos custos de transação como sendo prêmio de risco, e o autor esclarece que o tamanho desse prêmio serve como desestímulo para as transações mais complexas, limitando o crescimento da economia como um todo. (NORTH, 1990, p. 33)

Percebe-se que o conceito de custo de transação é demasiadamente amplo e que ele está presente durante boa parte da interação dos agentes do mercado. Por vezes, faz-se necessário que essas relações de mercado recebam a participação de instituições ou, como bem esclarece Douglass North, de uma terceira parte, para que o equilíbrio seja estabelecido. (NORTH, 1990, p. 35)

## 3.2. O PAPEL DAS INSTITUIÇÕES

### 3.2.1 Instituições e os custos de transação

Douglass North chama atenção para o fato de que, em qualquer estrutura onde existam direitos de propriedade, os custos de transação devem ser positivos. Nesse sentido, ressalta que esses custos têm-se alterado no decorrer da história e que variam de acordo com o papel desenvolvido pelas instituições na proteção desses direitos de propriedade.

As instituições necessárias para estimular as transações de mercado variam em complexidade, sendo diferentes para aquelas transações que envolvem pequenos problemas e para aquelas que exigem maior complexidade.

Vale destacar, antes de tudo, que as instituições são as regras do jogo (NORTH, 1990, p. 1). As instituições que definem as oportunidades dos indivíduos são um complexo de restrições formais e informais, que, por sua vez, devem refletir o custo de dimensão e imposição dos elementos envolvidos nas transações. (NORTH, 1990, p. 67-68)

As instituições constituem elemento básico para a fabricação dos produtos a partir das matérias-primas e da mão de obra, assim como também são responsáveis por definir e proteger os direitos de propriedade. Ao deterem tamanha participação no desenvolvimento da atividade de produção, deve-se assumir que as instituições estão diretamente relacionadas aos custos de transação e, consequentemente, aos custos de produção. (NORTH, 1990, p. 61-62)

North, em seu livro, a partir do exemplo da compra de um imóvel, ilustra perfeitamente o papel desenvolvido pelas instituições em meio às transações de mercado. Destaca que são as instituições que determinam quanto irá custar a transação do imóvel. O custo será o resultado da medida de quanto vale os atributos legais e físicos que estão sendo transacionados, somados aos custos de acompanhamento e imposição de cumprimento do acordo e do valor da incerteza que existe por parte da assimetria de informações. (NORTH, 1990, p. 62)

Para utilidade do vendedor, o que importa são o preço, os termos do contrato e o efetivo cumprimento do que foi estabelecido no contrato. Por outro lado, o comprador deve-se importar com as questões legais de transferência do imóvel, se as dimensões do imóvel que está adquirindo estão corretas, a questão referente à manutenção da casa, as características dos vizinhos, as dívidas que por ventura possam existir com o imóvel, as possibilidades de perda do objeto adquirido e outras situações que devem variar de indivíduo para indivíduo, conforme o grau de importância dado por cada um. (NORTH, 1990, p. 62-63)

Conforme deixa claro em passagem do seu livro, Douglass North afirma que os custos de transação são, em parte, custos de mercado, como taxas, seguros e crédito, e, em outra parte, são custos com o tempo que as partes devem gastar com a procura e a arrecadação de informações essenciais. (NORTH, 1990, p. 62)

As instituições, segundo o mesmo autor, que atuam junto ao caso aqui retratado consistem, primeiro, nas regras legais do local onde foi efetuada a transação, que tratam sobre a definição dos direitos de propriedade, sobre a restrição dos direitos que podem ser transferidos e sobre todos aqueles que possam, de alguma forma, influenciar os custos de transação apresentados na situação. Igualmente importantes são as regras

informais, que, por vezes, apresentam elementos que suplementam e reforçam as regras formais, é o caso das regras que impõem condutas à vizinhança, delineando, de certa forma, o convívio entre vizinhos. (NORTH, 1990, p. 63)

Segundo o autor: “[...] o custo de transacionar reflete todo o complexo de instituições — formal e informal — que fazem a economia [...]” (NORTH, 1990, p. 66).

Pode-se concluir que a estrutura institucional desenvolve papel de grande importância na *performance* da economia. É ela a responsável por delimitar os pontos pelos quais as interações econômicas devem-se desenvolver, sendo, por vezes, capazes de reduzir ou aumentar os custos de transação do mercado.

