

Lefosse

Temas jurídicos atuais para gestores de recursos



Nossos Sócios



André Mileski

Fundos de Investimento

andre.mileski@lefosse.com

+55 11 3024 6289



Felipe Paiva

Fundos de Investimento

felipe.paiva@lefosse.com

+55 11 3025 3200



Marcela Levy

Resolução de Disputas

marcela.levy@lefosse.com

+55 11 3025 3310



Mônica Murayama

Resolução de Disputas

monica.murayama@lefosse.com

+55 11 3025 1674



Dante Zanotti

Tributário

dante.zanotti@lefosse.com

+55 11 3024 6214



Gustavo Paes

Tributário

gustavo.paes@lefosse.com

+55 11 3024 6198

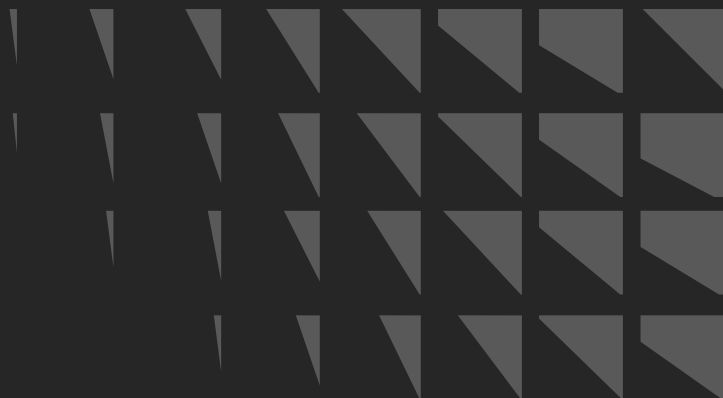


Ricardo Bolan

Tributário

ricardo.bolan@lefosse.com

+55 11 3024 6359





Avisos legais

O conteúdo e as informações apresentados nesta apresentação
(i) tem caráter geral; (ii) não têm por objetivo constituir uma análise
exaustiva de todos os temas relacionados aos assuntos aqui tratados;
e (iii) não constituem parecer jurídico ou orientação legal aplicável a
qualquer operação, situação ou caso específico.

Lefosse Advogados não assume qualquer responsabilidade, de qualquer
natureza, pelo uso, por qualquer pessoa, do conteúdo desta
apresentação, ou por referência a ele.



Reforma tributária

Impactos para gestoras de investimento e fundos de investimento

Overview

Aspectos básicos sobre a Reforma Tributária

Impactos para gestoras de investimento

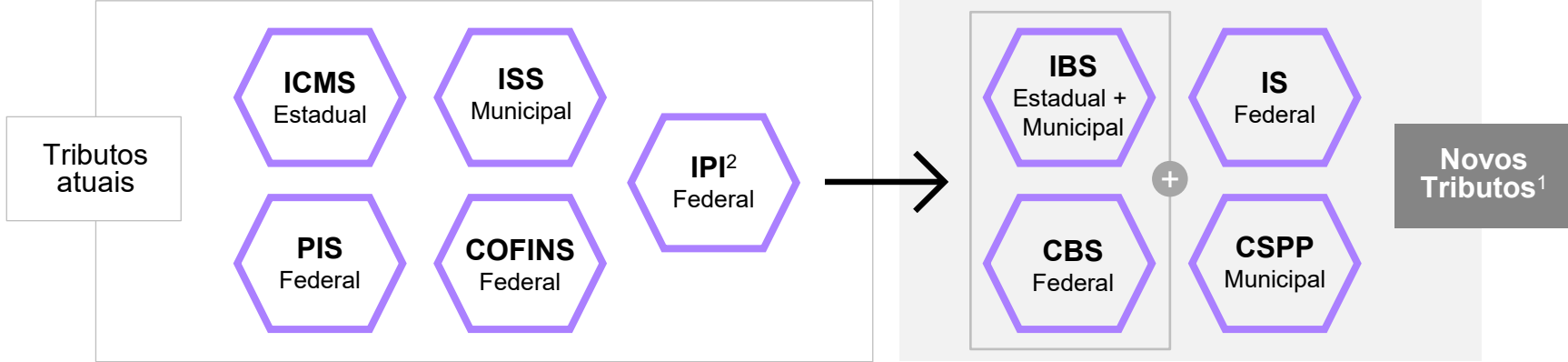
Como se espera que ficará a tributação dos serviços financeiros com enfoque na atividade de gestão e administração de recursos após a implementação da Reforma Tributária

