



Arbitragem Internacional

Estudo sobre danos

Entenda as tendências da arbitragem internacional – Novembro, 2023

Conteúdo

	Apresentação	3
	Diversidade na arbitragem internacional	6
	Metodologias nas análises dos danos	9
	Resultados das sentenças arbitrais	13
	Taxas de juros	17
	Como podemos ajudar	19
	Contatos	20



Começamos a analisar as sentenças de arbitragem internacional à disposição do público em 2015 para entender como requerentes, réus e tribunais abordam a avaliação de danos nos casos trazidos à pauta. Atualizamos a pesquisa em 2017 e agora temos a satisfação de apresentar este *update*, que cobre o período de 1999 a 2022.¹

A disparidade entre as reivindicações de danos dos requerentes e os cálculos dos prejuízos correspondentes dos réus é uma tendência consistente e contínua. Embora possa acontecer, em parte, devido à natureza das ações presentes na amostra analisada – ou seja, as reivindicações que avançaram para uma fase de audiência e sentença em vez de serem resolvidas antes –, essa tendência evidencia os desafios de os tribunais chegarem a uma decisão final.

Metodologia

Foram analisados os dados de sentenças arbitrais internacionais até o final de 2022.² Nossa amostra inclui apenas as decisões em que um tribunal realizou a análise dos danos. Foram excluídas as sentenças em que a corte decidiu a favor do réu por motivos de jurisdição ou responsabilidade e que, portanto, não prosseguiram para a fase de análise dos danos.

Perfil das reclamações

Nossa pesquisa incluiu mais de 180 sentenças arbitrais datadas de 1990 a 2022. A maior parte das sentenças é administrada pelo Centro Internacional para Resolução de Disputas sobre Investimentos (ICSID), já que, geralmente, essas sentenças estão mais acessíveis.

¹ Em 2020, estudamos também as sentenças não-públicas da Câmara de Comércio Internacional (ICC) com o apoio da Queen Mary, Universidade de Londres. Este estudo pode ser encontrado no site pwc.co.uk.

² Nossas fontes para essas decisões foram principalmente a Itlaw e o ICSID.



