

Breve abordagem sobre as fontes de integração do direito aplicáveis aos fundos de investimento

Introdução

Se você está lendo essas linhas é porque já possui alguma familiaridade com a figura dos fundos de investimento. Como investidor, como profissional que presta serviços a um fundo ou como ambos, você provavelmente conhece bem a dinâmica de funcionamento desses entes, sua relevância para a economia e sua importância para o desenvolvimento do Brasil.

Poupo-lhe assim o tempo de ler uma longa introdução e antecipo que o objetivo deste texto é defender a urgente necessidade de os fundos de investimento terem uma segura e clara fonte de integração ao Direito.

Em outras palavras, nosso propósito é permitir que o leitor entenda a importância de terem os fundos de investimento uma disposição legal que defina qual corpo de normas jurídicas deve ser aplicado pelo operador quando se deparar com uma situação não tratada no regulamento de um dado fundo e com relação à qual as normas legais e regulamentares aplicáveis àquela espécie de fundo também sejam omissas. Para alcançar esse intento faremos, no item 1, uma singela abordagem sobre as fontes de integração dentro do ordenamento jurídico brasileiro e sobre a temática das fontes de integração no que diz respeito à figura do fundo de investimento no direito pátrio, mostrando, no item 2, que o caminho de aplicação do direito aos fundos de investimento passa por definir com propriedade sua natureza jurídica. Mostraremos então, no item 3, o histórico de desenvolvimento do assunto em nosso sistema, precipuamente após a edição da lei da liberdade econômica, conforme será apontado no item 4. Em seguida, no item 5, abordaremos as implicações tributárias da natureza jurídica dos fundos de investimento e sua suposta interrelação com o

conceito de personalidade jurídica, mostrando, no item 6, algumas disfuncionalidades que advêm da má técnica legislativa e apresentaremos, por fim, no último item, nossa conclusão e nossas proposições, apontando a necessidade de se aplicar aos fundos, supletivamente, as normas atinentes ao direito das empresas.

1 As fontes de integração no ordenamento jurídico pátrio

A lei de introdução às normas do direito brasileiro, decreto-lei 4.657, de 4 de setembro de 1942, assim estabelece em seu art. 4º: “Quando a lei for omissa, o juiz decidirá o caso de acordo com a analogia, os costumes e os princípios gerais de direito.”

Com esse comando direto o legislador determinou que ao juiz cabe aplicar a lei ao caso concreto que vier a julgar. A lei é, portanto, sua fonte primária de integração. Apenas e tão somente se a lei for omissa é que caberá ao juiz servir-se das demais fontes, sendo essas, portanto, fontes secundárias.

No mesmo sentido, nosso CPC, lei 13.150, de 16/3/15, estabelece em seu art. 140 que “o juiz não se exime de decidir sob alegação de lacuna ou obscuridade do ordenamento jurídico.”

O ordenamento jurídico brasileiro é formado por diversos conjuntos de leis. A CF/88 é nossa lei maior. Toda a legislação infraconstitucional deve guardar-lhe obediência, sejam leis Federais, estaduais, municipais ou distritais, inexistindo hierarquia entre as leis emanadas pelos diferentes entes da federação, posto serem dotados de autonomia política, sem qualquer relação de subordinação entre eles.

Outra característica do direito brasileiro é a codificação. Moldados pelo sistema conhecido como civil law, oriundo do direito romano, desenvolvemos conjuntos normativos complexos, materializados em códigos, tanto de direito

material quanto de direito processual.

Para além do direito codificado, temos lei complementares, leis delegadas, decretos-lei, leis ordinárias e assim desenvolvemos uma enorme quantidade de leis esparsas, direcionadas a assuntos específicos diversos, que ainda passam, muitas vezes, por um detalhamento vindo de uma regulação infralegal, materializada por meio de portarias, resoluções, instruções normativas e outros instrumentos regulatórios emanados de autoridades do Poder Executivo da União Federal, do Distrito Federal, dos Estados da Federação e dos municípios, bem como de órgãos de suas administrações e de agências reguladoras.

É dentro desse vasto oceano que deve o juiz mergulhar para sentenciar, diante de uma determinada situação fática e dentro dos limites do pedido formulado pelo autor da ação. Ao dar sua sentença, o juiz aplica o direito ao caso concreto. Ponderando as alegações das partes, analisando as provas produzidas nos autos para delas extrair seu entendimento sobre as alegações controversas e interpretando a legislação, o juiz parte da norma jurídica e entrega à sociedade uma norma de decisão.

O juiz produz direito ao sentenciar. Não o direito abstrato da lei, mas um direito concreto, assim entendido o direito extraído da norma jurídica e transformado em norma de decisão. A agilidade e a assertividade dessa produção judicial são fundamentais para a construção de um nível de segurança jurídica que propicie um eficaz desenvolvimento da atividade.

2 As fontes de integração e os fundos de investimento

Em se tratando de uma demanda judicial relacionada às operações ou às relações internas de um fundo de investimento e pautado pela estruturação das fontes de integração do ordenamento jurídico brasileiro que acabamos de analisar, o juiz decidirá a causa de acordo com: (a) o

regulamento do fundo em questão; (b) as normas regulamentadoras aplicáveis àquela espécie de fundo, sejam elas emanadas da Comissão de Valores Mobiliários ou da Superintendência Nacional de Previdência Complementar, ambas autarquias federais com poder de expedir normas reguladoras de fundos de investimento, cada qual dentro de sua esfera de atuação; e (c) as leis referentes àquela espécie de fundo ou aos fundos de investimento em geral.

Mas o que fazer quando nenhuma dessas fontes de integração referidas no parágrafo anterior endereçarem a solução da *res controversa* que o magistrado tiver diante de si? Interessa-nos aqui inquirir o que deve o juiz fazer quando essas fontes forem omissas relativamente a uma demanda específica.

O caminho não é claro. Ao contrário, é extremamente polêmico. Em diversos casos atinentes a fundos de investimento já enfrentados pelo judiciário brasileiro, os juízes, diante da situação fática referida acima, ora aplicaram a legislação referente a condomínios inserida no CC, ora a legislação referente ao direito das empresas.

O retrato do quanto aqui afirmado e a complexidade do assunto estão bem caracterizados na decisão proferida, em 17/11/19, pelo STJ, em sede de recurso especial processado sob o 1.834.003, sendo relator o ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, decisão que, inclusive, já faz expressa referência à lei da liberdade econômica, à época do julgamento ainda em forma de medida provisória, mas já vigente, embora não vigente à época dos fatos relacionados ao caso em julgamento e, portanto, a ele ainda não aplicável.

A própria Comissão de Valores Mobiliários, ao exercer sua função judicante no âmbito de processos administrativos atinentes a fundos de investimento, já teve oportunidade de determinar a aplicação subsidiária de dispositivos do CC atinentes aos negócios jurídicos em geral, expressamente afastando a possibilidade de aplicação subsidiária da lei de sociedades por

ações a casos referentes a fundos de investimento¹.