Impactos para fundos de investimento

Como se espera que ficará a tributação dos fundos após a implementação da Reforma Tributária



Substituição dos tributos sobre o consumo



IBS	CBS
Tributos não cumulativos incidentes sobre operações com bens materiais ou imateriais, inclusive direitos, ou com serviços, e na importação por contribuinte não habitual.	
Base de incidência ampla (independentemente da natureza das atividades)	
Não cumulatividade plena (créditos sobre todas as aquisições tributadas) ²	
Gestão compartilhada pela RFB e pelo Comitê Gestor do IBS	
Incidência no local do consumo (destino) e tributos calculados “por fora” (+ transparência)	

IS
Incide sobre produção, extração, comercialização ou importação de bens e serviços prejudiciais à saúde ou meio ambiente.
Não incide sobre operações com energia elétrica
IPI será reduzido a zero (exceto para produtos da ZFM)

CSPP
Contribuição sobre produtos primários
Poderão ser instituídas por algumas UF com validade até 2043 em substituição a fundos para obras de infraestrutura e habitação nos moldes em que já aplicadas no regime atual.

 **Alíquota estimada atual:**
~27,97% (regime geral)³

¹ A Reforma Tributária criou também a Contribuição sobre Produtos Primários, que poderão ser instituídas por algumas UF com validade até 2043 em substituição a fundos para obras de infraestrutura e habitação nos moldes em que já aplicadas no regime atual. Essa contribuição não seria aplicável às gestoras de investimentos ou fundos de investimento.

² IPI será reduzido a zero (exceto para produtos da ZFM).

³ Vide §11 do art. 475 da LC 214. A última estimativa publicada pela Secretaria Extraordinária da Reforma Tributária (“**SERT**”), em Nota Técnica publicada em 23.08.2024, foi de aumento de 1,47% (média) em relação à “alíquota de referência”, que vinha sendo estimada em 26,5%, resultando em 27,97% . Além disso, essas são estimativas das alíquotas de referência – as UFs poderão fixar alíquotas diferentes – decorrência do pacto federativo.

Onde estamos? | Transição de ISS e PIS/Cofins para IBS e CBS

2025	→	ISS 100%	PIS/Cofins 100%				
2026	→	ISS 100%	PIS/Cofins 100%	IBS/CBS Teste	ou	pagamento de IBS (0,1%) e CBS (0,9%), esta compensável com PIS/Cofins cumprir com as obrigações acessórias, conforme a legislação	
2027	→	ISS 100%	CBS 99,9%	IBS 0,1%	IBS 0,1%	+ 0,05% estadual 0,05% municipal	Neste período, a alíquota da CBS será aquela fixada cf. a LC 214, reduzida de 0,1%. A redução será (i) proporcional à respectiva redução no caso das operações sujeitas a alíquota reduzida; e (ii) aplicada mesmo nos regimes específicos
2028	→	ISS 100%	CBS 99,9%	IBS 0,1%	IBS 0,1%	+ 0,05% estadual 0,05% municipal	
2029	→	ISS 90%	CBS 100%	IBS 10%	Alíquotas do IBS devem ser equivalentes à redução do ICMS e do ISS. Senado ainda vai estabelecer a alíquota de referência de cada ano para Estados e Municípios (a alíquota será fixada até 31.10 do ano anterior à sua vigência)		
2030	→	ISS 80%	CBS 100%	IBS 20%			
2031	→	ISS 70%	CBS 100%	IBS 30%			
2032	→	ISS 60%	CBS 100%	IBS 40%			
2033	→	ISS 0%	CBS 100%	IBS 100%	✗ Extinção total do ISS ✓ Aplicação integral de IBS e CBS		

Overview

Aspectos básicos sobre a Reforma Tributária

Impactos para gestoras de investimento

Como se espera que ficará a tributação dos serviços financeiros com enfoque na atividade de gestão e administração de recursos após a implementação da Reforma Tributária

Impactos para fundos de investimento

Como se espera que ficará a tributação dos fundos após a implementação da Reforma Tributária



