

23 de setembro de 2019

## Lei da Liberdade Econômica e o Regime Jurídico dos Fundos de Investimento

Foi sancionada pelo Presidente da República em 20 de setembro de 2019 a Lei n.º 13.874 (“**Lei da Liberdade Econômica**”), resultado da conversão da Medida Provisória n.º 881 (“**MP 881**”), após alterações e aprovação pelo Congresso Nacional.

A Lei da Liberdade Econômica institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica, estabelece garantias de livre mercado e implementa várias alterações e inclusões em leis específicas, incluindo um capítulo específico sobre o regime jurídico dos fundos de investimento na Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada (“**Código Civil**”).

Em linha com que o texto original da MP 881, a Lei da Liberdade Econômica trouxe importantes inovações em matéria de fundos de investimento, sendo a principal delas a definição de um regime específico para tais veículos de investimento, com dispositivos sobre natureza jurídica, constituição e limitação de responsabilidades dos cotistas e prestadores de serviços. Destaque-se que grande parte das inovações demandará ajustes na regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”), órgão regulador responsável por disciplinar e regulamentar os fundos de investimento.

Apresentamos a seguir um resumo com as principais inovações:

### **Natureza jurídica: condomínio de natureza especial**

A Lei da Liberdade Econômica define o fundo de investimento como “uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio de natureza especial, destinado à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos de qualquer natureza”, e também afasta expressamente a aplicação das regras do Código Civil sobre condomínio voluntário. Tal previsão é fundamental para aspectos como limitação de responsabilidade e segregação de patrimônio, conforme detalhado abaixo, além de confirmar o entendimento doutrinário e da própria jurisprudência acerca da natureza dos fundos como condomínios *sui generis*.

### **Dispensa do registro do regulamento nos Cartórios de Títulos e Documentos**

O registro do regulamento junto ao competente Cartório de Títulos e Documentos, requisito até então exigido para a constituição de um fundo de investimento, passa a não ser mais necessário, sendo suficiente o seu registro junto à CVM para garantir a sua publicidade e a oponibilidade de efeitos em relação à terceiros. Esta inovação, de caráter mais prático, elimina uma burocracia, reduz custos e tende a dar mais celeridade ao processo de constituição de fundos e alterações de seus regulamentos.

### **Limitação de responsabilidade dos cotistas**

Atendendo a um anseio do mercado e uma maior segurança aos investidores e administradores de fundos, os dispositivos introduzidos no Código Civil passaram a permitir o estabelecimento de limitação de responsabilidade de cada condômino (cotistas) ao valor de suas cotas, desde que previsto no regulamento, em arranjo similar ao já existente para sociedades por ações e sociedades limitadas. Cabe destacar que a limitação de responsabilidade por fundo que tenha sido constituído sem tal limitação somente abrangerá fatos ocorridos após a respectiva mudança em seu regulamento.

### **Limitação de responsabilidade dos prestadores de serviços do fundo**

A limitação de responsabilidade em fundos de investimento é também estendida aos prestadores de serviços fiduciários do fundo (administrador fiduciário, gestor, e custodiante por exemplo), perante os cotistas e entre si, sujeitos ao cumprimento de seus deveres específicos, de forma segregada e sem regime de solidariedade. Ademais, a avaliação de responsabilidade dos prestadores de serviços deverá sempre levar em consideração os riscos inerentes às aplicações nos mercados de atuação do fundo, e a natureza de obrigação de meio de seus serviços, respondendo os prestadores pelos prejuízos causados quando procederem como dolo ou má-fé.

### **Classes com direitos e obrigações distintos, e segregação de patrimônio**

A Lei da Liberdade Econômica estabeleceu a possibilidade de que fundos de investimento tenham classes de cotas com direitos e obrigações distintos, previsão esta já existente na regulamentação da CVM específica para determinados tipos de fundos, como fundos de investimento em participações (FIP), fundos de investimento imobiliário (FII) e fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC). Outra importante inovação, que busca compatibilizar o regime brasileiro aos

padrões internacionais, foi a inclusão da possibilidade de segregação de patrimônio para cada classe de cotas, caso em que o patrimônio segregado responderá apenas pelas obrigações vinculadas àquela classe. Novamente, a inclusão destas possibilidades, a ser comemorada pelo mercado, demandará a edição de uma nova regulamentação e/ou alterações em instruções atualmente vigentes da CVM.

### **Insolvência de fundos de investimento**

Passou também a ser previsto no Código Civil o tratamento a ser dado em caso de insolvência de fundos de investimento que tenham previsto a limitação de responsabilidade, aspecto que certamente deverá gerar muitas discussões entre investidores e prestadores de serviços. O Código Civil prevê que, na hipótese do fundo não possuir patrimônio suficiente para responder por suas obrigações, serão aplicadas as regras de insolvência previstas nos artigos 955 a 965 do Código Civil. A insolvência poderá ser requerida judicialmente por credores, por deliberação própria dos cotistas, nos termos do regulamento, ou pela CVM.

\* \* \*

#### **CONTATOS:**

Para informações adicionais, entre em contato:

##### **André Mileski**

andre.mileski@lefosse.com

Tel.: (+55) 11 3024 6289

##### **Sergio Machado**

sergio.machado@lefosse.com

Tel.: (+55) 11 3024 6337

##### **Lefosse Advogados**

Rua Tabapuã, 1227 14º andar  
04533-014 São Paulo SP Brasil

Avenida Presidente Wilson, 231 conj. 2703  
20030-905 Rio de Janeiro RJ Brasil