Essa constatação evidencia que a identificação da correta fonte de integração de temas relacionados a fundos de investimento, no ordenamento jurídico brasileiro, passa pela definição prévia da natureza jurídica desses entes.

3 A natureza jurídica dos fundos de investimento

Escrevi um estudo em 2004 no qual expressei a convicção de que os fundos de investimento possuíam natureza jurídica societária². Ao analisar as normas aplicáveis a cada uma das espécies de fundo que até então existiam, convenci-me que essas figuras reuniam características que permitiam, à luz do direito brasileiro, conceituá-las como sociedades.

Àquela época o mercado de fundos de investimento já se mostrava bastante representativo para a economia brasileira e a tese que levantei era polêmica, pois dissonante das disposições legais e regulamentares que haviam criado os diversos tipos de fundos até então existentes.

A doutrina, à época, não fornecia um norte confortável, devido à escassez de produção científica sobre o tema. Os principais estudos eram das décadas de 1950 e de 1960: Oscar Barreto Filho, em 1956, escreveu Regime Jurídico das Sociedades de Investimento; Bernard Pajiste, em 1958, escreveu a obra Investimentos³; Peter Walter Ashton, em 1963, escreveu Companhias

¹ Processo Administrativo CVM n. 2005/4825, decisão proferida pelo Colegiado em recurso interposto por Fundo de Investimento Imobiliário C&D – Estação Casa Show. Do voto do relator, Diretor Pedro Marcilio, que foi acompanhado pelo demais diretores à exceção do presidente que se declarou impedido, destaco o seguinte trecho: “29. Assim, necessário se faz verificar qual a natureza jurídica do fundo de investimento imobiliário e a legislação aplicável para, só após a análise dessas regras, pensar em utilização da analogia. Nos termos da Lei 8.686/93, o fundo de investimento imobiliário é uma comunhão de recursos, sem personalidade jurídica, constituído sob a forma de condomínio fechado. Tem-se, assim, que os fundos de investimento imobiliários são condomínios e, portanto, gozam de disciplina própria, estabelecida no CC. 30. Do CC, retiram-se algumas regras que podem ser aplicadas no caso mencionado pela SRE. Falo das regras tratando dos defeitos do negócio jurídico e sancionando o abuso de poder e a ausência de boa-fé objetiva, cujos pressupostos e implicações devem ser analisados para aplicação no caso concreto, sem prejuízo, ainda, das disposições contidas na regulamentação aplicável sobre a questão do conflito de interesses. 31. Em razão da existência dessas regras no CC e na regulamentação aplicável, as disposições constantes no art. 115 da Lei 6.404/76, tratando do abuso do direito de voto e conflito de interesses no âmbito das sociedades por ações, não se aplicam ao presente caso. 32. Pelas razões acima, nego provimento do recurso interposto, na forma das considerações constantes no presente voto e, com relação à consulta da SRE, entendo que não se deve aplicar as disposições do art. 115 da Lei 6.404/76, devendo-se aplicar os dispositivos do CC e da própria Instrução 205/94.”

² FREITAS, Ricardo de Santos. Natureza Jurídica dos Fundos de Investimento. Tese (Doutorado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004; posteriormente convertida em livro publicado pela editora Quartier Latin, em 2006.

³ PAJISTE, Bernard. Investimentos. Rio de Janeiro: Edições Financieiras, 1958.

de Investimentos⁴ e Pontes de Miranda, em 1966, escreveu sobre os fundos em condomínio em seu Tratado de Direito Privado⁵.

Nas três décadas seguintes, a despeito do vertiginoso crescimento do segmento, não houve produção de estudos monográficos sobre fundos, apenas artigos de doutrina, dentre os quais destaco “Os Fundos de Investimentos”, na Revista de Direito Mercantil, v.1, escrito em 1971 por Felix Ruiz Alonzo; “Natureza Jurídica do Fundo Imobiliário”, na Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 80, escrito em 1990 por Arnaldo Wald; e “Quotas de Fundos Imobiliários: Novo Valor Mobiliário”, na Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 93, escrito em 1994 por Rachel Sztajn.

Esses eram os textos brasileiros angulares disponíveis para quem se aventurasse, na virada do milênio, a escrever sobre fundos, como o fez Fernando Schwarz Gaggini, em 2001, ao escrever Fundos de Investimento no Direito Brasileiro, Ed. Universitária de Direito, e Luis Felipe Carvalho Pinto, em 2002, em dissertação apresentada para obtenção do título de mestre pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

Quanto aos fundos de investimento então existentes, absolutamente todos eram regidos por normas que expressamente estabeleciam que aquela figura jurídica criada era um condomínio, desprovido de personalidade jurídica.

Diversas foram as causas e as razões que levaram o legislador e os órgãos reguladores a assim proceder⁶. Os fundos, entretanto, eram dotados de características tão peculiares, tão próprias, que não se moldavam com facilidade a nenhuma das figuras existentes no ordenamento pátrio.

Mas o fato é que seu enquadramento como condomínio gerava a

4 ASHTON, Peter Walter. Companhias de Investimento. Rio de Janeiro: Edições Financeiras, 1963.

5 PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de Direito Privado, t. II. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1966.

⁶ Para uma compreensão ampla e profunda da evolução histórica da base legislativa e regulamentar da indústria brasileira de fundos de investimento, com extensa investigação das motivações do legislador e do regulador a cada passo do processo de crescimento do segmento, inclusive dentro do contexto econômico, leia-se SÁ, Rafael Vieira de Andrade de. O administrador como gatekeeper dos fundos de investimento: origem, fundamentos e perspectivas. Dissertação (Mestre em Direito e Desenvolvimento) – Escola de Direito de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas, sob orientação de Viviane Muller Prado. São Paulo, 2021. p. 140-198.

consequência de dificultar ao operador do direito a identificação da norma de integração a ser usada quando diante de uma situação para a qual o regulamento do fundo e a norma que o criou não dessem solução imediata à necessidade apresentada no caso concreto. Parecia equivocada buscar nas normas gerais sobre condomínio a integração adequada.

O direito societário, ao contrário, mostrava-se composto por um conjunto de normas que se revelava mais adequado para emprestar regras gerais capazes de suprir lacunas solucionadoras de situações específicas de conflito surgidas da relação entre cotistas, administradores e gestores de fundos.

Isso porque a forma de organização e funcionamento dessas entidades guardava similitudes muito maiores com a dinâmica de funcionamento de uma sociedade do que com a de um condomínio, além da constatação de que os fundos de investimento preenchiam os elementos caracterizadores de uma relação societária, que são: (i) a obrigação de que o sócio contribua com bens ou serviços para a persecução da finalidade a que o ente se propõe; (ii) a necessidade de que a estrutura organizacional desenvolva atividade econômica; e (iii) a obrigação de partilha dos resultados auferidos com o exercício dessa atividade econômica.