181

Número de sentenças



Sentença
mais antiga

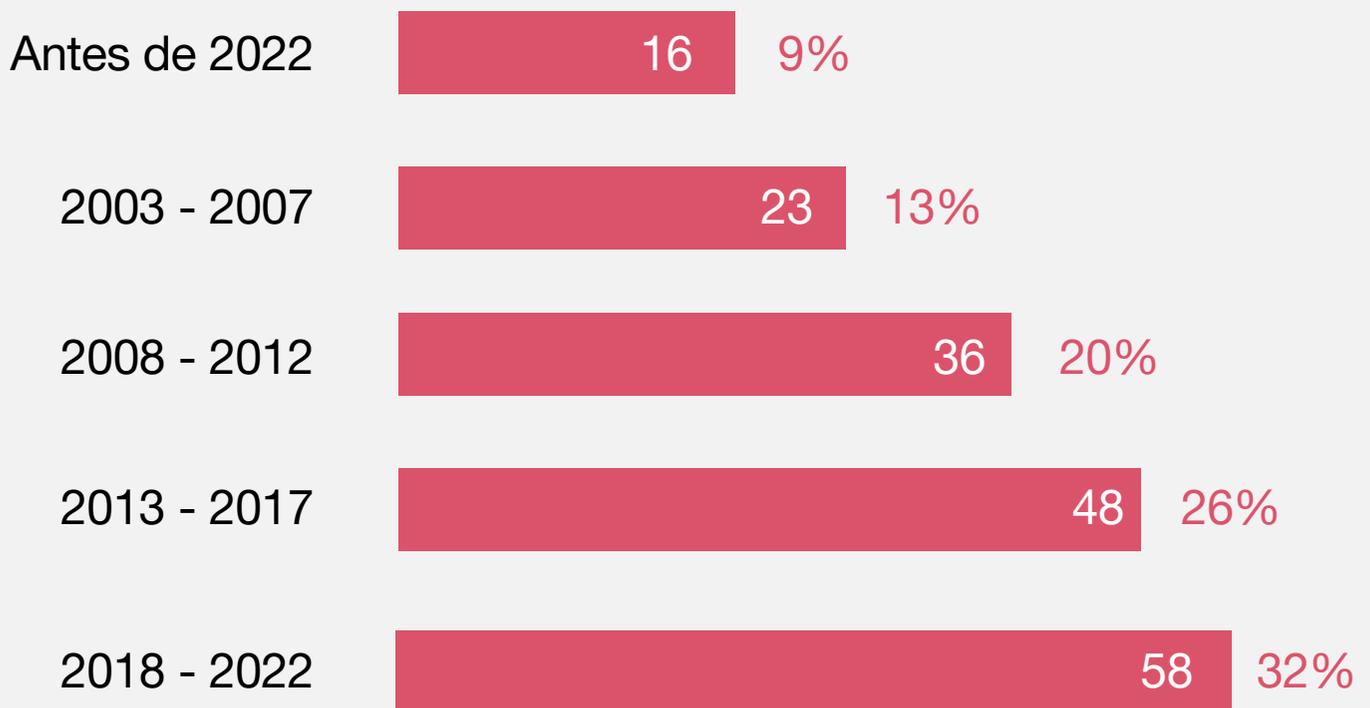
**Junho
de 1990**



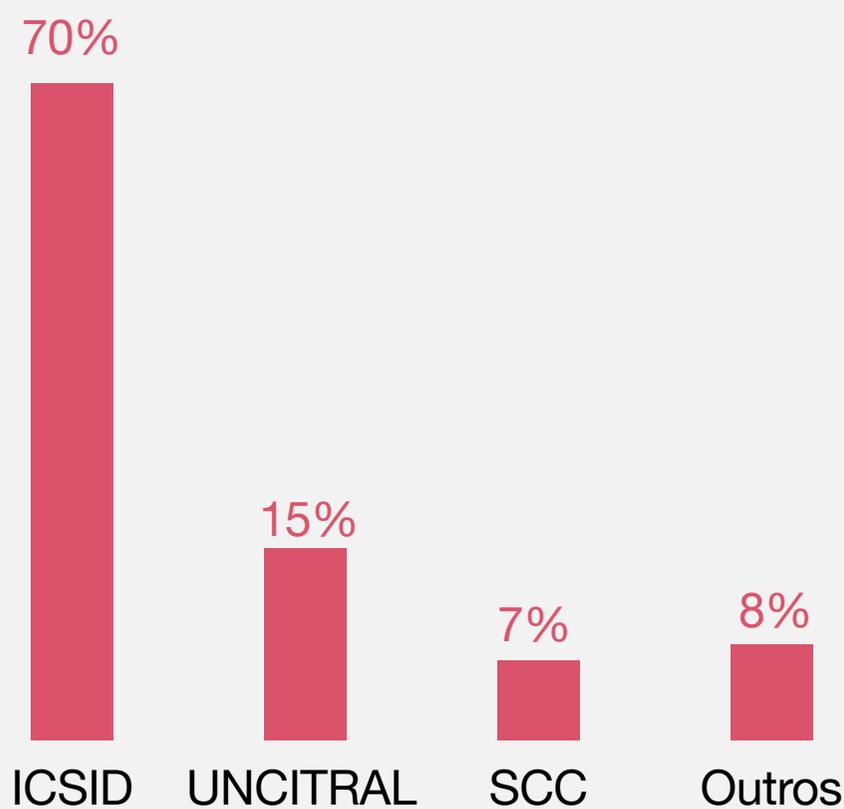
Sentença
recente

**Dezembro
de 2022**

Sentenças em um período de cinco anos



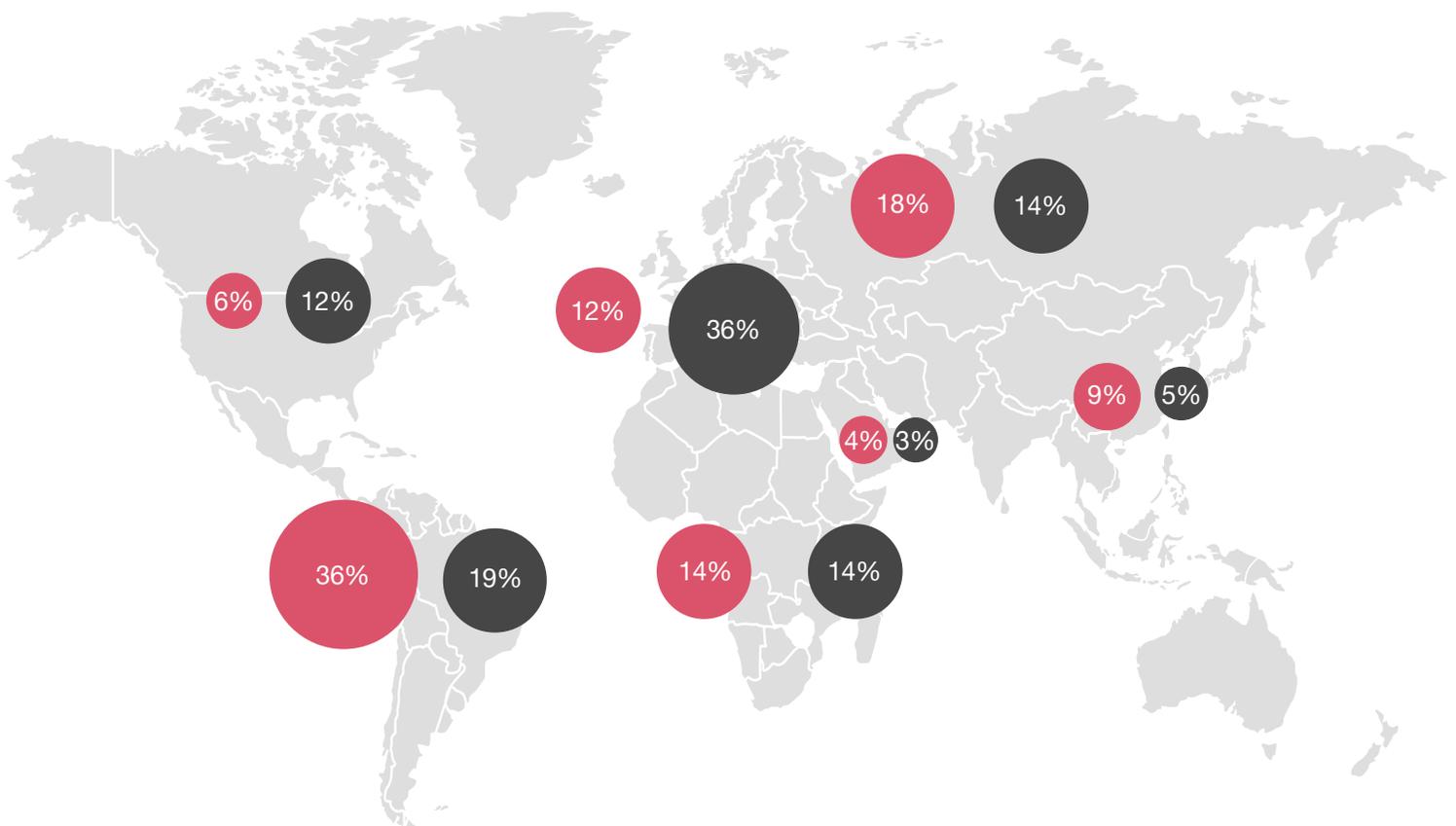
Sentenças por instituição arbitral



Quais regiões e setores são frequentemente mais representados?

A região representada com maior frequência nas sentenças, ao longo da pesquisa, é a América do Sul, seguida pela Europa Central, pelo Leste Europeu e depois pela África. Notamos, contudo, que, ao contrário das tendências históricas, a Europa Ocidental foi a região mais frequentemente representada nos últimos cinco anos. Isso se deve ao grande número de reclamações relacionadas ao Tratado da Carta de Energia (ECT) movidas contra a Espanha no período.

Sentenças por região



O setor de energia é o mais representado nas sentenças, com serviços públicos e de petróleo e gás respondendo juntos por mais de 40% das decisões no período estudado. Nos últimos cinco anos, essa fatia aumentou para 55%, novamente devido às reclamações do ECT movidas contra a Espanha.



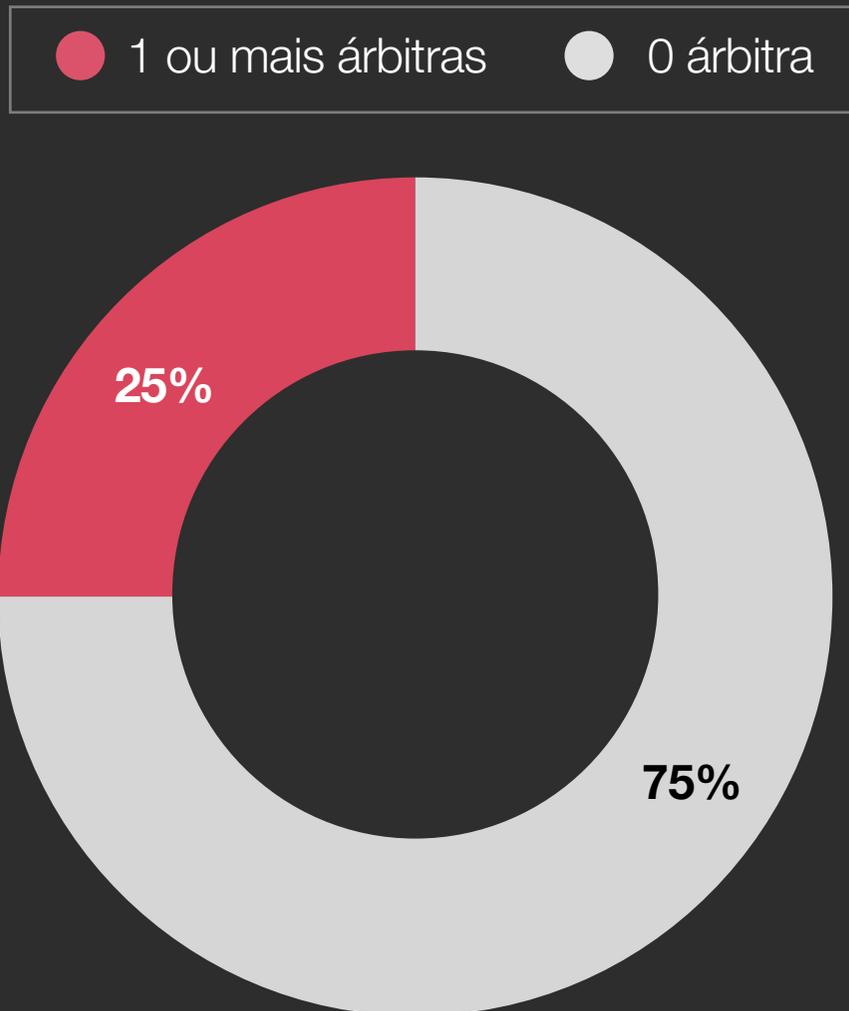
Os esforços para promoção da diversidade estão funcionando?

Neste estudo, analisamos a diversidade dos tribunais e peritos em decisões arbitrais para avaliar o impacto dos recentes esforços de promoção da diversidade de gênero no meio, como os compromissos de “Representação Igualitária na Arbitragem” e “Representação Igualitária para Testemunhas”.