No caso dos países em desenvolvimento, além da estrutura formal que faz parte desses países, existem também setores informais que acabam promovendo estruturas de mercado sem as salvaguardas existentes na estrutura formal do mercado. Nos quadros onde prevalece a estrutura informal, os custos de mercado acabam sendo muito elevados, muitas vezes tornando inviável a interação entre os agentes. (NORTH, 1990, p. 67)

Ademais, Douglass North conclui, a partir da comparação entre Estados de indústria avançada com países ditos em desenvolvimento, que a estrutura institucional é um ponto-chave para o relativo sucesso de suas economias. (NORTH, 1990, p. 69)

### 3.2.2 Instituições e organizações

Conforme já comentado, as instituições formam a estrutura necessária para que ocorram as interações entre os seres humanos (NORTH, 1990, p. 3). É seu papel delimitar o que é proibido ser feito e, também, quais os limites que devem ser respeitados. (NORTH, 1990, p. 4)

As organizações (dentre elas, as empresas), assim como as instituições, são as estruturas onde as interações dos indivíduos tomam forma (NORTH, 1990, p. 4). Tem-se que elas surgem a partir das oportunidades existentes em meio às imposições feitas pelas instituições e pelo próprio mercado (NORTH, 1990, p. 5). North sustenta que as organizações podem tomar formas políticas, econômicas e escolares. (NORTH, 1990, p. 5)

Ao tratar das organizações, North esclarece: “Elas são grupos de indivíduos unidos por um propósito comum, a fim de atingir determinados objetivos” (NORTH,

1990, p. 5).<sup>3</sup>

Ademais, as organizações desenvolvem-se a partir da influência que sofrem da estrutura formada pelas instituições. Interessante é a analogia feita por North entre a estrutura de um time de esporte, uma organização, e o papel desenvolvido pelas instituições, regras de conduta dos times em geral. A partir daí, sustenta que as estratégias tomadas pelas equipes vão depender da eficiência de monitoramento e do nível de punição ao qual são submetidas às equipes, de forma que poderão assumir atitudes mais violentas e intimidadoras ou não. (NORTH, 1990, p. 4)

É necessário ter em mente que, por mais parecidas que possam parecer, organizações e instituições possuem objetivos diferentes. As instituições devem definir as regras pelas quais os indivíduos irão relacionar-se; por outro lado, as organizações objetivam atingir seu melhor desempenho a partir do conjunto de regras impostas pela estrutura. (NORTH, 1990, p. 4)

Em passagem de seu livro, North destaca algumas das características comuns dos países considerados em desenvolvimento. Segundo demonstra, a estrutura estabelecida nesses lugares não promove a atividade produtiva e acaba por criar empecilhos ao seu desenvolvimento. Segue interessante trecho sobre o assunto:

“Nos países considerados de Terceiro Mundo, [...] a esmagadora maioria das oportunidades disponibilizadas pelas instituições aos empreendedores políticos e econômicos estimula o exercício da atividade redistributiva, em detrimento das atividades produtivas; como resultado, tem-se a criação de monopólios ao invés da implantação de condições competitivas, o que termina por restringir as oportunidades, quando se deveria expandi-las. [...] As organizações desenvolvidas a partir dessa estrutura institucional tornam-se eficientes em tornar a sociedade improdutiva e, por consequência, as instituições básicas ainda menos incentivadoras das atividades produtivas (NORTH, 1990, p. 9)”.

O autor esclarece a dinâmica entre as instituições e as organizações desses países e, dessa forma, retrata o reflexo causado pela primeira sobre a segunda. A estrutura institucional não proporciona e não estimula o desenvolvimento de organizações saudáveis, de maneira que o próprio desenvolvimento Institucional acaba sendo prejudicado.

É válido ressaltar o fato de “[...] como as organizações evoluem, elas alteram as

---

<sup>3</sup> No original: “*They are groups of individuals bound by some common purpose to achieve objectives*”.

instituições“ (NORTH, 1990, p. 7)<sup>4</sup>.