Em adição, o sistema jurídico brasileiro, sob a égide do CC/02 adotava, e ainda adota, um regime tipológico aberto para as formas societárias, insculpido no parágrafo único de seu art. 983, permitindo assim que uma organização associativa criada por lei especial que preencha os elementos qualificadores apontados no parágrafo anterior possa ser identificada como tendo natureza jurídica societária. Ao longo dos últimos anos diversos estudos monográficos aprofundaram a análise da natureza jurídica dos fundos e geraram um excelente material técnico, com argumentos de peso, tanto a favor do reconhecimento de uma natureza jurídica condominial de caráter especial quanto em prol da tese da natureza jurídica societária⁷, assim

⁷ DOTTA, Eduardo Montenegro. A Responsabilidade dos Administradores de Fundos de Investimento no Novo CC. São Paulo: Texto Novo, 2005; CARVALHO, Mário

como ótima produção doutrinária foi igualmente gerada em textos científicos de repertórios de doutrina e em livros sobre direito empresarial⁸.

4 A lei da liberdade econômica

Recentemente tivemos uma mudança legislativa mais profunda, que trouxe um novo enfoque ao debate.

Trata-se da lei 13.874, de 20/9/19, cunhada de lei da liberdade econômica, que trouxe relevantes alterações ao CC brasileiro. Este agora possui um capítulo dedicado aos fundos de investimento. O capítulo está inserido no livro dedicado ao Direito das Coisas.

A mudança está no fato da lei ter construído um conceito único para

Tavernard Martins de. Regime Jurídico dos Fundos de Investimento. São Paulo: Quartier Latin, 2012; TERPINS, Nicole Mattar Haddad. Natureza Jurídica dos Fundos de Investimento Imobiliário. Dissertação (Mestre) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2013; PAVIA, Eduardo Cherez. Fundos de Investimento. São Paulo: Quartier Latin, 2016; SOUTO, Saint-Clair Diniz Martins. Fundos de Investimento: um tipo societário autônomo e suas principais características. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da Universidade de Brasília, 2016; RIBEIRO, Leonardo Fernandes da Matta. A Natureza condominial do Fundo de Investimento em Participações – FIP e a Possibilidade de Extinção do Condomínio por Exercício do Direito Potestativo do Cotista. Dissertação (Mestrado profissional) – Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 2016; DUFLOTH, Rodrigo. A Proteção do Investidor em Fundos de Investimento. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017; MARTINS NETO, Carlos. A Responsabilidade do Cotista do Fundo de Investimento em Participações. São Paulo: Almedina, 2017; SÁ, Rafael Vieira de Andrade de. O administrador como gatekeeper dos fundos de investimento: origem, fundamentos e perspectivas. Dissertação (Mestre) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 2021.

⁸ LOBO, Jorge. Fundos de Private Equity. In: PERIN JUNIOR, Elcio; KALANSKY, Daniel; PEYSER, Luis (coord.). Direito Empresarial: Aspectos Atuais de Direito Empresarial Brasileiro e Comparado. São Paulo: Método, 2005; FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. A natureza jurídica dos fundos de investimento; conflito de interesses apurado pela própria assembleia de quotistas; quórum qualificado para destituição de administrador de fundo. Parecer. Revista de Direito Empresarial n. 6, Curitiba: Juruá, 2006; BORGES, Florinda Figueiredo. Os fundos de investimento: reflexões sobre sua natureza jurídica. In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (coord.). Direito Societário I, São Paulo: Quartier Latin, 2009; GUEDES, Vinícius Mancini. Sociedade e comunhão: os fundos de investimento. In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (coord.). Direito Societário I, São Paulo: Quartier Latin, 2009; OLIVA, Milena Donato. Indenização devida “ao fundo de investimento”: qual cotista vai ser contemplado, o atual ou o da data do dano? RT, v. 904, 2011. p. 73 a 96; RAVACHE, Leandro Alberto Torres; RAMOS, Luciana de Holanda; BASTOS NETO, Walter Pereira. Fundos de investimento e a necessidade de observância do direito de preferência na alienação de suas cotas. Revista do BNDEx, n. 37, 2012; DUFLOTH, Rodrigo. Fundos de Investimento e a MP da Liberdade Econômica: o que muda na prática? Jota. Opinião e Análise, em 31/08/2019; SÁ, Rafael Vieira de Andrade de. Além da (quase) obsessão pela natureza jurídica: discussões atuais sobre o regime jurídico dos fundos de investimento. Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem, v. 88, 2020; OLIVEIRA, Lucas Cort e Real de. A Natureza Jurídica dos Fundos de Investimento Imobiliários no Ordenamento Jurídico Brasileiro. Revista de Direito Financeiro e do Mercado de Capitais, v. 2, n. 9, p. 273-322, 2020; AZEVEDO, Jordano Soares de. Análise das alterações promovidas pela Lei 13.874/2019 no regime jurídico dos fundos de investimento, Revista Brasileira de Direito Empresarial, v. 6, n. 1, p. 01-21, 2020; YAZBEK, Otávio. A Lei n. 13.874/2019 e os Fundos de Investimento. In: SALOMÃO, Luis Felipe; CUEVA, Ricardo Villas Bôas; FRAZÃO, Ana (coord.). Lei de Liberdade Econômica e seus Impactos no Direito Brasileiro. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2020; BIANCO, João Francisco; SILVA, Fabiana Carsoni Alves F. da. A Incidência de Imposto de Renda sobre as Ações Bonificadas, os Dividendos e os Juros sobre o Capital Próprio Recebidos pelos Cotistas de Fundos de Investimento. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis André; HENRIQUES, Marcus de Freitas. Direito Societário, mercado de capitais, arbitragem e outros temas: homenagem a Nelson Eizirik. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 649-670; OLIVA, Milena Donato; RENTERIA, Pablo. Notas sobre o Regime Jurídico dos fundos de Investimento. In: HANSZMANN, Felipe (org.). Atualidades em Direito Societário e Mercado de Capitais, vol. V, edição especial, Fundos de Investimento. São Paulo: Lumen Juris, 2021; MARTINS NETO, Carlos. Natureza jurídica dos fundos de investimento e responsabilidade de seu cotistas à luz da Lei de Liberdade Econômica: como ficou e como poderia ter ficado. In: HANSZMANN, Felipe (org.). Atualidades em Direito Societário e Mercado de Capitais, vol. V, edição especial, Fundos de Investimento. São Paulo: Lumen Juris, 2021; TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; PINTO, Vítor Mendes Costa. A limitação de responsabilidade dos cotistas nos fundos de investimento em participações: novos caminhos. In: HANSZMANN, Felipe (org.). Atualidades em Direito Societário e Mercado de Capitais, vol. V, edição especial, Fundos de Investimento. São Paulo: Lumen Juris, 2021; MENEZES, Maurício Moreira Mendonça de; BIASE, Nicholas Furlan de; SOUZA, Paula Moraes Borges de. A obrigação de aportes extraordinários de recursos pelo cotista de fundo de investimento. In: HANSZMANN, Felipe (org.). Atualidades em Direito Societário e Mercado de Capitais, vol. V, edição especial, Fundos de Investimento. São Paulo: Lumen Juris, 2021; BARBOSA, Henrique Cunha. Apontamentos sobre o usufruto de cotas de fundos de investimento. In: HANSZMANN, Felipe (org.). Atualidades em Direito Societário e Mercado de Capitais, vol. V, edição especial, Fundos de Investimento. São Paulo: Lumen Juris, 2021.

esta figura, aplicável agora a todos os fundos de investimento.