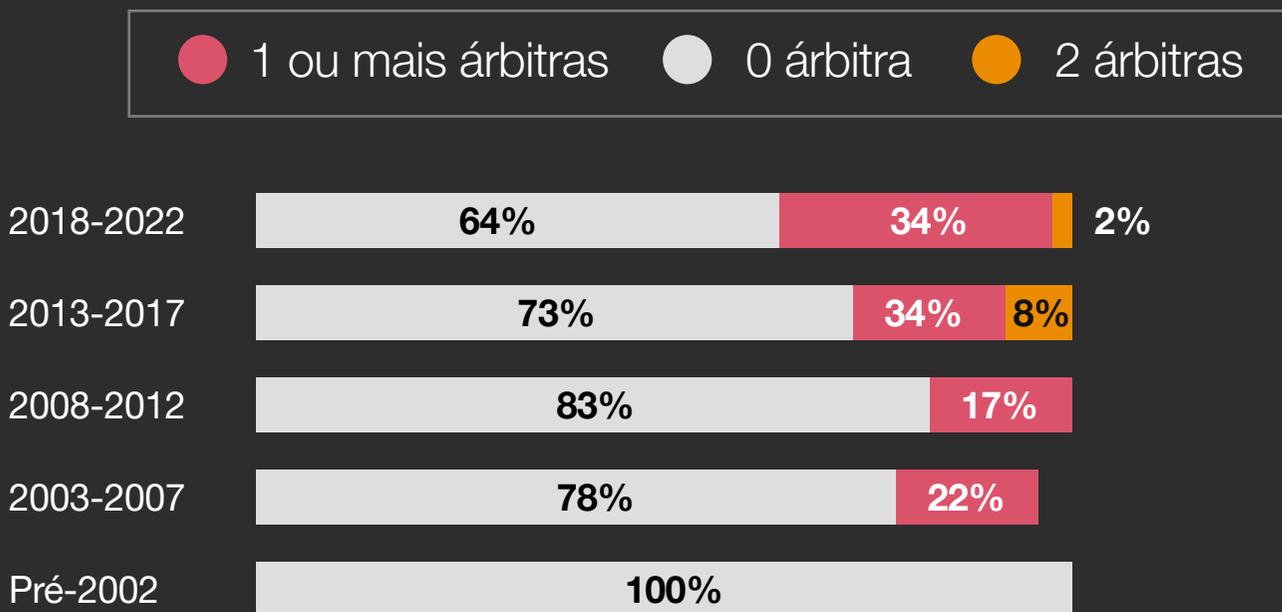
Identificamos, primeiramente, todas as ocorrências de sentenças arbitrais em que o respectivo tribunal incluía, ao menos, uma integrante do gênero feminino. De modo geral, descobrimos que um quarto das causas tinha, em seu respectivo tribunal, uma ou mais mulheres como integrante.

Ao longo do tempo, a tendência é de ampliação dessa participação. Nos últimos anos, pouco mais de um terço dos tribunais tinha uma mulher no colegiado.

Proporção de tribunais com ao menos um membro do gênero feminino



Percentual de tribunais com uma ou mais membras do gênero feminino



Há poucos casos em que um tribunal tem mais de uma integrante no colegiado. Por oportuno, não identificamos nenhum tribunal que tinha uma mulher em sua composição antes de 2015.

Quando se observa a proporção de assentos disponíveis nos tribunais ocupados por mulheres, considerando que quase todos têm três membros, os números mostram que ainda há um longo caminho a ser percorrido.

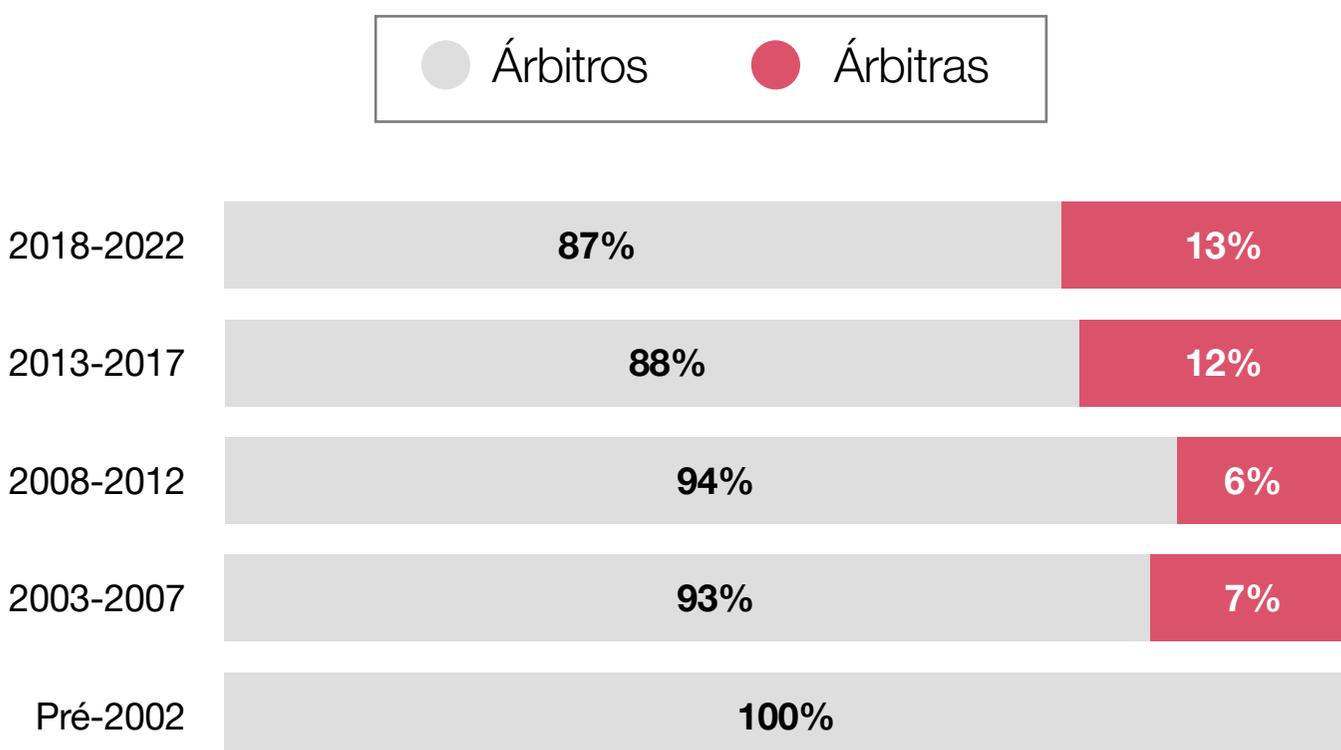
Somente 50 dos aproximadamente 540 assentos nos tribunais analisados eram ocupados por uma mulher. Isso corresponde a uma taxa de cerca de 9%. Nos últimos cinco anos, esse número subiu para 13%.

Observamos ainda que, das 50 cadeiras preenchidas por mulheres, quase dois terços foram ocupadas pela mesma pessoa, com apenas 17 respondendo pelos assentos restantes. Em outras palavras, 19 árbitras participaram de 181 tribunais em nossa amostragem, que foi composta por 543 assentos.

Em relação às peritas que realizam a avaliação de danos, é ainda mais difícil ter uma visão geral a partir dos dados obtidos. Isso acontece porque, em alguns casos, somente a empresa era identificada, em vez das profissionais (pessoas físicas). No entanto, quando um especialista era nomeado, observamos que cerca de 10% incluíam uma especialista contratada por quaisquer das partes envolvidas (9% pelos requerentes e 6% pelos réus).

Em apenas um caso, mulheres foram contratadas tanto pelo requerente quanto pelo requerido – embora ambas tenham atuado como peritas conjuntas e não como peritas únicas de danos.

Divisão geral de gênero nos tribunais





Quais metodologias de danos são mais usadas?

Nossa pesquisa evidencia que as partes usam diferentes metodologias para analisar os danos e as classificamos da seguinte forma:



Abordagem de lucro:

Esse método converte lucros (ou perdas) econômicas antecipadas ao seu valor presente líquido na data de avaliação. A forma mais comum é a metodologia de fluxo de caixa descontado (FCD).



Abordagem de mercado:

Esse método analisa o valor do dano ao comparar o negócio ou ativo em avaliação a negócios ou ativos semelhantes e comparáveis no mercado.



Abordagem de ativo:

Essa metodologia avalia o valor de mercado ou contábil dos ativos, líquido de passivos.