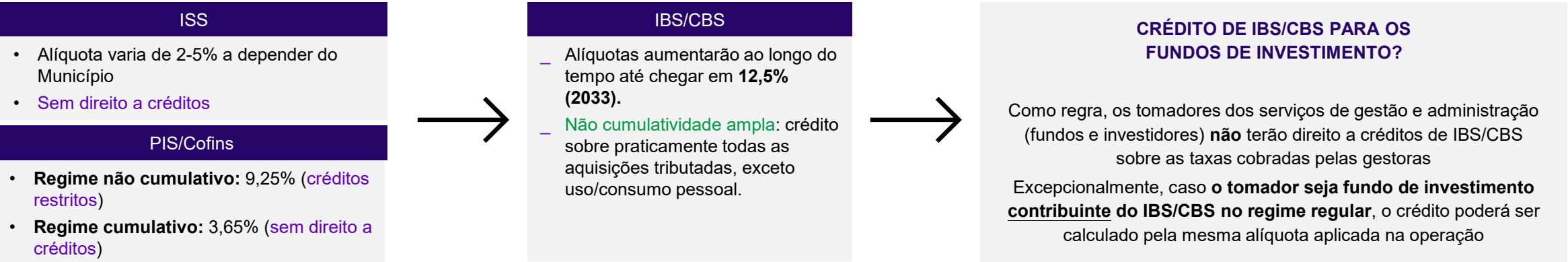
Regime Específico | Gestoras



Regime específico de IBS/CBS para serviços financeiros

- **REGIME ESPECÍFICO DE IBS/CBS.** A LC 214 criou alguns regimes específicos de tributação aplicáveis a determinadas operações e contribuintes, dentre os quais o regime específico de tributação para serviços financeiros, com regras próprias de alíquota, base de cálculo e creditamento, distintas da sistemática geral aplicável ao IBS/CBS.
- **ALÍQUOTAS PROGRESSIVAS** do IBS e da CBS de 8,85% (2027 e 2028), 9,2% (2029), 9,55% (2030), 9,9% (2031), 10,3% (2032) e 12,50% (2033) – **já considerando as reduções de IBS/CBS aplicáveis aos casos de incidência de ISS.**
- **CRÉDITO AMPLO:** O contribuinte sujeito ao regime específico poderá tomar crédito sobre as aquisições de bens e serviços sujeitos a IBS e CBS.
 - **Mão de obra própria:** este costuma ser o principal gasto das gestoras e não dá direito a crédito de IBS/CBS.
- **EXPORTAÇÃO DE SERVIÇO DE GESTÃO NÃO É TRIBUTADA POR IBS/CBS:** considera-se que há exportação de serviços, quando prestados em benefício de tomador no exterior, **salvo se prestados a entidades no exterior que sejam filiais, controladas ou investidas, preponderantemente, por residentes ou domiciliados no País que não sejam contribuintes da CBS no regime regular**, individualmente ou em conjunto com partes relacionadas.

PROVÁVEL AUMENTO DE CUSTO TRIBUTÁRIO SOBRE O SERVIÇO DAS GESTORAS?



Recente aumento em **10% dos coeficientes de presunção do lucro presumido** pela LC 224 deve impactar a maior parte das gestoras.

Além disso, a Lei 15.270 prevê incidência de IRPFM sobre **lucros e dividendos distribuídos** acima de R\$ 50 mil por mês (e R\$ 600 mil por ano) a alíquotas que podem chegar a 10%.



Overview

Aspectos básicos sobre a Reforma Tributária

Impactos para gestoras de investimento

Como se espera que ficará a tributação dos serviços financeiros com enfoque na atividade de gestão e administração de recursos após a implementação da Reforma Tributária

Impactos para fundos de investimento

Como se espera que ficará a tributação dos fundos após a implementação da Reforma Tributária



Fundos de Investimento | Contribuintes de IBS e CBS

LC 214

Regra atual: O art. 26, V, da LC 214, dispõe expressamente que **fundos de investimento não são contribuintes de IBS/CBS**. Neste caso, IBS/CBS incidente sobre o serviço das gestoras/administradoras não será creditável (aumento de custo para fundos)

Exceções: fundos que devem ser contribuintes de IBS/CBS

FIDC de Recebíveis: O FIDC que liquide antecipadamente recebíveis comerciais por meio de desconto de duplicatas, notas promissórias, cheques e outros títulos mercantis, e que não seja classificado como **entidade de investimento**

Fundos em arranjo de pagamento: FIDC e aos demais fundos de investimento que liquidem antecipadamente recebíveis de arranjos de pagamento, caso não sejam classificados como **entidades de investimento**

Conceito de *entidade de investimento* da Resolução CMN 5.111/2023 – são relevantes elementos que demonstrem estrutura de **gestão profissional** que tome decisões de **forma discricionária**.