Ao longo das últimas seis décadas o Congresso Nacional de um lado, por leis federais diversas, e o Conselho Monetário Nacional, o Banco Central e a Comissão de Valores Mobiliários, de outro, por atos normativos deles emanados, criaram diferentes espécies de fundos de investimento, cada qual definindo a figura com variações de conceituação.

Portanto, com a lei da liberdade econômica passou a haver uniformidade de tratamento, o que é positivo. O CC agora disciplina as regras gerais aplicáveis a todas as formas de investimento que se enquadrem nessa figura jurídica, que se tornou uma das mais importantes dentro do ordenamento do mercado financeiro e de capitais. Pelas novas disposições do CC, art. 1368-C, o fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio de natureza especial, destinado à aplicação em ativos financeiros.

Porém esse mesmo art. estabelece, em seu parágrafo primeiro, que não se aplicam ao fundo de investimento as disposições do CC sobre condomínio previstas nos art.s 1.314 a 1.358-A.

Qual o sentido, então, de se considerar o fundo de investimento como condomínio⁹?

Enquanto por um lado o legislador se preocupou em textualmente determinar quais normas não deveriam ser usadas para uma integração supletiva na aplicação do direito em relação a esses entes, por outro silenciou quanto a qual corpo de normas usar nessa mesma situação.

Temos aqui uma evidência de que as normas legais criadas não se apoiam em terreno doutrinário firme, sólido e consolidado. O legislador sentiu a

⁹ Essa incongruência foi bem apontada em XAVIER, Luciana Pedrosa; SANTOS PINTO, Rafael. Os Fundos de Investimento e 'A Lei da Liberdade Econômica': novos problemas para um antigo e controverso instituto? Revista Jurídica da Escola Superior da Advocacia da OAB-PR, ano 5, n. 1, abril 2020, ao afirmarem: "Assim, evidencia-se uma primeira dificuldade conceitual, uma vez que a norma invoca o nome iuris de um instituto somente para, subsequentemente, afastar seu regime jurídico. Isso demonstra que a manutenção do termo "condomínio" foi um excedente desnecessário, uma vez que se fosse o caso de afastar esse regime jurídico dos fundos de investimento bastaria manter a redação como "comunhão de recursos" (atraindo o regime da comunhão unitária), ou, trazer nova conceituação para a natureza do instituto. Dessa forma, mesmo diante do amplo esforço legislativo em afastar o regime do condomínio, ainda não resta claro qual a precisa natureza jurídica dos fundos de investimento, não tendo a Lei da Liberdade Econômica contribuído para sanar essa antiga polêmica. A norma, assim, é marcada por uma imprecisão basilar que, ao passo que busca afirmar qual não é a natureza dos fundos de investimento, não traz uma definição precisa do que efetivamente seria a sua natureza.

necessidade de uniformizar a definição jurídica do fundo de investimento, conceituando-lhe como um condomínio de natureza especial, mas não se sentiu seguro para lhe fixar o conjunto de normas de aplicação supletiva. No entanto, preocupou-se em deixar claro que aos fundos de investimento não se aplicam as regras sobre condomínio previstas nos art.s 1.314 a 1.358-A do CC.

Dois pontos aqui merecem registro.

O primeiro é que, ao disciplinar as regras do condomínio em multipropriedade, regidas pelos art.s 1.358-B a 1.358-U do CC, o legislador teve atitude distinta e adotou boa técnica legislativa, apontando com clareza o conjunto de normas de aplicação supletiva ao instituto¹⁰. Chama mais atenção ainda o fato de que a figura do condomínio em multipropriedade foi trazida para o texto do CC, conceituada e disciplinada, pela lei 13.777, de 20/12/18, portanto poucos meses antes da aprovação da lei da liberdade econômica, esta promulgada em 20/12/19.

O segundo ponto é que ao determinar que ao fundo de investimento não se devem aplicar as normas dos art.s 1.314 a 1.358-A do CC, o legislador afastou a aplicação supletiva ao fundo de investimento das regras referentes ao condomínio voluntário, ao condomínio necessário, ao condomínio edilício e ao condomínio em lotes, mas não afastou a aplicação supletiva das regras referentes ao condomínio em multipropriedade, pois estas estão disciplinadas como visto acima, pelos art.s 1.358-B a 1.358-U.

A consequência dessa desastrosa técnica legislativa é que poderá haver quem diga que ao fundo de investimento ter-se-ia agora que aplicar supletivamente o conjunto de normas aplicáveis ao condomínio em multipropriedade, posto que: (a) ambos têm natureza jurídica conceituada legalmente como condominial; (b) ambos poderiam ser considerados como condomínio de natureza especial, pois embora apenas o fundo de investimento seja qualificado textualmente como tal na lei, o conjunto de regras do condomínio em multipropriedade clara e fortemente os diferencia das demais

¹⁰ Assim dispõe o art. 1.358-B do CC: "A multipropriedade rege-se-á pelo disposto neste Capítulo e, de forma supletiva e subsidiária, pelas demais disposições deste Código e pelas disposições das Leis n. 4.591, de 16 de dezembro de 1964, e 8.078, de 11 de setembro de 1990 (Código de Defesa do Consumidor)."

espécies de condomínio; (c) ambos encontram-se disciplinados no mesmo capítulo do CC que trata dos condomínios em geral; e (d) o legislador preocupou-se em elencar um rol de normas não aplicáveis supletivamente ao fundo de investimento e nele não incluiu o condomínio em multipropriedade.

Será esse o caminho que a doutrina defenderá? Será esse o caminho que nossos juízes seguirão? Será esse o melhor caminho a seguir? Teria o Poder Executivo, ao preparar a minuta da Medida Provisória 881, de 30/4/19, deixado passar despercebido que a lei 13.777, de 20/12/18, havia recém-acrescentado os art.s 1.358-B a 1.358-U ao CC e o Poder Legislativo, ao aprovar a conversão em lei dessa medida provisória, também teria cometido o mesmo erro? Não seria mais lógico que a intenção do legislador fosse a de afastar por completo a aplicação supletiva de toda e qualquer norma legal atinente à figura do condomínio ao fundo de investimento?

É dentro desse mar turvo que cabe agora ao operador do direito, na nova ordem vigente sobre a matéria, buscar no CC a fonte supletiva do desafio que tiver à sua frente sempre que houver omissão do regulamento do fundo e das normas de regência específica. Mas não mais na parte do CC que trata da figura do condomínio em geral, dada a expressa vedação estabelecida pelo parágrafo 1º do art. 1.368-C do CC brasileiro.