Abordagem de custo:

Essa metodologia, assim como a empregada neste estudo, reflete uma variedade de métodos para capturar custos históricos, fluxos de caixa ou valores investidos – geralmente referidos como ‘custos irrecuperáveis’ ou *sunk costs*.



Outras metodologias:

Essa categoria traz abordagens não cobertas pelas citadas acima, como, por exemplo, cálculos especificados contratualmente ou, ainda, uma abordagem de “retorno razoável”.

Notamos que as partes envolvidas frequentemente adotam múltiplos métodos para calcular os danos. Desse modo, buscamos identificar a metodologia indicada pelas partes como prevalente. Observa-se ainda que, em alguns casos, a metodologia não foi claramente indicada ou, no caso dos réus, o cálculo de danos não foi devidamente apresentado – em vez disso, apenas comentaram os cálculos dos requerentes.

Quais metodologias são utilizadas pelos requerentes?

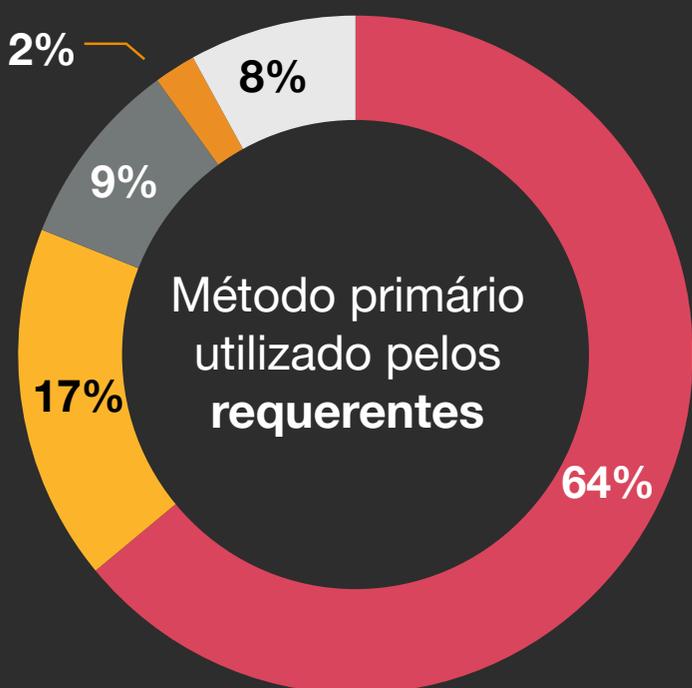
De longe, a metodologia mais utilizada pelos requerentes, como sua reivindicação principal, é a abordagem de lucro, sendo constatada em quase dois terços dos casos em geral. A abordagem de custo vem em segundo lugar, utilizada em pouco mais de 15% dos casos.

Já as de mercado e ativos são empregadas com pouca frequência, cerca de 9% e 2% dos casos, respectivamente. A baixa utilização da abordagem de mercado se deve sobretudo, na visão dos requerentes, à falta de empresas ou transações suficientemente comparáveis.

Quais metodologias são utilizadas pelos respondentes?

Em contraste com o uso massivo da abordagem de lucro, os réus utilizam mais de uma metodologia para responder às ações arbitrais. A abordagem de lucro ainda é o método mais comum. No entanto, é adotada pelos respondentes em apenas um terço dos casos, ou seja, metade do que se verifica entre os requerentes. Já a metodologia de custo é empregada pelos que respondem às ações arbitrais em quase 30% dos casos, quase o dobro do que os requerentes fazem. As abordagens de mercado e ativos são utilizadas com mais frequência pelos réus em aproximadamente 15% do tempo.

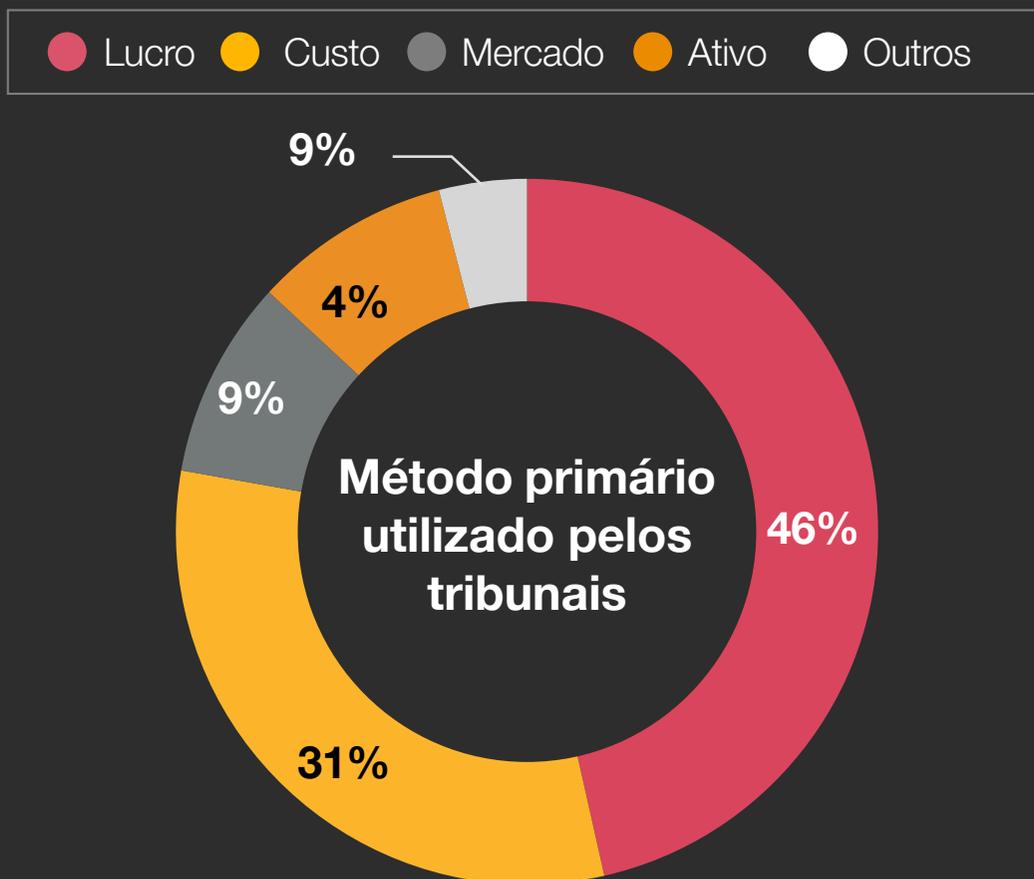
● Lucro ● Custo ● Mercado ● Ativo ● Outros