Desse modo, pode-se supor que as empresas, como qualquer organização, se amoldam e se adaptam aos incentivos dados pelo sistema jurídico. Assim, um sistema ineficiente e inadequado de contratos e de garantias tende a desestimular o crédito, a confiança e a atividade econômica como um todo. Ao passo que um sistema ágil e eficiente como a arbitragem tende a facilitar os negócios.

### 3.3. ASSIMETRIA DE INFORMAÇÕES

A assimetria de informações faz parte da complexidade que marca a estrutura de mercado até aqui trabalhada. Os agentes de mercado não atuam, no mais das vezes, em ambientes ideais de concorrência perfeita e, portanto, de irrestrito acesso à informação. Quando há falhas nas estruturas de mercado, existem “caixas pretas”, e não há perfeita circulação de informação. O próprio acesso à informação não é isento de custo (de obtenção) para as partes.

Informação é poder e, portanto, um recurso essencial aos agentes econômicos (e aos países). Mas o tema era negligenciado pela Economia Neoclássica. Eis a grande novidade do trabalho de Stigler, ou seja, a de trazer os problemas associados à informação para o campo da Teoria Econômica. A partir de Stigler, o custo da informação e do julgamento da qualidade das mercadorias e dos serviços negociados no mercado não poderia mais ser negligenciado. (STINGLER, 1961, p. 213)

É justamente por essa falha de mercado que Akerlof enxerga dificuldade para se desenvolver um mercado de automóveis usados (“seminovos”) de alta qualidade — o que os norte-americanos denominam *peaches* — ao contrário do de automóveis de má qualidade — *lemons*. Não é por outro motivo que ele vê florescerem as franquias e as marcas (sobretudo à beira de estradas dos Estados Unidos), como mecanismos redutores de assimetria informacional sobre qualidade de produtos (AKERLOF, 1970, p. 488). Nesse sentido, Yazbek esclarece que o acesso à informação é uma das mais importantes formas para que seja reduzida a insegurança dos agentes. (YAZBEK, 2007, p. 43)

As informações não são disponibilizadas de forma igualitária entre todos os agentes de mercado, e a falta de informação cria impedimentos para que o equilíbrio de mercado possa ser atingido (YAZBEK, 2007, p. 43). Em outras palavras, o difícil acesso à informação sobre as condições em que os agentes atuam acarreta a formação de custos de transação. (YAZBEK, 2007, p. 42)

---

<sup>4</sup> No original: “[...] as the organizations evolve, they alter the institutions”.

Tendo em vista que o acesso às informações acontece de forma diferente pelos agentes, seja pela distinta fonte que concede as informações, seja também pela qualidade e pela quantidade das mesmas, torna-se inevitável o surgimento de assimetrias informacionais. (YAZBEK, 2007, p. 43)

#### **4. ANALISE ECONÔMICA DA ARBITRAGEM**

A notória crise processual, somada a crise do próprio Poder Judiciário, o qual para todos efeitos se mostrou incapaz de lidar com a demanda da sociedade para resolução de seus conflitos em matéria empresarial, deu o impulso necessário para o desenvolvimento da arbitragem no Brasil nos últimos anos. Apesar da morosidade e ineficiência certamente não serem exclusividade do judiciário brasileiro, é sabido que aqui se tem um problema especialmente grave neste tocante, pelo menos quando se tem em conta a dinâmica da atividade empresarial. É para preencher essa lacuna deixada pelo hiato entre a eficiência exigida no âmbito da relações de mercado e a relativa inadequação do Poder Judiciário que entram meios adequados de resolução de conflitos, como a arbitragem (antigamente soluções alternativas, ou ADR)<sup>5</sup>.

Entende-se que a arbitragem não substitui integralmente a atividade jurisdicional do Estado, mas que agrega, a especialidade, o sigilo e a rapidez na solução dos litígios, diferentemente do que ocorre no Poder Judiciário. Entende-se que, sob uma análise econômica do direito, a arbitragem possui o condão de substituir a atividade jurisdicional estatal de modo a reduzir os custos de transação associados a solução de controvérsias, além de representar um ganho em celeridade e eficiência para as partes (acarretando ganhos de escala e de ganhos em custos de oportunidade).