Em qual parte do CC então deve o intérprete ir buscar integração?

Quanto a questões relacionadas à eventual insolvência de um fundo que tenha previsão de limitação de responsabilidades, o recém-criado capítulo de fundos determina a aplicação das regras de insolvência previstas nos art.s 955 a 965 do CC, no livro do Direito das Obrigações.

Quanto ao restante das situações, continuo a entender que a norma supletiva está no livro do Direito de Empresas, pois sigo convicto que os fundos de investimento são organizações associativas de natureza societária, a despeito da definição da lei.

A nova lei teve o mérito de unificar o tratamento e de deixar claro que não se deve aplicar as normas de condomínio do CC aos fundos. Mas infelizmente manteve a conceituação destes como condomínio.

Avançamos, mas, ao mesmo tempo, perdemos uma imensa oportunidade. Afinal, produzir uma alteração ao CC implica em uma coordenação de esforços dos setores envolvidos e do Congresso Nacional, em um movimento que requer tempo e diálogo. Movimentada a engrenagem, acredito que poderíamos ter avançado muito mais.

Preservamos uma conceituação construída há décadas, quando a figura de um fundo de investimento tinha outro contorno. E a cada nova espécie de fundo criada nos últimos sessenta anos fomos repetindo essa equivocada conceituação.

Com isso, passamos a entender que o fundo é um condomínio porque a lei o define como tal. A seguida e reiterada repetição normativa gerou um convencimento arraigado de que o fundo é um condomínio.

O operador do direito assimila esse comando e não o questiona. O conceito é sedimentado de tal forma que temos dificuldade em aceitar que possa ser diferente.

Mas estamos diante de entes que são capazes de captar e aplicar elevados volumes financeiros, são capazes de acolher desde um investidor individual, único, até centenas de milhares de investidores em um só fundo, são capazes de realizar operações de reestruturação interna, como cisão, incorporação, fusão e até mesmo de transformação. São ainda capazes de aumentar e reduzir capital, distribuir dividendos e constituir órgãos internos de supervisão e aconselhamento de sua gestão. Esse dinamismo é a marca de sua característica de organização associativa de natureza societária, que o afasta da figura do condomínio.

Tanto assim o é que, no caso do fundo de investimento imobiliário, por exemplo, a própria CVM - Comissão de Valores Mobiliário determina que o fundo deva cumprir, no que couber, o disposto na lei das sociedades anônimas quanto ao regramento relativo à integralização de cotas em bens e direitos¹¹.

¹¹ O parágrafo 3º, do art. 9º, do Anexo Normativo III, da Resolução CVM n. 175, de 23 de dezembro de 2022, assim dispõe: “A integralização em bens e direitos deverá ocorrer no prazo estabelecido pelo regulamento ou no documento de aceitação da oferta, aplicando-se, em acréscimo ao art. 78 da parte geral da Resolução, o art. 18 deste Anexo Normativo III, e, no que couber, os arts. 8º a 10, 89 e 98, § 2º, da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976.”

Mas não é só: ao fixar as regras que esse mesmo fundo deve seguir para a elaboração e divulgação de suas demonstrações financeiras, a CVM também determina que as normas contábeis aplicáveis às sociedades anônimas de capital aberto terão aplicação subsidiária às normas contábeis específicas dessa espécie de fundo¹².

O mesmo comando foi imposto tanto aos fundos de investimento em direitos creditórios, conhecidos como FIDC¹³, quanto aos fundos de investimento em participações, conhecidos como fundos de **private equity**¹⁴, aos quais a CVM também determinou que se apliquem, subsidiariamente, as normas contábeis que as companhias abertas estão obrigadas a observar.

Não é, no mínimo, inadequado que, embora insista em conceituá-lo como um condomínio, a própria CVM acabe por reconhecer, indiretamente, que a maior similitude das relações que se estabelecem em um fundo imobiliário seja com as relações que se estabelecem em uma sociedade anônima e não com as que se estabelecem em um condomínio?

5 Personalidade jurídica e implicações tributárias

O fato de um fundo de investimento vir a ser conceituado como uma organização associativa de natureza societária não implicaria que devêssemos trazer para ele a tributação das pessoas jurídicas.

Por serem estruturas capazes de promover exponencialmente o desenvolvimento da atividade econômica, os fundos de investimento deveriam funcionar como entidades isentas de tributação, recaindo o imposto apenas sobre os rendimentos ou ganhos de capital auferidos pelo

¹² A Instrução CVM n. 516, de 29 de dezembro de 2011, no caput de seu art. 2º, tem a seguinte redação: "Art. 2º Os FII devem aplicar os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração dos ativos e passivos, assim como os de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas, previstos nas normas contábeis emitidas por esta Comissão aplicáveis às companhias abertas, ressalvadas as disposições contidas nesta Instrução."

¹³ Essa é a redação do caput do art. 2º da Instrução CVM n. 489, de 14 de janeiro de 2011: "Art. 2º Os FIDC, FIC-FIDC, FIDC-PIPS e os FIDC-NP, ressalvadas as disposições contidas nesta Instrução, devem aplicar os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração dos ativos e passivos, assim como os de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas, previstos nas normas contábeis emitidas por esta Comissão aplicáveis às companhias abertas, que tratam do reconhecimento e mensuração, da apresentação e da evidenciação de instrumentos financeiros."

¹⁴ Redação semelhante tem o caput do art. 2º da Instrução CVM n. 579, de 30 de agosto de 2016: "Os fundos referidos no art. anterior devem aplicar os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração de ativos e passivos, os de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas, assim como os requisitos de divulgação previstos nas normas contábeis emitidas pela CVM e aplicáveis às companhias abertas, ressalvadas as disposições contidas nesta Instrução."

cotista, quando do resgate ou alienação de suas cotas, ou quando do recebimento de proventos advindos do fundo, a título de dividendos ou amortização.

O legislador tributário brasileiro historicamente entendeu e tratou os fundos de investimento dessa forma. Ao longo dos últimos anos, entretanto, criou normas capazes de alcançar situações antes não tributadas, como, por exemplo, a fixação do conceito de resgate ficto periódico para determinados tipos de fundo.

A administração tributária brasileira usa os conceitos de direito privado como referência na aplicação da norma fiscal, mas não dispensa a análise da realidade dos fatos e de sua significação econômica. Assim, não é a conceituação da natureza jurídica do fundo que determinará sua tributação, mas sim a atividade efetivamente desenvolvida por aquela estrutura.

O mesmo pode ser dito com relação ao reconhecimento de personalidade jurídica aos fundos. Não é o ter ou não ter personalidade que ditará a forma de tributação dos fundos.