Tributação das receitas de FIDC

Será tributável por IBS/CBS o desconto aplicado na liquidação antecipada de recebíveis por meio de desconto de duplicatas, notas promissórias e outros títulos (admitidas deduções das seguintes despesas:

I - despesas financeiras com a captação de recursos;

II - despesas da securitização, consistindo na emissão, distribuição, custódia, escrituração, registro, preparação e formalização de documentos, administração do patrimônio separado e atuação de agentes fiduciários, de cobrança e de classificação de risco, desde que esses serviços não tenham sido prestados por empregados ou administradores da empresa.

Crédito de IBS/CBS pelo cedente do recebível

O tomador dos serviços de cessão de recebíveis que seja contribuinte no regime regular e não esteja sujeito ao regime específico de serviços **financeiros poderá apropriar créditos nessas operações**, em relação à parcela do deságio aplicado, no momento da liquidação antecipada do recebível, pelo regime de caixa, **que for superior à curva de juros futuros da taxa DI, pelo prazo da antecipação**.

Fundos de Investimento | Contribuintes de IBS e CBS

Exceções: fundos que devem ser contribuintes de IBS/CBS

FII e Fiagro: (i) os FIIs equiparados à pessoa jurídica nos termos da Lei 9.779; e (ii) todo FII ou Fiagro que não preencher os requisitos da LC 214¹ (salvo se controlados por outros fundos que atendam a esses requisitos ou por entidades fechadas de previdência) relativos a:

- **Ambiente de negociação de cotas:** não tenham suas cotas admitidas à negociação em bolsas de valores ou mercado de balcão
- **Número mínimo de cotistas:** não tenham, pelo menos 100 cotistas
- **Concentração máxima de cotistas:** tenham cotista que tenha 20% das cotas (ou do total dos rendimentos); ou cotistas com pessoas ligadas que tenham 40% das cotas (ou do total dos rendimentos); ou cotistas pessoas jurídicas que, isoladamente ou em conjunto com seus controladores, tenham 50% das cotas (exceto quando o cotista for entidade fechada de previdência).

LC 214

Regra atual: FIIs e Fiagros que não sejam obrigatoriamente tratados como contribuintes de IBS/CBS, podem realizar opção irretratável para assim serem tratados.



Tributação dos FII e Fiagro

Receitas com bens imóveis: As receitas de alienação e locação de imóveis (inclusive arrendamento rural) serão tributáveis por IBS/CBS conforme regime específico previsto para operações com bens imóveis (com reduções de **50%** e **70%** respectivamente).



E o rendimento do cotista? Quando os fundos de investimento forem contribuintes do IBS e da CBS no regime regular e o cotista estiver sujeito à tributação pelo regime específico de serviços financeiros, a parcela dos rendimentos percebidos pelo cotista correspondente às operações tributadas no fundo não integrará a base de cálculo do regime específico de serviços financeiros.



E A TRIBUTAÇÃO SOBRE A RENDA?

Eventuais distribuições de lucros e dividendos de pessoas jurídicas para fundos de investimento não são tributáveis por IRRF.

¹ Requisitos um pouco menos restritivos do que aqueles aplicáveis para fins de isenção de IRPF e IRRF incidente sobre rendimentos distribuídos por FIIs e Fiagro – nos termos do artigo 3º, §1º da Lei 11.033.



Contencioso em Fundos de Investimento

Responsabilidade civil, tendências jurisprudenciais e desafios na governança de fundos de investimento

Discussões recorrentes

Principais temas de contencioso envolvendo fundos de investimento, seus cotistas e prestadores de serviços

Panorama jurídico relevante

Arcabouço legal, regulatório e autorregulatório aplicável à responsabilidade civil em fundos de investimento

Leading cases

O entendimento do STJ sobre as discussões recorrentes do Contencioso

Pontos jurídicos em aberto

Questões ainda não pacificadas e seus impactos práticos para fundos, prestadores de serviços e cotistas

Arbitragem

Escolha do método de resolução de disputas

Reflexões

Implicações práticas para a estruturação e a governança de fundos de investimento



Discussões recorrentes



Principais temas de contencioso envolvendo fundos de investimento

1.

Cotista x administrador/gestor por perdas do investimento

Alegações de má gestão, operações arriscadas ou temerárias e falhas no dever de informar sobre os riscos do fundo.

2.

Cotista x fundo

Imputação ao fundo de prejuízos causados por má gestão de administradores/gestores.

3.