Indo além, o instituto da arbitragem permite serem aplicadas a lógica das leis do mercado no campo da pacificação de conflitos, aproximando portanto ao método de solução de controvérsias, a realidade empresarial da disputa de jogo. Pode-se argumentar que os árbitros e instituições arbitrais escolhidas pelas partes são, em certo sentido, prestadores de serviço para aqueles que neles depositaram sua confiança e que por isso esperam um retorno a altura do investimento feito (que, em muitos casos, como se sabe, não é nada desprezível). Nesse sentido, árbitros quando julgam não estão

---

<sup>5</sup> Do acrônimo *ADR* em inglês (“*alternative dispute resolution*”), que alguns membros da comunidade arbitral internacional, provavelmente desgostosos com o rótulo ‘alternativo’, agora gostariam de fazer significar *adequate dispute resolution*.

simplesmente se desincumbindo de uma função legalmente estabelecida e constitucionalmente garantida a todos os jurisdicionados, como faz um juiz togado, mas sim prestando um serviço visando atender os interesses e expectativas daqueles que o consideraram apto para a tarefa, pelo menos no sentido de que se espera dele eficiência e qualidade. O mesmo raciocínio pode ser aplicado para as instituições arbitrais.

Nessa toada, diversas vantagens da arbitragem devem ser levadas em consideração, entre elas: (i) o sigilo, que costuma cercar a arbitragem; (ii) a celeridade, que deve caracterizar o procedimento; (iii) a ausência de formas solenes e; (iv) a possibilidade de julgar por equidade ou escolher livremente a lei a ser aplicada, além de muitas outras. Tais características claramente se contrastam com a solução de litígios pelos órgãos judiciais do Estado, que são caracterizados, entre outras coisas, pela ineficiência na condução das demandas em discussão. Passemos então a análise econômica.

Percebe-se, portanto, que a arbitragem joga um papel institucional, que conforma as regras do jogo empresarial e nesse sentido acaba influenciando o ambiente de negócios. Como tal, ela desempenha relevante papel no sentido de promover incentivos aos negócios, ao investimento. Veja-se as principais características institucionais da arbitragem e o ganho econômico que ele traz.

#### 4.1 O SIGILO COMO DIMINUIDOR DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO

Sabe-se que a privacidade e o sigilo estão na prática intimamente (mas não inerentemente) ligados à natureza do procedimento arbitral, representando um dos maiores atrativos deste para agentes econômicos. Nas palavras de Carlos Alberto Carmona, “quer-se do árbitro discrição, já que entre as vantagens da solução arbitral está o sigilo, que permite às partes a escolha de um foro reservado para tratar de suas disputas”. (CARMONA, 2009, p. 246)

Embora inexista um mandamento legal específico neste sentido, além daquele genérico direcionado ao árbitro no art. 13, § 6º da Lei de Arbitragem, entende-se que, via de regra, o sigilo é “declarado” pelas partes nos contratos firmados ou em documentos apartados, além de previsto na maioria senão na totalidade de regulamentos de câmaras arbitrais<sup>6</sup>, se fazendo assim presente

---

<sup>6</sup> Destaque para o regulamento do Centro de Arbitragem da Câmara de Comércio Argentino-Brasileira de São Paulo, que dedica um total de quatro artigos (arts. 25-28) para a questão do sigilo do procedimento arbitral.

por todo procedimento. Entende-se ademais que esta garantia é diminuidora potencial de custos de transação.

O segredo comercial que impera na arbitragem mantém fora do domínio público diversas informações que podem ser de grande sensitividade para a empresa ou indivíduo envolvidos nos procedimento arbitral: técnicas e estratégias de captação de clientes, modelos de projeções de rendimentos ou de lucros, aspectos particulares de projetos de investigação e desenvolvimento, aspectos particulares de atividades desenvolvidas por uma empresa ativa no comércio, as fórmulas ou receitas para preparação de produtos, os avanços conseguidos por uma entidade em qualquer área mas que ainda não se encontram compreendidos nos conhecimentos comuns entre os especialistas desse ramo, os desenhos de novos produtos ou de protótipos, informações concernentes *know how*, e etc. Claramente, alguns fatos ou informações dessa ordem podem mostrar-se imensamente custosos se tornados públicos, especialmente porque podem não estar protegidos pelo registro de propriedade industrial.