Um bom exemplo é o da sociedade em conta de participação, organização associativa societária definida pelo CC como tal e pelo mesmo diploma expressamente declarada como desprovida de personalidade jurídica, por atuar exclusivamente por intermédio da pessoa do sócio ostensivo. A ausência de personalidade jurídica não impediu o legislador tributário de tributá-la como se pessoa jurídica fosse, ao declarar que, para fins tributários, a sociedade em conta de participação equipara-se a uma pessoa jurídica¹⁵.

De igual forma, mas em sentido inverso, seria mais simples e correto a lei reconhecer que os fundos de investimento são dotados de personalidade jurídica e, concomitantemente, em reconhecimento à sua relevância para o desenvolvimento econômico, expressamente os isentar da tributação incidente sobre as pessoas jurídicas, tributando tão somente seus cotistas.

¹⁵ Decreto-Lei n. 2.303, de 21 de novembro de 1986, art. 7º, assim redigido: "Equiparam-se a pessoas jurídicas, para os efeitos da legislação do imposto de renda, as sociedades em conta de participação."

Da mesma forma como convivemos com entes jurídicos desprovidos de personalidade jurídica, mas que são equiparados às pessoas jurídicas para fins tributários, é normal convivemos com entes dotados de personalidade jurídica, mas a quem a lei expressamente isenta da tributação incidente sobre as pessoas jurídicas.

É o caso, por exemplo, das entidades de caráter filantrópico, recreativo, cultural e científico, e as associações civis sem fins lucrativos, que prestem os serviços para os quais houverem sido constituídas e os coloquem à disposição do grupo de pessoas a que se destinam, no que diz respeito ao imposto sobre a renda e à contribuição social sobre o lucro, desde que preenchidos determinados requisitos previstos em lei¹⁶. Mas há o claro receio de que a permanente necessidade de arrecadação do governo resulte em uma visão oportunista que objetive tributar os fundos de investimento, e não apenas os cotistas, caso passe a lhes ser reconhecida a personalidade jurídica.

E assim seguimos com mais esse descompasso entre realidade econômica e legislação.

Ou ainda haverá quem defenda que os fundos de investimento não são um centro autônomo de imputação de direitos e deveres, depois das mudanças introduzidas pela lei da liberdade econômica, que dispôs que eles respondem diretamente pelas obrigações legais e contratuais por eles assumidas?

E embora a referida lei tenha silenciado quanto aos fundos terem ou não personalidade jurídica, ela expressamente reconheceu que os fundos podem ter responsabilidade limitada a seu próprio patrimônio, sem que respondam solidariamente os cotistas ou os prestadores de serviço do fundo.

Até mesmo o condomínio edilício está a caminho de ganhar o direito a ter personalidade jurídica. Está em trâmite no Congresso Nacional um projeto de lei, já aprovado no plenário do Senado Federal e agora encaminhado à Câmara dos Deputados, concedendo a ele o direito de adquirir personalidade

¹⁶ Art. 15 da Lei n. 9.532, de 10 de dezembro de 1997.

jurídica. O texto da justificação do projeto de lei afirma que o objetivo do avanço legislativo é permitir que os condomínios edilícios possam atuar com mais liberdade no mundo jurídico, sendo uma necessidade há muito tempo identificada e defendida pela doutrina, preenchendo uma matéria lacunosa na lei. Ocorre que essa mesma justificativa é igualmente válida para os fundos de investimento.

6 Disfuncionalidades

Embora os regule com todas essas capacidades, poderes e deveres, a lei da liberdade econômica continua a defini-los formalmente como condomínio e silencia sobre sua personalidade jurídica.

Essa inadequação gera inúmeras dúvidas, questionamentos administrativos e judiciais, que ao fim significam perda de oportunidades, de tempo e de dinheiro. Pior, essa inadequação gera em todos nós um desnecessário grau de dificuldade em compreender a figura dos fundos de investimento e suas regras, resultando, por vezes, em soluções de consulta, em decisões administrativas e em decisões judiciais equivocadas e até mesmo temerárias.

Tome-se como referência a solução de consulta 2, da Coordenadoria do Sistema de Tributação da RFB - Receita Federal do Brasil, datada de 11/1/17.

Expressa ela o entendimento da RFB quanto a uma consulta formulada por um fundo garantidor de créditos, criado nos termos da lei 12.087, de 11/11/09, administrado por uma instituição financeira que é sociedade de economia mista.

O pedido era para que a RFB eliminasse dúvidas e confirmasse o entendimento de que o fundo não é contribuinte de tributos federais por três razões:

- a) por ser um ente desprovido de personalidade jurídica;
- b) por ser a União Federal a única cotista; e,
- c) por ser um fundo cuja única atividade é dedicar-se a atividades públicas.

A RFB solucionou a dúvida, mas esclarecendo ao fundo consultante seu entendimento de que ele é sim contribuinte de IRPJ, CSLL, COFINS e PIS/PASEP, pois:

- a) o fundo é equiparado a uma pessoa jurídica para fins de tributários;
- b) a União Federal é meramente detentora de cotas do fundo, o qual tem, por disposição legal, natureza privada e patrimônio próprio, separado do patrimônio dos cotistas e da instituição administradora; e
- c) o fundo não está elencado entre figuras sobre as quais é vedado à União Federal instituir imposto.

Em determinada passagem, a solução de consulta afirma que seu entendimento está em harmonia com o quanto expresso pela Procuradoria Geral da Fazenda Nacional, em 19/1/10, por meio do parecer da Coordenadoria de Administração Tributária 83, de onde transcreve o seguinte trecho:

“Por todo o exposto, entendemos que o fundo garantidor instituído pela Lei n. 11.079, de 30 de dezembro de 2004, é contribuinte de IRPJ, CSLL, COFINS e Contribuição para o PIS/PASEP, não possuindo fundamento para isenção, não incidência ou imunidade.”

Há que se que corrigir esse equívoco, com a máxima urgência.

Com uma pergunta aponto aqui outra disfuncionalidade que ilustra bem o quanto a natureza jurídica dos fundos de investimento é tema de ordem absolutamente prática e não apenas teórica: disputas judiciais que envolvem fundos de investimento devem ser julgadas em varas empresariais

ou em varas comuns?

Por mais incrível que possa parecer, essa resposta ainda está indefinida.

Embora os fundos de investimento brasileiros representem um segmento da economia que se desenvolveu vertiginosamente nas últimas décadas, atingindo um patrimônio líquido de trilhões de reais e movimentando investimentos de milhões de investidores nacionais e estrangeiros, incrivelmente não temos uma resposta para uma questão tão elementar quanto a colocada no parágrafo acima. A força e a riqueza desse e de diversos outros setores econômicos do Brasil tropeçam na ineficiência de nosso sistema de normas legais.