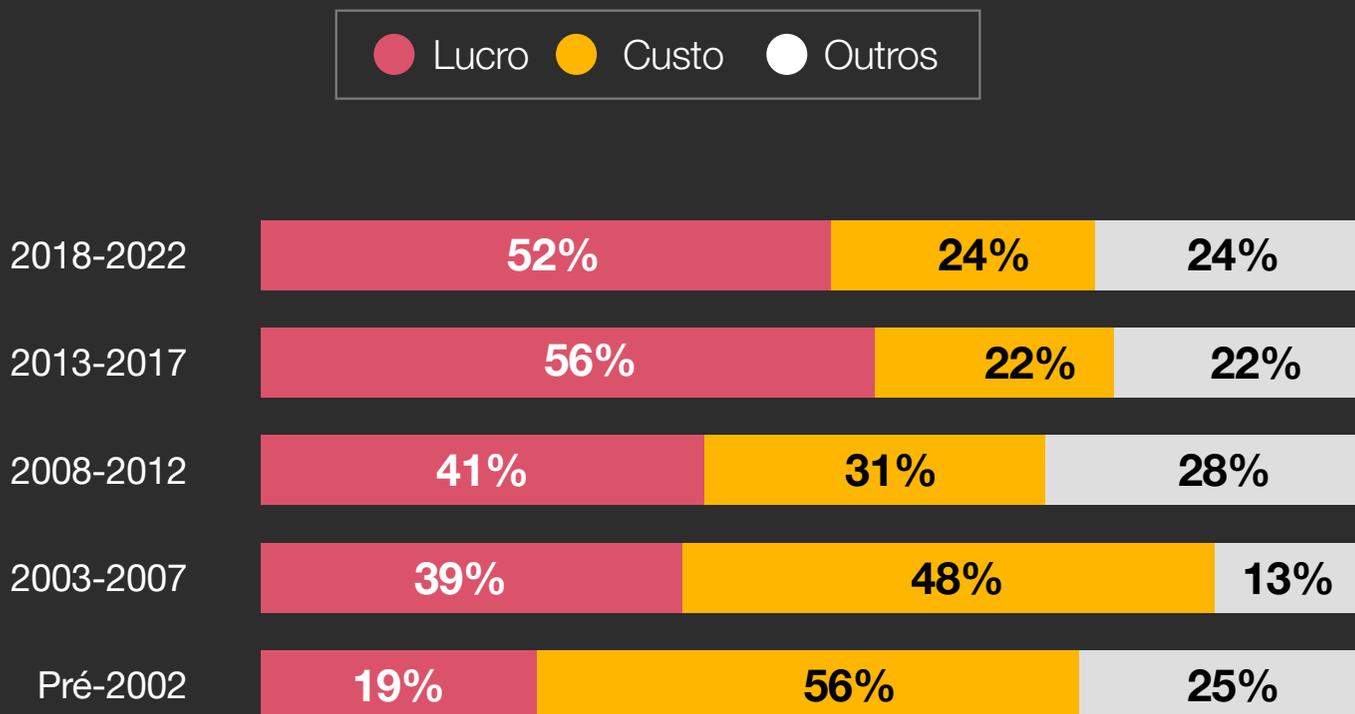
Como os tribunais se posicionam?

Os tribunais baseiam as indenizações em uma abordagem de lucro em quase metade dos casos. Também usam, com alguma regularidade, a metodologia de custo, que responde por aproximadamente um terço dos casos.

Observamos, no entanto, que ao longo do tempo os tribunais têm se sentido cada vez mais confortáveis para adotar a abordagem de lucro. Conseqüentemente, têm diminuído a preferência pelo método de custo.



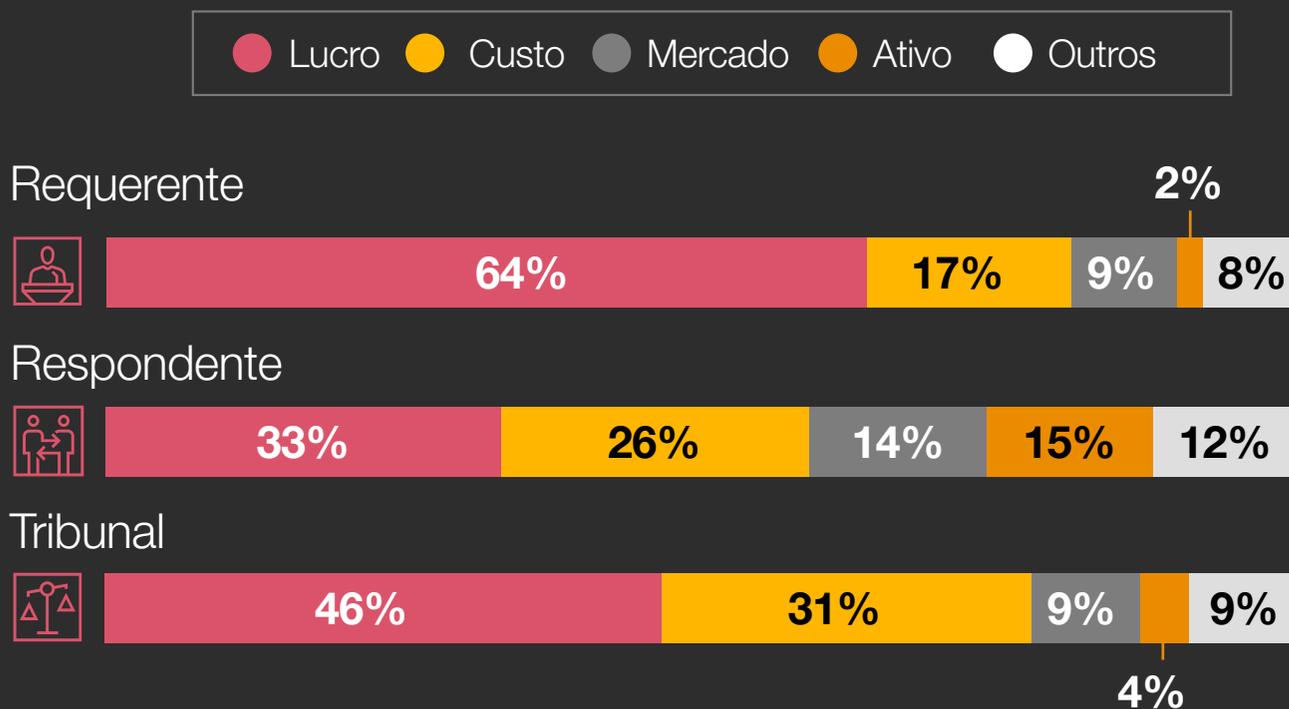
Método primário utilizado pelos tribunais ao longo do tempo



Por que essa diferença?

Requerentes, réus e tribunais consideram as diversas metodologias de análise de danos de forma diferente.

Comparação das principais metodologias



As diferenças de abordagem entre requerentes e réus são muitas vezes resultado de instruções divergentes em relação a premissas legais. Por exemplo, a visão das partes pode divergir em relação à legalidade ou não de eventual expropriação alegada e isso pode impactar a metodologia utilizada, ou seja, se será uma abordagem de lucro ou de custos irrecuperáveis (*sunk costs*).

As partes também podem discordar sobre a viabilidade percebida de um investimento e a probabilidade de ele se tornar ou continuar como um empreendimento operacional. Essa divergência também contribui para as diferenças entre as metodologias propostas pelos requerentes e as que, por fim, são adotadas pelo tribunal.

Normalmente, os tribunais rejeitam a abordagem de lucro, porque a consideram muito incerta ou especulativa, uma vez que a empresa (ou o ativo) em questão, por exemplo, é nova ou não tem histórico operacional suficiente.



Quanto os tribunais arbitrais concedem de indenização?

Verificamos uma grande variedade de valores nas decisões arbitrais revisadas, desde nenhuma até uma decisão de mais de US\$ 8,5 bilhões.

No entanto, poucas sentenças apresentam valores nesse extremo. A média é de cerca de US\$ 222 milhões. A maioria das indenizações (aproximadamente 65%) é inferior a US\$ 50 milhões e apenas 6% superam a casa do US\$ 1 bilhão.

partes como prevalente. Observa-se ainda que, em alguns casos, a metodologia não foi claramente indicada ou, no caso dos réus, o cálculo de danos não foi devidamente apresentado – em vez disso, apenas comentaram os cálculos dos requerentes.