A garantia do sigilo no mecanismo de solução de controvérsias potencialmente reduz custos de busca, de monitoramento e de execução do contrato, ensejando que relações contratuais sejam mantidas com mais frequência, aumentando o nível de interação entre agentes de mercado, permitindo a geração de riquezas numa determinada sociedade.

A confidencialidade associada a arbitragem é reconhecida pelo próprio legislador e pelo judiciário, e atualmente chega a extrapolar o procedimento arbitral em si. Com efeito, o Código de Processo Civil de 2015 alarga o tratamento de sigilo relacionado a arbitragem, prevendo no art. 189, III, que *todos atos processuais que versem sobre arbitragem* tramitam sob segredo de justiça, abrangendo assim cartas arbitrais, medidas cautelares e virtualmente qualquer pedido que a câmara de arbitragem venha a fazer ao Poder Judiciário. (FREITAS, 2015)

É pertinente ressalvar que as câmaras arbitrais geralmente preveem em seus regulamentos a possibilidade das sentença arbitrais proferidas serem reproduzidas em ementários das instituições, ou utilizadas por elas de alguma outra forma, o que no entanto é feito de maneira a assegurar a confidencialidade do procedimento. O artigo 14.1.1. do Regulamento da Câmara de Comércio Brasil Canadá (“CAM CCBC”), por exemplo, dispõe

que “para fins de pesquisa e levantamentos estatísticos, o CAM/CCBC se reserva o direito de publicar excertos da sentença, sem mencionar as partes ou permitir sua identificação”.

A lógica econômica aqui é preservar dados confidenciais sobre o procedimento, por um lado, mas fornecer informações relevantes às práticas de mercado (regras, usos e costumes reconhecidos na sentença arbitral).

#### 4.2 ESPECIALIZAÇÃO DOS ÁRBITROS: MENOR ASSIMETRIA INFORMATACIONAL

Um outro atrativo da arbitragem em comparação com a via judicial de resolução de conflitos, e um dos mais citados pela doutrina jurídica, é a experiência e expertise dos árbitros escolhidos pelas partes. De fato, a possibilidade de um verdadeiro *expert* no assunto (que não precisa exclusivamente ser um bacharel em Direito) poder julgar a contenda das partes é uma das principais vantagens da arbitragem em detrimento do Poder Judiciário. (BERALDO, 2014, p. 229)

Como se sabe, disputas comerciais podem se mostrar altamente técnicas e complexas. Disputas envolvendo o mercado de capitais ou o setor de construção civil, por exemplo, podem depender largamente da correta compreensão do funcionamento e da dinâmica do mercado afetado, e mesmo do jargão empregado no meio, para uma resolução satisfatória da controvérsia. Não é por outra razão que a BM&FBOVESPA conta, desde 2001, com uma câmara de arbitragem para dirimir disputas entre acionistas de empresas listadas (ainda que essa câmara não seja isenta de críticas entre professores de direito de mercado de capitais, depois da crise de várias companhias abertas a partir de 2015)<sup>7</sup>, e que engenheiros sem qualquer formação jurídica são indicados como árbitros em arbitragens envolvendo questões de engenharia (quando detém conhecimentos jurídicos especialmente).

---

<sup>7</sup> Conforme informado no site da própria BM&FBOVESPA, a CAM “visa a oferecer um foro adequado para a solução de questões relativas ao mercado de capitais e, em especial, as de cunho societário” ao que se acrescenta que “os árbitros são profissionais especializados, que conhecendo profundamente o mercado de capitais e matérias relacionadas, têm condições de avaliar integralmente a questão, eliminando, muitas vezes, a realização de perícias. Devido à sua vivência, os árbitros podem tomar decisões mais adequadas.” (disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/servicos/camara-de-arbitragem-do-mercado-cam/perguntas-frequentes/>)

A lógica econômica aqui é a de que o árbitro, por conhecer as práticas de mercado (seja por ser um advogado acostumado ao setor econômico em jogo, seja por ser um próprio player desse mercado), tem maior conhecimento sobre as regras do jogo relevantes para as empresas em disputa naquele mercado e portanto tem menor assimetria de informações e menor custo de aprendizado, se comparado a um juiz togado.