A triste realidade com a qual temos que conviver é a de que diversos juízes de varas empresariais já se declararam incompetentes para julgar demandas envolvendo fundos de investimento, justificando que o fundo é um condomínio e não uma empresa. Em direção oposta, diversos juízes de varas comuns já declinaram da competência para julgar demandas envolvendo fundos de investimento, posicionando-se no sentido de serem as varas empresariais as competentes. Em consequência, conflitos negativos de competência levaram o tema para os tribunais estaduais, que ainda estão formando posição em suas diversas câmaras, à luz de suas resoluções internas, cenário que sugere que ainda levará anos até que essa questão possa estar pacificada no STJ¹⁷. Algo simples, até mesmo elementar, torna-se inutilmente polêmico, fazendo com que, eventualmente, percam-se anos para que se possa, não terminar, mas sim iniciar o julgamento de um processo referente a um fundo de investimento.¹⁸

É pouco? Tem mais: o mercado, em seu dinamismo, vem implementando operações de reorganização societária envolvendo sociedades e fundos de

¹⁷ Ilustra bem essa situação o processo no 1001.084-19.2020.8.26.0228, em curso perante o Foro Central da Comarca de São Paulo. Trata-se de ação judicial proposta em dezembro de 2020 por um cotista contra um fundo de investimento imobiliário. Em abril de 2022, ao escrever estas notas, o processo ainda se encontrava em primeira instância, sem definição de juízo processante, após tanto o juiz da vara comum quanto o juiz da vara empresarial e de arbitragens terem declinado competência para processar o feito.

¹⁸ Sobre o tema, com maior profundidade, Daniel Kalansky escreveu citando jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo: KALANSKY, Daniel. O contencioso de fundos de investimento. Valor econômico, publicado em 05/11/2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2021/11/05/o-contencioso-de-fundos-de-investimento.ghtml>, último acesso em 19 nov. 2022.

investimento, as quais têm sido levadas a registro e arquivamento perante as Juntas Comerciais dos respectivos Estados da Federação, onde elas têm enfrentado tramitação polêmica e conturbada.

Tome-se como exemplo a empresa LCF Participações Ltda, localizada no Estado do Rio de Janeiro, que, em 2012, realizou operação de cisão parcial, com incorporação de parte de seu patrimônio ao G5 Star Fundo de Investimento em Participações.

Levado a registro e arquivamento perante a Junta Comercial do Estado de São Paulo, o ato foi, em um primeiro momento, deferido. Ocorre que a Procuradoria da JUCESP apresentou pedido de revisão ex-officio da decisão de deferimento, requerendo a declaração de nulidade do ato arquivamento, baseada no argumento de que “o fundo de investimento não pode receber patrimônio da sociedade cindida por não se revestir da forma de sociedade.”

Ao julgar o recurso, o Presidente da JUCESP determinou o cancelamento do arquivamento, relatando que *“o d. Órgão de Fiscalização e Consultoria Jurídica desta Casa suscita nulidade do ato administrativo supramencionado por afrontar a regra prevista no art. 229 da Lei das Sociedades por Ações – LSA (Lei 6.404/76), que caracteriza a cisão com uma operação realizada entre sociedades, de sorte que uma comunhão de recursos desprovida de personalidade jurídica e constituída na forma de condomínio fechado como um fundo de investimento, não pode figurar em tal ato.”*

Em sua análise de mérito, o Presidente da JUCESP acatou integralmente a fundamentação da Procuradoria do Órgão.

Determinada a reverter a situação adversa, a sociedade LCF Participações Ltda. apresentou Recurso ao plenário, solicitando a reconsideração da decisão da presidência. Instada a dar seu parecer, a Procuradoria da JUCESP assim se pronunciou, com contundência:

“(…)

Decisão de Recurso SGD-DREI 3532493 SEI 19974.100214/2019-14 / pg. 2

14 - (...) tanto a doutrina como a legislação enquadram os fundos de investimento em participações como um condomínio, registrado perante a CVM. Assim, entendemos que

os fundos de investimento não se enquadram no conceito de sociedade, não podendo figurar em processo de cisão, recebendo patrimônio de outra sociedade, eis que o art. 229 da Lei das S.A. determina que, na cisão, "a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades", não podendo o fundo de investimento em participações ser enquadrado como sociedade para fins de cisão, já que se trata de um condomínio.

15 - A aceitação da possibilidade de recebimento de patrimônio de sociedade por fundo de investimento através de cisão parcial encontraria ainda óbice no parágrafo 1º. do art. 229, da Lei das S.A., que determina que "... ... a sociedade que absorver parcela do patrimônio da companhia cindida sucede a esta nos direitos e obrigações relacionados no ato da cisão". Ora, no caso, o fundo de investimento em participação em questão, quer por não possuir personalidade jurídica, quer por não ser uma sociedade, não tem condições de suceder a sociedade cindida em relação aos direitos e obrigações relacionados no ato de cisão.

16 - Ou seja, os próprios efeitos jurídicos da cisão apontam para a impossibilidade jurídica da transformação tratada no arquivamento 449.247/12-0. Há uma preocupação do legislador relativa à responsabilidade da sociedade que absorve parcelas do patrimônio da companhia cindida perante terceiros, que é lembrada no art. 233 e seu parágrafo único, da Lei das S.A. No caso, como o fundo de investimento não tem personalidade jurídica, não é uma sociedade; a questão da responsabilidade perante credores é um problema que se mostra incontornável eis que os credores não teriam como voltar-se contra o fundo de investimento para cobrar eventuais haveres. As alterações fáticas mencionadas pela recorrente não tiveram o condão de provocar modificações na legislação que permitissem a operação em tela.

17 - Ademais, a sociedade cindida não tem NIRE, não promoveu alteração em seu contrato ou estatuto social, não possui registro perante a JUCESP, tudo a apontar para a nulidade do arquivamento em testilha, razão pela qual estamos sugerindo a revisão ex officio do ato em apartado, bem como de todos os atos que se sucederam a ele.

(...)

20 - Não há que se falar. também na autorização da operação pela CVM ou outros Órgãos eis que, no caso há que se aplicar a LSA, que é o principal diploma legal sobre o tema.

21 - Assim, bem como pelas razões constantes da decisão recorrida, que foi magistralmente fundamentada, opinamos pelo improvimento do recurso."

O Vogal Relator e o Vogal Revisor votaram pelo não provimento do recurso, alinhados ao Parecer acima. Já o Vogal Henrique Rosseti Cleto, após pedido de vista, proferiu voto contrário, fundamentando:

“4. Em relatório a D. Procuradoria da Junta Comercial do Estado de São Paulo alega que a cisão mostra-se nula, uma vez que o fundo de investimentos não é revestido da forma de sociedade, e a operação de cisão, deve ser realizada entre sociedades.

(...)

15. Vejamos. O Fundo de Investimento é regulado pela Comissão de Valores Imobiliários, mais especificamente pela Instrução 391 da CVM, constituindo uma comunhão de recursos destinados à aquisição, basicamente, de ações, títulos e valores mobiliários, sendo, ainda, equiparado a uma Sociedade, tendo CNPJ e registro em Cartório.