Maior indenização (US\$)⁵

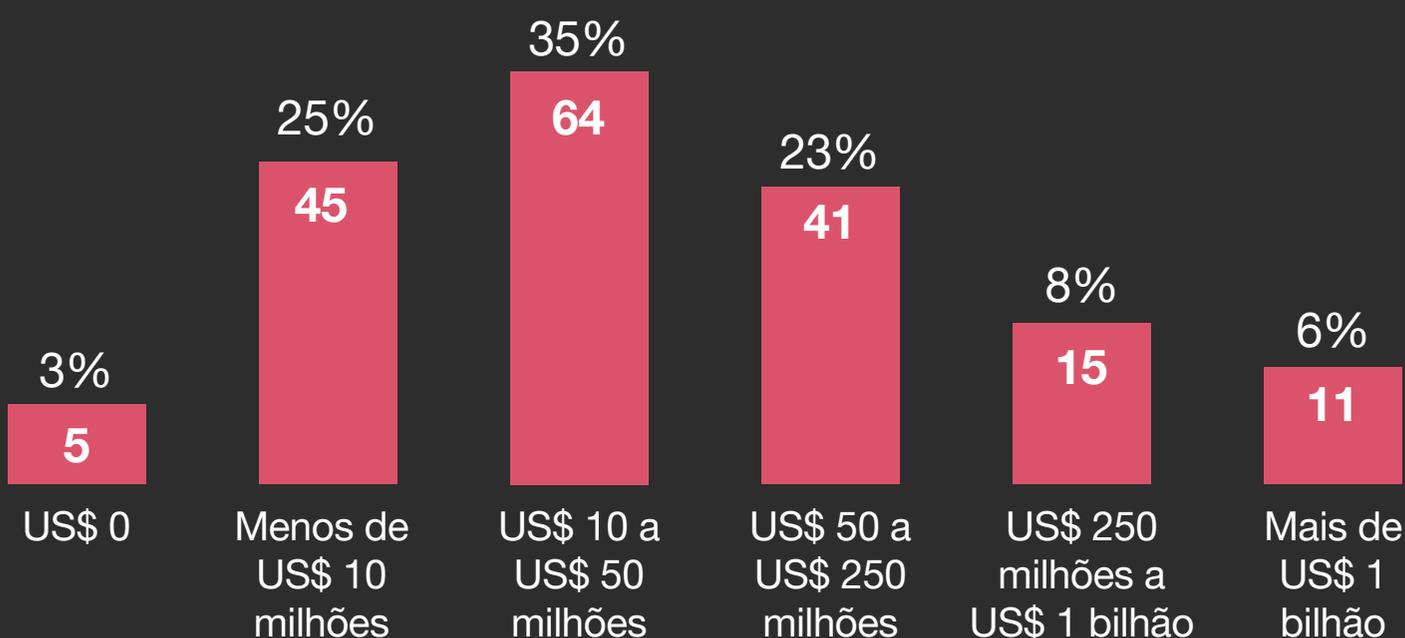
8,506 bilhões

Indenização média (US\$)⁵

222 milhões



Indenizações por faixa de valor

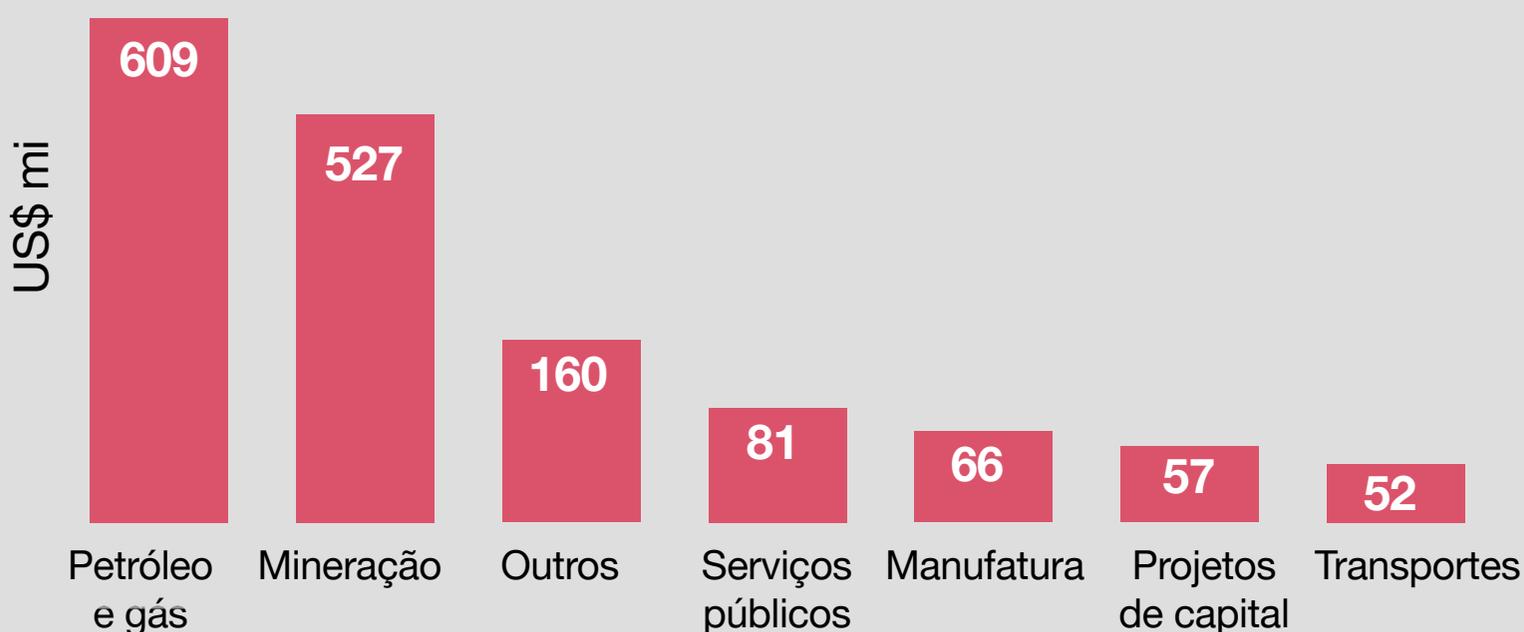


⁵ Ajustado pela inflação. Excluída a indenização de US\$ 37 bilhões do caso Yukos.

Em média, os valores mais altos das sentenças arbitrais são observados nos segmentos de petróleo e gás e mineração. Essas indenizações – US\$ 609 milhões e US\$ 527 milhões, respectivamente – superam muito as médias de outras áreas – que são inferiores a US\$ 100 milhões.

Quando analisado no âmbito regional, foram observadas médias elevadas de sentenças na América do Sul e na Ásia, impulsionadas principalmente por grandes indenizações nas indústrias de petróleo e gás e mineração.

Indenização média por setor



Indenização média por região



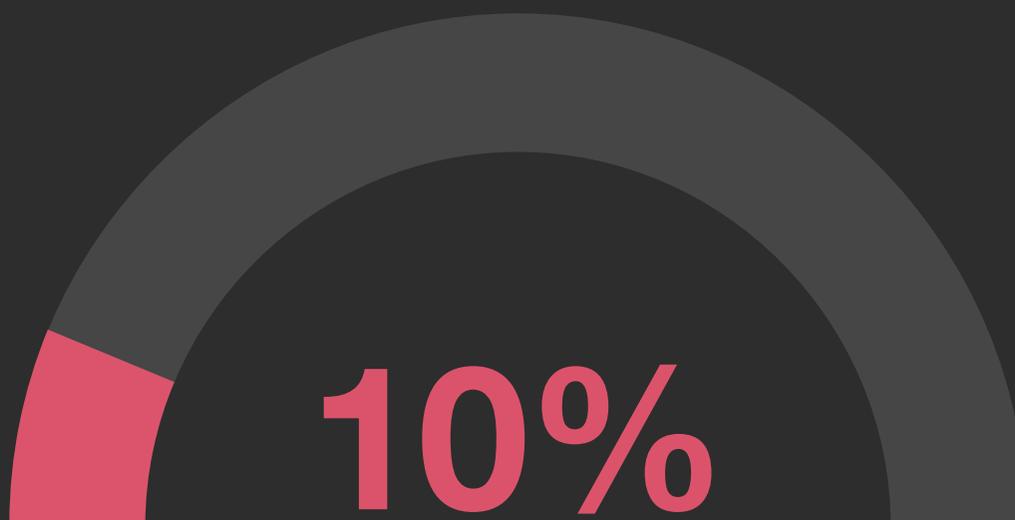
Quão bem-sucedidos são os requerentes?

Normalmente, os réus propõem valores muito menores para as indenizações, quando respondem a ações arbitrais. Em média, quando um réu apresenta um cálculo alternativo, esse é aproximadamente 10% da cifra proposta pelo requerente.