Cotista x distribuidora e corretora

Descumprimento do dever de *suitability* (adequação do produto ao perfil do investidor) e da transmissão fiel das informações prestadas pelo gestor.

4.

Solidariedade entre prestadores

Alegação de que o administrador, gestor, distribuidor e demais prestadores contratados em nome do fundo respondem solidariamente por um mesmo prejuízo.

5.

Cotista x fundo por aportes adicionais

Discussões sobre a obrigação de o cotista aportar novos recursos em caso de patrimônio líquido negativo do fundo.

6.

Cotista x cotista

Discussões sobre deliberações assembleares.

Em comum, grande parte das discussões gira em torno de um mesmo eixo: a natureza de meio, e não de fim, das obrigações dos prestadores de serviços.

Discussões recorrentes



Elementos centrais na aferição da responsabilidade civil

Natureza da obrigação (meio x fim)

Os prestadores de serviço assumem obrigação de meio; não respondem pelo insucesso do investimento quando decorrente do risco inerente ao mercado.

Aferição subjetiva da culpa

A responsabilidade depende da comprovação de dolo, má-fé ou violação dos deveres previstos em lei, regulamento ou instrumentos contratuais, e não da simples perda patrimonial.

Solidariedade não presumida

Deixou de haver exigência regulatória de cláusula de solidariedade entre administrador, gestor e demais prestadores contratados em nome do fundo.

Responsabilidade do fundo em si

O fundo responde por suas obrigações legais e contratuais, mas não pelos prejuízos causados por dolo ou má-fé de seus prestadores de serviço.

Sucessão de prestadores

Como regra, cada prestador responde apenas pelo período em que efetivamente exerceu suas funções, sem responsabilidade por atos de seu sucessor ou predecessor.

Em comum, a perda, por si só, não gera responsabilidade, o que gera é a falha de conduta: dolo, má-fé ou violação de dever

Discussões recorrentes

Principais temas de contencioso envolvendo fundos de investimento, seus cotistas e prestadores de serviços

Panorama jurídico relevante

Arcabouço legal, regulatório e autorregulatório aplicável à responsabilidade civil em fundos de investimento

Leading cases

O entendimento do STJ sobre as discussões recorrentes do Contencioso

Pontos jurídicos em aberto

Questões ainda não pacificadas e seus impactos práticos para fundos, prestadores de serviços e cotistas

Arbitragem

Escolha do método de resolução de disputas

Reflexões

Implicações práticas para a estruturação e a governança de fundos de investimento



Panorama jurídico relevante

— Atribuições vs. Responsabilidade Civil:

Atribuições são o conjunto de deveres e funções do prestador, definidas no regulamento, na lei e na regulamentação; a responsabilidade civil é a consequência jurídica do descumprimento dessas atribuições.

— Obrigação de meio, não de fim

os prestadores não respondem pelo desempenho dos ativos do fundo, mas apenas por danos causados com dolo, má-fé ou violação dos deveres previstos no regulamento, na lei ou em contrato.



Lei da Liberdade Econômica (Lei nº 13.874/2019): arts. 1.368-C a 1.368-F do Código Civil

— Art. 1.368-C

Define o fundo como condomínio de natureza especial, com patrimônio próprio e capacidade processual (pode ser autor e réu em juízo); é a base das opções que o regulamento pode adotar, inclusive a limitação de responsabilidade do cotista.

— Art. 1.368-D, §2º

A avaliação de responsabilidade dos prestadores de serviço deverá levar sempre em consideração os riscos inerentes às aplicações nos mercados de atuação do fundo e a natureza de obrigação de meio de seus serviços.

— Art. 1.368-E

Os fundos de investimento respondem diretamente pelas obrigações legais e contratuais por eles assumidas; os prestadores de serviço não respondem por essas obrigações, mas respondem pelos prejuízos que causarem quando procederem com dolo ou má-fé.

Panorama jurídico relevante



Lei do Mercado de Capitais, normas CVM e autorregulação da ANBIMA

Lei nº 6.385

Cria a CVM como órgão regulador, sujeita a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários a autorização prévia da autarquia e estabelece deveres de diligência, lealdade e transparência dos prestadores de serviços.

Resolução CVM nº 175

Marco regulatório atual dos fundos de investimento; não exige a estipulação de cláusula de solidariedade entre administrador e gestor, nem entre os Prestadores de Serviços Essenciais e os terceiros por eles contratados em nome do fundo.