Por vezes, a falta de conhecimento ou de expertise do magistrado não é o problema central, porém o tempo para “educação” dos mesmos que deve ser despendido para o detido enfrentamento de questões complexas – que muitas vezes sequer existe. Não só o magistrado não dispõe de tempo, como o próprio processo civil tradicional não dispõe da mesma flexibilidade procedural da arbitragem que permite montar as regras específicas para cada caso (e sabe-se pelo teorema de Coase que as partes são em princípio mais capazes de desenhar regras mais eficientes).

Dessa maneira, vê-se que existe uma maior assimetria informacional no processo judicial do que no procedimento arbitral, assimetria esta que pode ser tanto menor na arbitragem quanto acertada for a escolha dos árbitros pelas partes. Levando em consideração os supracitados ensinamentos de Yazbek de que a assimetria de informações é diretamente ligada a formação de custos de transação, resta claro como a opção por arbitrar disputas pode ser vantajosa também neste sentido quando empregamos o método de análise econômica do direito.

#### 4.3. O TEMPO COMO REDUTOR DOS CUSTOS TRANSACIONAIS

O fator tempo também está no centro da composição de custos transacionais envolvidos na resolução de uma disputa. Neste sentido, a opção pela via arbitral importa em uma economia direta de tempo, na medida em que procedimentos tendem a ser mais céleres do que na via judicial. Mais que isso, existe uma preocupação com a questão da celeridade que é inerente ao atual regramento e ao próprio conceito de arbitragem, talvez justamente por ser este um dos contrapontos mais claros à atividade jurisdicional do Estado. Assim, não só a própria Lei de Arbitragem prevê, em seu art. 23, que uma sentença deve ser prolatada em no máximo 6 meses (na falta de estipulação das partes), como o regulamento de diversas câmaras estabelece limites específicos para a

apresentação da decisão final dos árbitros – o art. 10 do regulamento da CAM CCBC estipula um prazo máximo de 90 dias contados do recebimento das alegações finais das partes, sendo 60 dias de acordo com as regras da Câmara de Arbitragem Empresarial – Brasil (“CAMARB”), por exemplo.

Outra característica do procedimento arbitral responsável por uma considerável economia em questão de tempo – e, consequentemente, de custos – é a inexistência de um sistema recursal. Como sabemos, a verdadeira eternização dos processos judiciais se dá não (somente) no trâmite do feito na primeira instância, mas no tortuoso percurso pela via recursal, na sucessiva apresentação de apelações e embargos, interposição de agravos e recursos às instâncias superiores. O fato de as sentenças arbitrais serem finais e irrecorríveis, a inexistência de um princípio de duplo grau de jurisdição (que na prática do foro extrapola, em verdade, para uma terceira e quarto grau de jurisdição..) a ser observado, representa uma enorme economia e uma enorme vantagem para a arbitragem, além de também funcionar como um inibidor de comportamentos protelatórios típicos da prática advocatícia no processo judicial.

#### 4.4. A FLEXIBILIDADE DO PROCEDIMENTO COMO REDUTOR DOS CUSTOS TRANSACIONAIS

Por fim, um último apontamento deve ser feito com relação a redução nos custos transacionais ocasionada pela flexibilidade característica dos procedimentos arbitrais. Como explicitado anteriormente, Coase entendia que num mundo real de custos de transação as regras e os princípios jurídicos acabariam por afetar a alocação de recursos feita pelos agentes econômicos na medida em que elas estabeleceriam as bases de negociação para as partes sobre os seus direitos, sendo que em um mundo ideal, sem custos de transação, as partes poderiam barganhar em torno das regras jurídicas e chegar a uma solução socialmente ótima. Pois bem, pode-se argumentar, isso é justamente o que acontece no procedimento arbitral.

Como uma primeira consideração, verificamos que o custo de uma arbitragem depende largamente da entidade que se escolhe para solucioná-la. Se as partes optarem pela via *ad hoc*, certamente o custo dependerá das regras escolhidas para a sua tramitação. Há ainda a possibilidade de as partes optarem pela figura da arbitragem expedita, o que traz um impacto significativo nos custos de um procedimento. (BERALDO, 2014, p. 44)

Aqui valem as considerações feitas anteriormente sobre a relação entre instituições (em um sentido mais literal do termo) e custos de transação, restando claras as vantagens da arbitragem neste particular quando levamos em conta que as partes tem liberdade para convencionar a ordem dos custos que estão dispostos a incorrer, a depender da câmara arbitral escolhida, e da espécie de procedimento que pretendem adotar. (CARMONA, 2009, p. 341)