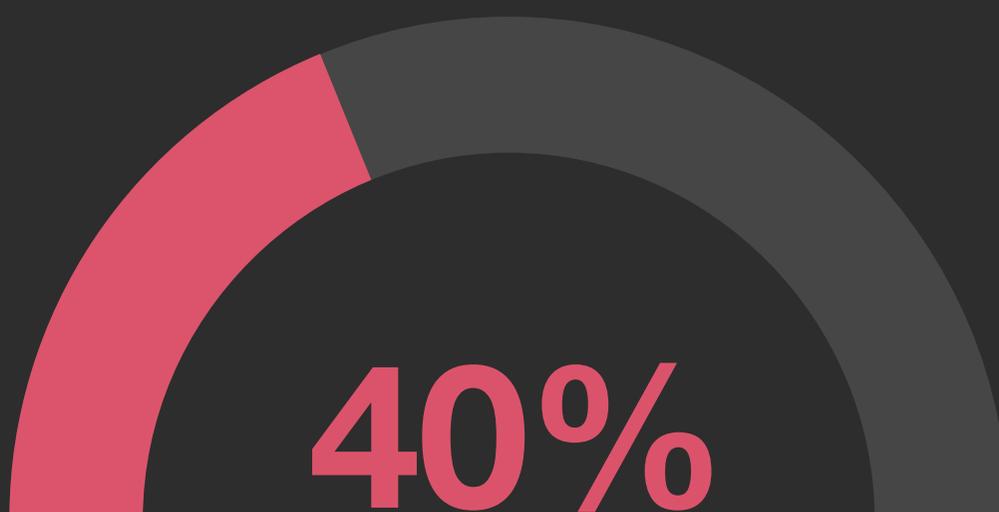
Esse valor tem flutuado no decorrer do tempo: de 3% no período de 2003 a 2007 até 30% antes de 2022. Essa discrepância se deve, em parte, ao menor número de variáveis, já que os réus muitas vezes não apresentam valores alternativos para danos.

Mas como isso se traduz na sentença final? Em média, os requerentes que avançam para uma sentença indenizatória – ou seja quando uma ação não é de cara rejeitada por uma questão de responsabilidade ou outros motivos – recebem aproximadamente 40% do valor pleiteado. Essa taxa também tem variado ao longo do tempo e, no período mais recente de cinco anos, foi de quase 50%.

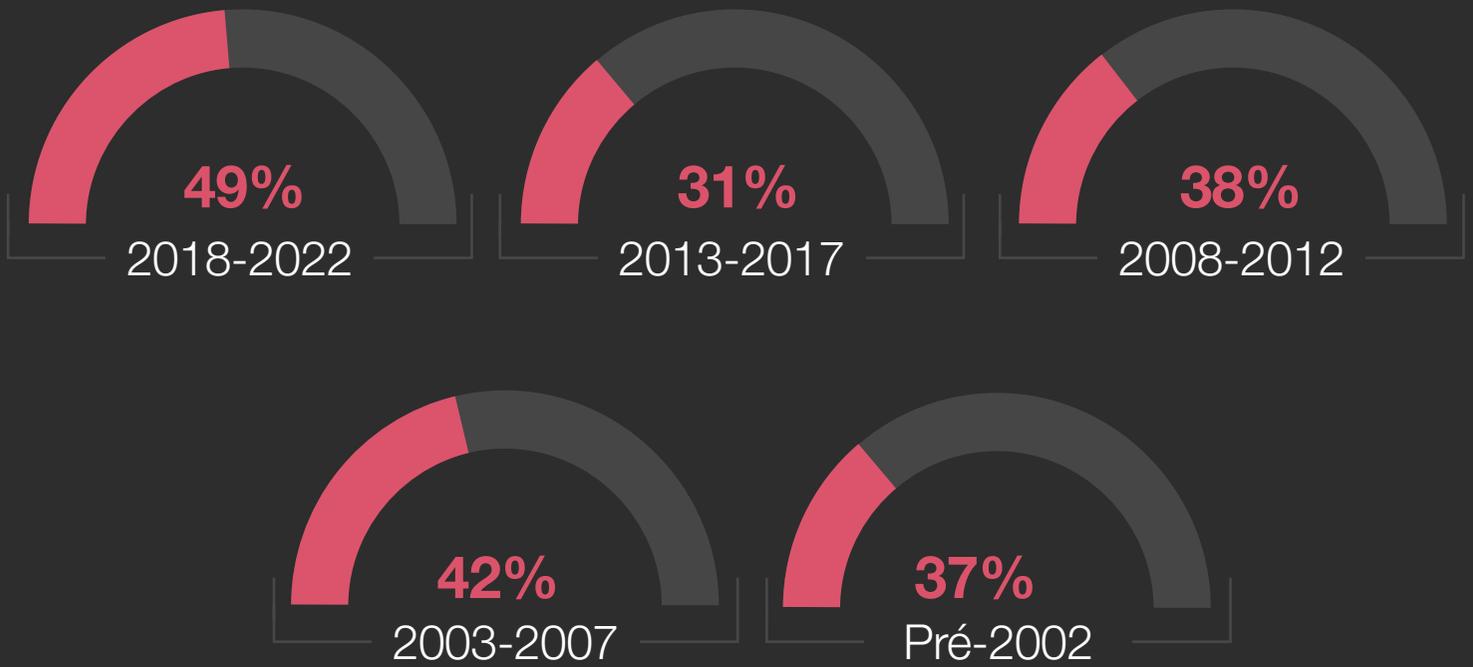
Valor médio proposto pelo respondente como % do valor reivindicado



Indenização média como % do valor reivindicado

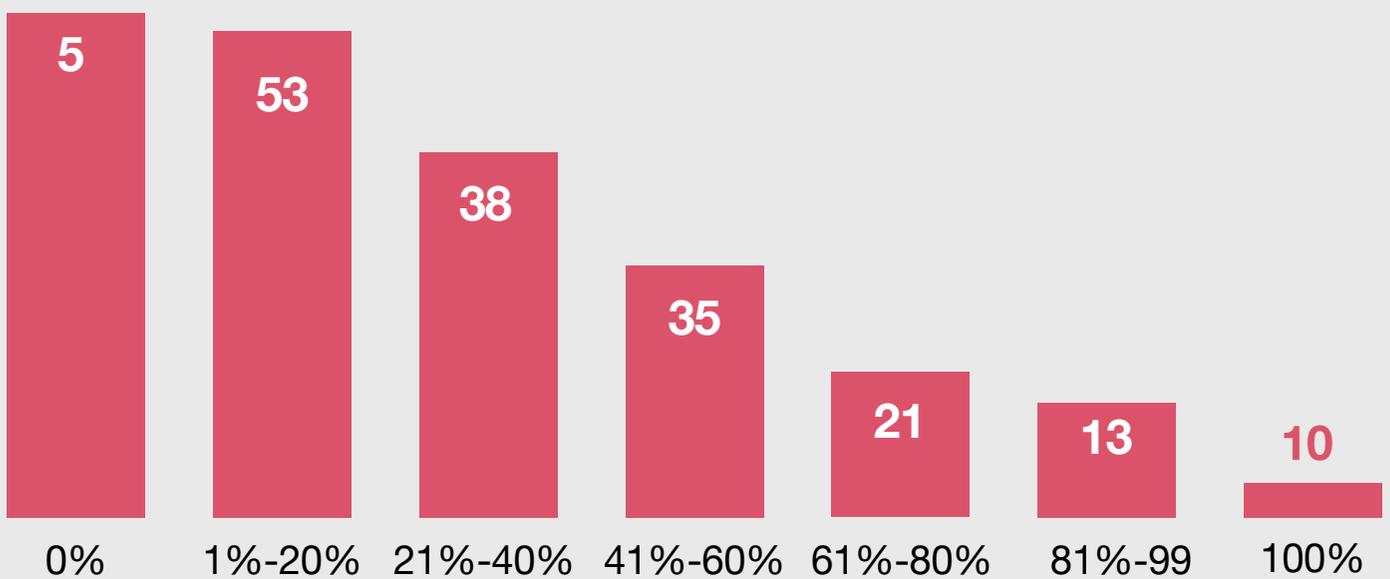


Indenização como % do valor reivindicado



Para sentenças que conseguem superar os obstáculos de jurisdição e mérito, é raro que os requerentes recebam tudo o que pediram ou, no outro extremo, nada. Isso corresponde a apenas cerca de 8% dos casos. O mais comum é que recebam entre 1% e 20% do valor reivindicado, ao passo que a maioria receberá entre 1% e 59%.