16. O Fundo de Investimento é um condomínio de investidores que se juntam para a realização de um investimento, visando um determinado objetivo ou retorno esperado, dividindo as receitas geradas e as despesas necessárias nas operações. Tais fundos nomeiam um gestor e um administrador, que respondem por toda e qualquer ação que o Fundo de Investimento possa tornar, sendo portanto as figuras que seriam procuradas em caso de uma operação, como por exemplo a cisão em análise, fosse prejudicial a algum credor ou terceiro.

17. Assim, caso a cisão acarretasse algum prejuízo a terceiro, este terceiro teria meios para buscar seus direitos, podendo buscar respaldo nos bens que o próprio fundo detém ou nos bens das figuras dos administradores e gestores do mesmo, já que recepcionando a parcela cindida, sucedem a Companhia nos direitos e obrigações do patrimônio recebido.

18. No caso em tela, não houve nenhuma menção a prejuízos causados por esta operação societária, ao menos nenhum prejuízo que tenha sido apresentado a esta Junta Comercial. E ainda, não há nenhuma proibição expressa na Legislação que impeça a operação. Pelo contrário, há uma autorização desse tipo de operação societária no art. 72 da Instrução 391 da CVM.

(...)

22. Sendo assim, considerando tudo o que foi exposto, bem como com base no princípio da razoabilidade e na segurança jurídica de todos os envolvidos, voto pelo PROVIMENTO do presente recurso, e conseqüentemente a convalidação do ato de registro sob nº 449.247/12-0 da Companhia.”

Ao fim do julgamento, o plenário da Junta Comercial do Estado de São Paulo, em sessão de 21/3/18, por maioria de votos, deu provimento ao recurso da sociedade, restabelecendo o arquivamento do ato de cisão.

Irresignada com a decisão do plenário de vogais, a Procuradoria da

JUCESP interpôs então o último recurso administrativo cabível, Recurso ao Departamento de Registro Empresarial e Integração – DREI, órgão vinculado ao Ministério da Fazenda do Governo Federal.

No dia 2/12/19 foi finalmente proferida decisão administrativa terminativa, pelo então diretor do DREI, André Luiz Santa Cruz Ramos, nos autos do recurso ao ministro 19974.100214/2019-14, nos seguintes termos:

“Adotando a fundamentação acima, e com base na competência que me foi atribuída pela Portaria Interministerial nº 319, de 26 de junho de 2019, dos Ministros da Economia e da Casa Civil, e pelo art. 47 da Lei nº 8.934, de 18 de novembro de 1994, com redação dada pela Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019, NEGO PROVIMENTO ao Recurso ao Ministro nº 19974.100214/2019-14, para que seja mantida do Plenário da Junta Comercial do Estado de São Paulo, uma vez que não há vedação legal que ampare o desarquivamento do registro nº 449.247/12-0 da sociedade LCF Participações S.A, que aprovou a cisão parcial da companhia e a incorporação da parcela cindida pelo G5 Star Fundo de Investimento em Participações.” (sic).

Assim, após sete longos anos percorridos em uma dura disputa administrativa, fixou-se o entendimento administrativo de que fundos e sociedades podem realizar entre si atos de reorganização. Mas estará esse entendimento seguro? Dificilmente, pois amparado em decisão tomada por apertada maioria de votos em um órgão plenário administrativo da Junta Comercial de apenas um dos Estados da Federação, revista por órgão do Governo Federal composto por servidores sujeitos a permanente troca de comando.

Não é concebível que um país como o Brasil, com um mercado financeiro e de capitais tão desenvolvido, passe pelas dores de uma insegurança jurídica dessa magnitude.

Conclusão e proposições

A lei de introdução às normas do Direito brasileiro impõe que as decisões judiciais sejam proferidas mediante a aplicação das normas legais ao caso concreto. A lei é a fonte primária de integração do Direito, podendo o juiz fazer uso da analogia, dos costumes e dos princípios gerais de direito não positivados apenas nos casos em que a lei seja omissa.

Ao julgar demandas relacionadas à operação de fundos de investimento o magistrado brasileiro depara-se com uma incerteza quanto a que lei aplicar supletivamente, diante de um caso em que o regulamento do fundo, as normas reguladoras de regência e a legislação específica daquela espécie de fundo sejam omissos, pois tal construção passa pela prévia definição quanto à natureza jurídica desses entes.

A lei da liberdade econômica, embora tenha produzido uma uniformização de tratamento legal quanto à conceituação do fundo de investimento como instituto jurídico, perdeu uma oportunidade ímpar de encerrar uma controvérsia doutrinária que se arrasta há décadas e que tem forte impacto no ambiente de negócios.

Ao definir o fundo de investimento como um condomínio de natureza especial, mas, no mesmo art. que o conceitua, determinar que a ele não se aplicam as normas legais referentes a condomínios previstas nos demais artigos do CC, ressalvada a suposta omissão do condomínio em multipropriedade, o legislador nada mais fez do que perpetuar a gritante desconexão entre uma figura jurídica que se tornou provavelmente a maior força econômica do Brasil e o conjunto de normas que o ordenamento jurídico brasileiro tem para supletivamente dirimir disputas geradas em seu seio.

Ocorre que as normas de organização e funcionamento dos fundos de investimento dão a ele a natureza jurídica de uma organização associativa societária e com aptidão para o exercício de direitos e obrigações formadores de personalidade jurídica.

Assim, proponho que se altere o art. 1.368-C do CC para que os fundos de investimento sejam reconhecidos como uma organização associativa societária de investimentos, aplicando-se a eles, supletivamente às normas específicas de cada espécie, as normas aplicáveis ao direito das empresas e sendo-lhes reconhecida sua personalidade jurídica, com os ajustes topográficos necessários para tal realinhamento dentro do CC e com as alterações legais

necessárias para que a estrutura tributária vigente se mantenha intacta.

Caso a falta de consenso doutrinário e a falta de consenso junto aos operadores do mercado de capitais não permitam a viabilização de tal mudança no CC, proponho que ao menos se acrescente um parágrafo ao art. 1.368-C, que determine a aplicação supletiva do direito das empresas aos casos em que as normas específicas de fundos forem omissas e que se inclua no rol de vedações de aplicação supletiva ao fundo de investimento a figura do condomínio em multipropriedade. Com tais acréscimos os fundos de investimento seguiriam definidos por lei como um condomínio de natureza especial, ao qual não se aplicariam supletivamente as normas atinentes aos condomínios previstas no CC, mas sim as normas atinentes ao Direito de Empresa. Seria uma sistematização jurídica sofrível, mas que traria eficiência no julgamento de disputas judiciais envolvendo fundos de investimento.

Teríamos assim a boa técnica legislativa como opção primeira de caminho a seguir e um caminho de perpetuação de má técnica legislativa como alternativa, dado que a atual definição conceitual dada pela lei ao fundo de investimento já nos parece equivalente a se tentar tapar o sol com uma peneira.

Se o uso inapropriado de conceitos gera uma ineficiente compreensão dos institutos jurídicos e uma conseqüente ineficiência de normatização tributária, que é detratora de investimentos, a clareza e a adequação das normas jurídicas são fator indutor de crescimento.