

## Os Fundos de Investimento e as Leis

Por Ricardo Mizukawa, Bradesco Asset

Ao contrário do que a maioria dos investidores imagina, somente recentemente a Lei nº 13.874 de 20 de setembro de 2019 (chamada Lei da Liberdade Econômica) incluiu os fundos de investimento de forma específica no Código Civil (Lei nº 10.406) definindo-os como uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio de natureza especial.

Antes disso, apesar de existirem alguns fundos instituídos por lei entre eles: Fundos Imobiliários (Lei nº 8.668/1993), Fundos de Incentivo à Indústria Cinematográfica (Lei nº 11.437/2006) e Fundos de Infraestrutura (Lei nº 12.431/2011) não existia a previsão em Lei do produto fundo de forma mais ampla (caso dos fundos de Renda Fixa, Multimercado e Ações, regulamentados pela Instrução CVM nº 555), exceto em regulamentação infra legal estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Mesmo outros Fundos Estruturados como os FIPs (*Private Equity*) e os FIDCs (Recebíveis) não possuem leis específicas sobre o produto, o que nos faz concluir que a previsão legal de alguns tipos de fundos sempre foi vinculada a algum tipo benefício tributário (em virtude do princípio da legalidade) e/ou incentivo setorial sendo o mais recente o benefício instituído ao Fundo de Incentivo ao Agronegócio – Fiagro (Lei nº 14.130/2021).

Mas o que muda com a previsão legal dos fundos de investimento em Lei? Além da maior segurança jurídica, a lei também trouxe a previsão de limitação das responsabilidades dos investidores e dos prestadores de serviço do fundo de investimento. Neste sentido, na hipótese de um fundo passar a ter patrimônio líquido negativo para responder por suas obrigações, será decretada a sua insolvência civil sem que seus cotistas sejam obrigados a aportar novos recursos no fundo. Ao mesmo tempo, os prestadores de serviço responderão apenas quando incorrerem em dolo ou má-fé em relação às suas responsabilidades previstas na norma.

Todavia existem outros dispositivos legais que o mercado precisa estar atento e que orbitam a atividade de fundos podendo gerar em algum nível de responsabilização dos prestadores de serviço e seus diretores.

Alguns deles implicam em possíveis situações de crimes como os previstos na Lei nº 7.492 (crimes contra sistema financeiro nacional), na Lei nº 8.137 (crimes contra a ordem econômica e crimes contra a ordem tributária) e Lei nº 9.613 (crimes de lavagem de dinheiro e ocultação e bens). Nos Fundos de *Private Equity*, em que estamos mais próximos da economia real, também podem emergir riscos de natureza trabalhista associados à

desconsideração da personalidade jurídica das empresas investidas (CLT – Decreto Lei nº 5.452) e riscos tributários que devem ser considerados, analisados e ponderados.

A famosa Lei do Colarinho Branco (Lei nº 7.492) que trata e define os crimes contra o sistema financeiro nacional também se aplica à atividade de fundos. A Lei abarca não só a atividade de administração e gestão, mas também a atividade de distribuição e custódia de valores mobiliários. Neste sentido, é possível a responsabilização das pessoas naturais que exercem tais atividades por crimes contra o sistema financeiro nacional podendo os gestores de recursos serem responsabilizados, por exemplo, por crime de gestão temerária.

Outro exemplo, é a previsão de infração contra a ordem econômica (prevista no Art 36 da Lei nº 12.529) relacionada à venda de produto ou prestação de serviço injustificadamente abaixo do custo. Tal prática é caracterizada como *dumping* e prejudica a livre concorrência devendo ser objeto de alerta pelas áreas de controle das instituições, principalmente em um ambiente de mercado em que é cada vez mais comum a venda casada de produtos ou serviços ou a venda a custo zero e, portanto, abaixo do custo. Neste sentido, a possibilidade de realização de denúncias anônimas fez crescer substancialmente o número de acusações de práticas anticoncorrenciais junto ao CADE.

Além disso, ao se definir o preço de um produto ou serviço abaixo do seu custo, a empresa também se sujeita a eventual questionamento por órgão de fiscalização fazendária em relação aos tributos associados que deixaram de ser recolhidos por tal prática.

Por fim, vale a pena lembrar sobre a possibilidade de aplicabilidade de dispositivos relacionados à publicidade enganosa ou abusiva capazes de induzir o investidor a erro sobre as características do produto e do serviço ofertado previstos no Código de Defesa do Consumidor Lei nº 8.078.

Portanto, embora a Lei de Liberdade Econômica tenha sido muito positiva para o mercado, pois torna o arcabouço legal da indústria de fundos mais robusto, ainda é cedo para anteciparmos o seu impacto em relação à limitação de responsabilidades dos investidores e dos prestadores de serviço dos fundos quando confrontada com outros dispositivos legais. Neste sentido, a maior segurança jurídica somente virá após futuras decisões no Judiciário e a consolidação da jurisprudência.