Resolução CVM nº 21

Regras de conduta do administrador e do gestor: dever de atuar com boa-fé, transparência, diligência e lealdade; cumprir fielmente o regulamento; e informar à CVM indícios de violação da legislação que incumbe à autarquia fiscalizar.

ANBIMA — Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros

Autorregulação que complementa a regulamentação da CVM, com padrões de governança, compliance, gestão de riscos e proteção aos investidores.

Discussões recorrentes

Principais temas de contencioso envolvendo fundos de investimento, seus cotistas e prestadores de serviços

Panorama jurídico relevante

Arcabouço legal, regulatório e autorregulatório aplicável à responsabilidade civil em fundos de investimento

Leading cases

O entendimento do STJ sobre as discussões recorrentes do Contencioso

Pontos jurídicos em aberto

Questões ainda não pacificadas e seus impactos práticos para fundos, prestadores de serviços e cotistas

Arbitragem

Escolha do método de resolução de disputas

Reflexões

Implicações práticas para a estruturação e a governança de fundos de investimento



Leading cases

Evolução da jurisprudência do STJ

REsp 106.888/PR (2002, Min. Cesar Asfor Rocha) — paradigma que pacificou a aplicação do CDC às relações entre instituições financeiras e seus clientes, posteriormente estendido aos fundos de investimento (Súmula nº 297/STJ).	APLICAÇÃO DO CDC
REsp 799.241/RJ (2012, Min. Raul Araújo) — obrigação de meio: não há defeito do serviço quando o gestor não garante resultado (lucro) ao investidor.	OBRIGAÇÃO DE MEIO
REsp 1.606.775/SP (2016, Min. Ricardo Villas Bôas Cueva) — distinção entre os deveres do administrador do fundo e os da instituição que recomenda o investimento.	DEVERES SÃO DIFERENTES
REsp 1.326.592/GO (2019, Min. Luis Felipe Salomão) — precedente criticado pela doutrina por retomar a confusão entre as funções de administrador de fundo e de instituição financeira.	UM PASSO ATRÁS
REsp 1.724.722/RJ (2019, Min. Nancy Andrighi) — responsabilidade do administrador apenas em caso de má gestão, com culpa em sentido estrito e operações arriscadas e temerárias.	CULPA E DOLO DO ADMINISTRADOR
Obs: Lei nº 13.874/2019 (Lei da Liberdade Econômica) — introduz no Código Civil o regime dos arts. 1.368-D e 1.368-E, de aferição individualizada da culpa dos prestadores de serviço.	MUDANÇA LEGISLATIVA RELEVANTE
REsp 2.230.861/GO (2026) — importante precedente que afasta a solidariedade entre administrador/gestor e distribuidor, além de afastar responsabilidade do fundo em si.	AFASTAMENTO DA SOLIDARIEDADE MESMO À LUZ DO CDC

Leading cases



**Recurso Especial nº 2.230.861/GO — 3ª Turma,
Rel. Min. Daniela Teixeira, j. 05.05.2026**



Fatos

- Investidora não qualificada buscou a restituição de valores aplicados no Fundo PIPA, encerrado por má gestão e fraude atribuídas à administradora (RJI Corretora). A RJI administrava e geria. O TJ-GO manteve condenação solidária da administradora, do próprio fundo e da distribuidora (Modal) à devolução dos valores investidos, com base no CDC.



Desfecho

- A Terceira Turma do STJ, por unanimidade, deu parcial provimento aos recursos do Fundo PIPA e da distribuidora Modal, afastando a responsabilidade de ambos pelos prejuízos sofridos pela investidora.



Conclusão relevante – a solidariedade não é automática

- Embora a relação entre o investidor não qualificado e os prestadores de serviço siga interpretada como relação de consumo, a responsabilidade do fundo e dos prestadores deve ser aferida à luz do art. 1.368-E do Código Civil. Ou seja, responde o prestador que agiu com dolo ou má-fé. A mera participação na cadeia de fornecedores, sem identificação de defeito ou descumprimento de dever próprio, não basta para responsabilizar solidariamente o distribuidor (e tampouco o fundo).

Leading cases



Caso Pacific — PAS CVM nº RJ2015/12087,
Rel. Dir. Pablo Rentería, j. 24.07.2018



Fatos

- O Fundo Pacific (exclusivo, na ponta final, do Postalis) subscreveu R\$ 72 milhões em debêntures com prazo de 15 anos e remuneração incompatível com o risco. Parecer técnico prévio contrário foi desconsiderado; o relatório favorável foi produzido um ano depois.