Porém, mais do que isso, lembremos que para North as instituições significariam “as regras do jogo”. A autonomia das partes em escolher a lei aplicável, não somente ao contrato sobre o qual se funda a disputa, mas à condução do procedimento em si – dilação probatória, produção de documentos, definição de prazos processuais, poderes dos árbitros – significa que as partes tem amplo espaço para realmente *customizar* a solução da controvérsia aos seus interesses, isto é, elas tem a ingerência necessária para reduzir os custos transacionais associados a disputa de acordo com as suas necessidades.

## 5. CONCLUSÃO

Um dos pensamentos centrais a análise econômica do direito é que regras e leis devem ser entendidos como estabelecendo incentivos para os agentes econômicos, que podem ser positivos ou negativos. Dito de outra forma, pode-se entender que o direito baliza e conforma a atividade econômica, podendo colaborar para com que essa atividade se aproxime de um ponto ótimo, ou podendo servir como um inibidor, dificultando ou mesmo inviabilizando determinada empreitada ou iniciativa.

Neste contexto, a arbitragem se coloca como uma alternativa de resolução de conflitos extremamente interessante para agentes econômicos, na medida em que estabelece uma série de incentivos positivos ao reduzir custos de transação, e dá as partes a oportunidade de mitigar ou contornar os incentivos negativos estabelecidos por leis e regras postas, colaborando assim para uma alocação eficiente de recursos.

## 5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AKERLOF, George. The Market for Lemmons: qualitative uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, v. 84, 1970.

BERALDO, Leonardo de Faria. **Curso de Arbitragem nos Termos da Lei nº 3.307/96**. São Paulo: Editora Atlas, 1<sup>a</sup> Ed., 2014.

CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e Processo**. São Paulo: Editora Atlas, 3<sup>a</sup> Ed., 2009.

COASE, Ronald H. The nature of the Firm. **Economica**, v. 4, n. 16. Londres: New Series, 1937.

COASE, Ronald H. The problem of social cost. **Journal of Law and Economics**, 1960.

COOTER, Robert; ULLEN, Thomas. **Law and Economics**. 3. ed. Massachusetts: Addison Wesley Longman, 2000.

EASTERBROOK, Frank H.; FISCHEL, Daniel. **The economic structure of corporate law**. Cambridge: Harvard University Press, 1996.

FARNSWORTH, Edward Allan. **Contracts**. 4. ed. Nova York: Aspen, 2004.

FRANCO MONTORO FILHO, André. **Direito e Economia**. São Paulo: Editora Saraiva, 2008.

FREITAS, Vladimir Passos de. *Segredo de Justiça ainda desperta dúvidas na sua aplicação*. 26.07.2015, disponível em: <http://www.conjur.com.br/2015-jul-26/segunda-leitura-aplicacao-segredo-justica-ainda-desperta-duvidas>. Acesso em 09.04.2016.

LUPION, Ricardo. **Boa-fé objetiva nos contratos empresariais: contornos dogmáticos dos deveres de conduta**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2011.

MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no Direito Privado: sistema e tópico no processo obrigacional**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1991.

NORTH, Douglas. **Institutions, Institutional Change and Economic Performance**. Cambridge: University Press, 1990.

PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, Economia e Mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

**POSNER, Richard A. Let Us Never Blame a Contract Breaker em Michigan Law Review, vol. 107, junho de 2009.**

STIGLER, George. The Economics of Information. **Journal of Political Economy**, v. 69, 1961.

SZTAJN, Rachel; ZYLBERTAJN, Decio. **Direito e Economia: análise econômica do direito e das organizações**. São Paulo: Elsevier, 2005.

TIMM, Luciano Benetti. **Função Social do Contrato**. In: Luciano Timm (Org.). **Direito e Economia**. 2. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2008.

TIMM, Luciano Benetti. **Common law e contract law: introdução ao direito contratual norte-americano**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, v. 97, p. 11-35, 2008.

YAZBEK, Otavio. **Regulação do mercado financeiro e de capitais**. Rio de Janeiro: Elsevier Editora, 2007.