Indenização como % do valor reivindicado





Como as taxas de juros são formuladas?

Ao fixar a taxa de juros a ser usada antes e depois da sentença, vemos tribunais arbitrais escolherem uma taxa de referência e, então, aplicar um ajuste (por exemplo, a LIBOR +2%) para adequá-la ao caso. As taxas de referência mais usadas são as interbancárias, como a LIBOR ou a EURIBOR (em aproximadamente 40% dos casos).

Na sequência, estão as taxas livres de risco, como as dos títulos do tesouro americano ou dos títulos soberanos aplicáveis ao país. Vemos também a utilização do custo da dívida do requerente, ou de seu custo de mercado, com a premissa de que ele poderia ter usado os valores arbitrados para quitar as dívidas.

Considerando o fim da publicação das taxas LIBOR em dólar, esperamos que os tribunais se afastem das taxas interbancárias. Ainda não está claro se eles irão aumentar o uso de taxas de referência livres de risco ou migrar para substitutos da LIBOR, como a taxa de financiamento *overnight* protegido (SOFR).

Além disso, vimos só uma sentença que considerou isso e, nesse caso, o tribunal observou que, se a LIBOR fosse descontinuada, os juros deveriam ser baseados em qualquer mecanismo que fosse adotado para substituí-la.

Taxas de juros de referência para juros pré-sentença

Taxa interbancária

64

Taxa livre de risco

42

Custo da dívida

21

Valor

18

Outro

6

Taxa de depósito bancário

6

Custo de capital

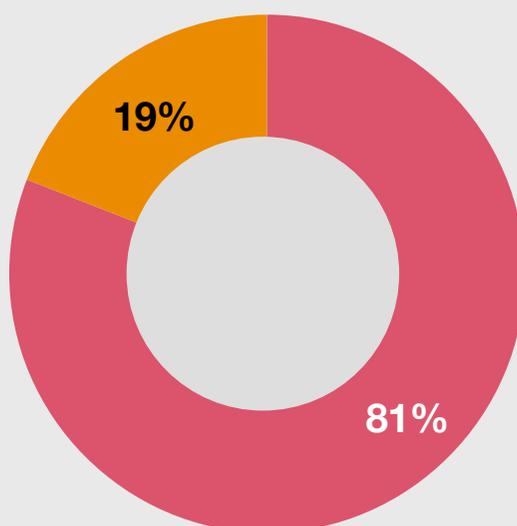
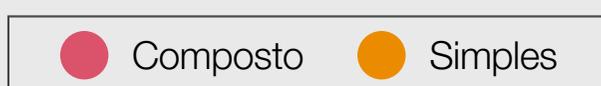
3

Com que frequência os juros são compostos?

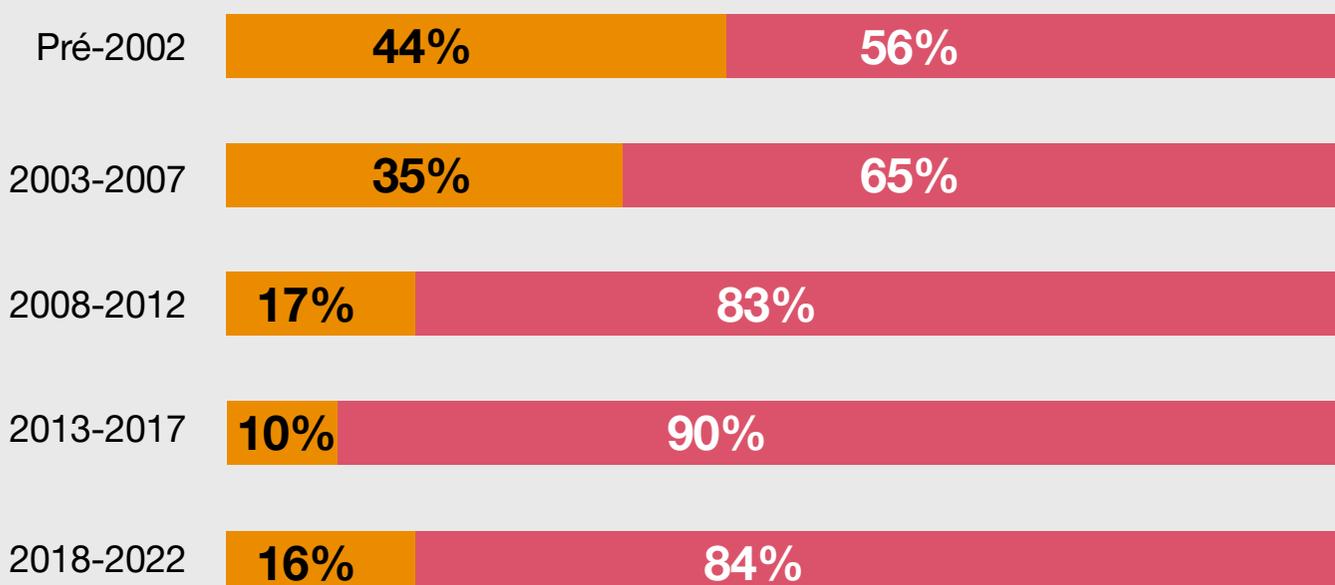
Os tribunais permitem, na grande maioria dos casos, a capitalização dos juros, que é utilizada em mais de 80% dos casos para juros pré-sentença e pós-sentença de forma similar. Em decisões antigas, os tribunais pendiam mais para os juros simples.

No entanto, nos últimos quinze anos, eles caíram em desuso. Nos casos em que ainda vemos o uso de juros simples, isso acontece por razões específicas, como ser o método estipulado em contrato entre as partes ou exigido pela lei aplicável.

Método de composição usado para juros pré-sentença



Método de composição usado para juros pré-sentença





No mundo atual, as disputas frequentemente envolvem questões financeiras, econômicas e comerciais complexas. Trabalhamos em colaboração com nossos clientes para indicar fatos, analisar problemas e desenvolver estratégias personalizadas de resolução de disputas, incluindo arbitragem, litígio, mediação, laudos periciais e questões regulatórias.

Nossa equipe presta assessoria sobre os aspectos financeiros, econômicos e de valoração das ações arbitrais, além de auxiliar os clientes nos processos de resolução de disputas e fornecer testemunhos de peritos independentes.

Nossa força vem não apenas da nossa *expertise* em contabilidade forense, mas também da nossa combinação de especialistas em *valuation*, economia e análise setorial que fazem parte da rede global da PwC para atender de maneira personalizada às suas necessidades.

Quer já esteja em uma disputa, quer esteja apenas pensando sobre ela, trabalhamos com você para planejar a melhor resposta e lidar com ela de forma eficaz.

Nossos serviços incluem:



Avaliação inicial do caso.



Assessoria em estratégia comercial.



Análise econômica, setorial e de mercado detalhada.



Investigação contábil e fiscal.



Avaliação de danos e análise de oportunidades.



Testemunhos escritos e orais claros e convincentes.



Valuation de projetos, infraestrutura, *joint ventures*, empresas, ações e instrumentos financeiros.



Contatos



Marcos Panassol

Sócio e líder de Forensic Services
marcos.panassol@pwc.com



Leonardo Lopes

Sócio e líder da prática de Dispute Resolution
leonardo.lopes@pwc.com



Acesse o site:

www.pwc.com.br

Siga a PwC nas redes sociais



Neste documento, “PwC” refere-se à PricewaterhouseCoopers Brasil Ltda., firma membro do network da PricewaterhouseCoopers, ou conforme o contexto sugerir, ao próprio network. Cada firma membro da rede PwC constitui uma pessoa jurídica separada e independente. Para mais detalhes acerca do network PwC, acesse: www.pwc.com/structure

© 2024 PricewaterhouseCoopers Brasil Ltda. Todos os direitos reservados.