Desfecho

- Colegiado, por unanimidade: multa de R\$ 7,2 milhões à gestora (10% da operação) por violação do dever de lealdade e inabilitação do diretor por 3 anos; absolvida a administradora, que alertara por escrito contra a operação.



Conclusão relevante – quem decide responde; a diligência se prova pelo processo

- Ser o cotista qualificado ou profissional não mitiga os deveres fiduciários do gestor.
- A participação do cotista só é admitida por estruturas formais de governança (comitê de investimentos) — mas sem eximir o gestor.
- Ato doloso sancionável, prescinde de prova de dano. A diligência se afere pelo processo que levou à decisão.

Discussões recorrentes

Principais temas de contencioso envolvendo fundos de investimento, seus cotistas e prestadores de serviços

Panorama jurídico relevante

Arcabouço legal, regulatório e autorregulatório aplicável à responsabilidade civil em fundos de investimento

Leading cases

O entendimento do STJ sobre as discussões recorrentes do Contencioso

Pontos jurídicos em aberto

Questões ainda não pacificadas e seus impactos práticos para fundos, prestadores de serviços e cotistas

Arbitragem

Escolha do método de resolução de disputas

Reflexões

Implicações práticas para a estruturação e a governança de fundos de investimento



Pontos jurídicos em aberto



Tensões entre o regime do CDC, do Código Civil e a jurisprudência do STJ

Convivência entre o CDC e o Código Civil

Mesmo após a Lei da Liberdade Econômica, o STJ continua a qualificar a relação entre investidor não qualificado e administrador como relação de consumo.

Impacto

Convivência de dois regimes de responsabilidade — um de aferição individualizada da culpa (Código Civil) e outro fundado na cadeia de fornecedores (CDC) — gera incerteza sobre quando cada um prevalece.

Solidariedade residual pela teoria da cadeia de fornecedores

Ainda que a RCV 175 não exija cláusula de solidariedade, decisões judiciais podem reconstituí-la com base no CDC.

Impacto

Risco de responsabilização de prestadores sem participação direta no fato gerador do dano, mesmo com regulamento do fundo silente quanto à solidariedade.

Crítérios para aferição da sofisticação do investidor

A jurisprudência ainda não adota de forma consistente os conceitos regulatórios de investidor qualificado e profissional.

Impacto

Insegurança na avaliação de até que ponto a experiência do cotista afeta os deveres de informação dos prestadores de serviço.

Pontos jurídicos em aberto



Lacunas normativas - questões debatidas

Legitimidade processual para a pretensão indenizatória

Discute-se se cabe a cada cotista, individualmente, pleitear indenização em face do administrador ou do gestor, ou se a legitimidade pertence ao próprio fundo, no exercício de sua capacidade processual.

Anulação de deliberações em assembleia de cotistas

O fundo é condomínio de natureza especial (art. 1.368-C do Código Civil), e não sociedade; nem a lei nem a Resolução CVM 175 disciplinam o regime de invalidade das deliberações da assembleia de cotistas. Aplicação analógica da Lei das S.A.?

Repartição do ônus da prova

A natureza contratual da responsabilidade convive com o dever fiduciário de diligência dos prestadores de serviços essenciais, pode haver inversão do ônus da prova em favor do cotista, a depender de como o caso concreto é enquadrado.

Desconsideração da “personalidade jurídica”

O que se desconsidera é a autonomia patrimonial do fundo; aplicação do art. 50 do Código Civil, presentes desvio de finalidade ou confusão patrimonial; medida excepcional.

Risco de patrimônio do fundo não reparado

A ausência de solidariedade prevista no regulamento pode deixar o fundo sem ressarcimento integral quando o prestador causador do dano não possuir patrimônio suficiente.

Discussões recorrentes

Principais temas de contencioso envolvendo fundos de investimento, seus cotistas e prestadores de serviços

Panorama jurídico relevante

Arcabouço legal, regulatório e autorregulatório aplicável à responsabilidade civil em fundos de investimento

Leading cases

O entendimento do STJ sobre as discussões recorrentes do Contencioso

Pontos jurídicos em aberto

Questões ainda não pacificadas e seus impactos práticos para fundos, prestadores de serviços e cotistas

Arbitragem

Escolha do método de resolução de disputas

Reflexões

Implicações práticas para a estruturação e a governança de fundos de investimento



Arbitragem



Inclusão da cláusula compromissória no Regulamento do Fundo

Regulamento como contrato de adesão

A doutrina majoritária qualifica o regulamento do fundo como contrato de adesão ao qual o cotista adere no ato de subscrição, o que atrai a exigência do art. 4º, §2º da Lei de Arbitragem.

Perfil do investidor como fator de risco

Fundos fechados destinados a investidores qualificados ou profissionais (FIPs, FIDCs) enfrentam menor risco de questionamento judicial da cláusula do que fundos abertos de varejo, dada a menor vulnerabilidade do aderente.

Requisito de eficácia da cláusula

Nos contratos de adesão, a cláusula compromissória só é eficaz se o cotista tomar a iniciativa de instituir a arbitragem ou concordar expressamente com ela, por escrito, em documento apartado ou em destaque, com assinatura específica para essa cláusula.

Exigência regulatória correlata em FIPs

A Resolução CVM nº 175 (Anexo Normativo IV) exige que as companhias investidas por FIPs adiram à câmara de arbitragem para conflitos societários. Vantagens práticas: confidencialidade, especialização técnica dos árbitros em temas de mercado de capitais e maior celeridade na resolução de disputas entre cotistas, administrador e gestor.

Arbitragem não é one size fits all

Discussões recorrentes

Principais temas de contencioso envolvendo fundos de investimento, seus cotistas e prestadores de serviços

Panorama jurídico relevante

Arcabouço legal, regulatório e autorregulatório aplicável à responsabilidade civil em fundos de investimento

Leading cases

O entendimento do STJ sobre as discussões recorrentes do Contencioso

Pontos jurídicos em aberto

Questões ainda não pacificadas e seus impactos práticos para fundos, prestadores de serviços e cotistas

Arbitragem

Escolha do método de resolução de disputas

Reflexões

Implicações práticas para a estruturação e a governança de fundos de investimento



Reflexões



Principais reflexões práticas

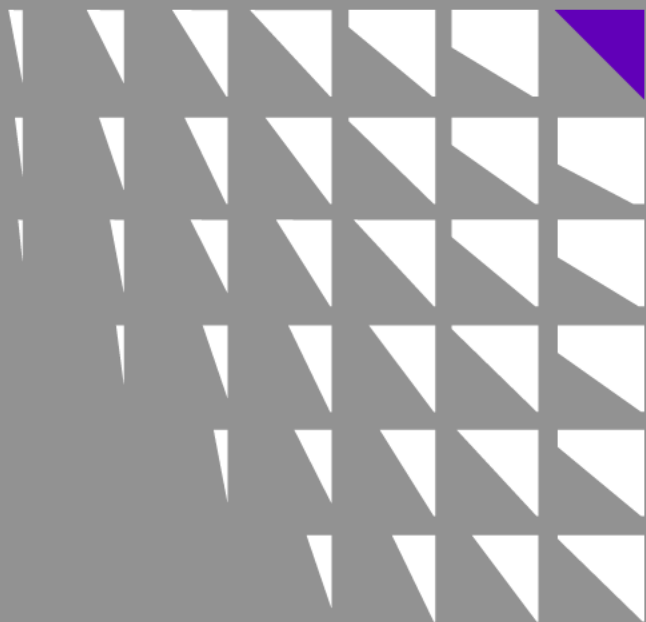
O REsp 2.230.861/GO confirma uma tendência de maior alinhamento entre a jurisprudência do STJ e o regime de aferição individualizada da culpa trazido pela Lei da Liberdade Econômica, ainda que sem abandonar integralmente a aplicação do CDC à relação entre investidor não qualificado e administrador.

A documentação da governança e da diligência de cada prestador de serviço (atas, relatórios, controles internos) é sempre relevante: força do *paper trail*.

A ausência de exigência regulatória de solidariedade (RCVM 175) reforça a importância de regulamentos de fundos bem redigidos, com previsão expressa quanto à existência de solidariedade entre administrador, gestor e demais prestadores de serviço. Ou mesmo pela escolha consciente de não incluí-la.

Recomenda-se o acompanhamento contínuo dos próximos precedentes do STJ e da evolução regulatória da CVM e da ANBIMA sobre o tema, que segue em consolidação.

A gestão do risco de contencioso em fundos de investimento passa, cada vez mais, pela qualidade dos contratos e do regulamento.



Lefosse

Junto nas decisões
que importam.



Acesse o Radar Lefosse, nosso hub
de conhecimento e tendências jurídicas
e assine nossas newsletters.

SÃO PAULO

RIO DE JANEIRO

BRASÍLIA

lefosse.com