

Guilherme SETOGUTI J. Pereira

Gustavo Machado GONZALEZ

Otavio YAZBEK

*Coordenação*

CONTENCIOSO DOS

FUNDOS DE

INVESTIMENTO

BEATRIZ RIPOLL TOSTA • CAIO BRANDÃO • CARLOS ALBERTO DE MELLO  
IGLESIAS • CAROLINA CURY • DANIEL DE AVILA VIO • FELIPE HANSZMANN  
• FELIPE RONCO • FERNANDO DAL-RI MURCIA • FERNANDO KUYVEN  
• FERNANDO MAGNO • GABRIEL SAAD KIK BUSCHINELLI • GABRIELA  
CODORNIZ • GUILHERME SETOGUTI J. PEREIRA • GUILHERME VINSEIRO  
MARTINS • GUSTAVO MACHADO GONZALEZ • JOSÉ ALEXANDRE TAVARES  
GUERREIRO • LUCAS HERMETO • LUCIANA DIAS • MARCELO VIEIRA VON  
ADAMEK • MARIA ABREU DE MOURA GUIDO • MÁRIO TAVERNARD MARTINS  
DE CARVALHO • MAURICIO MOREIRA MENEZES • NATÁLIA TAVARES LIMA  
GIANNASI • PABLO RENTERIA • PAULO VIEIRA  
• RAFAEL BORTOLETTO SETTE • RODRIGO  
REQUENA • RUBENS DE CAMARGO VIDIGAL  
NETO • THAÍS VIEIRA LIMA • THALES CASTANHA

THOMSON REUTERS

**REVISTA DOS  
TRIBUNAIS™**

## 16. Impugnação de deliberações de assembleia de cotistas nos fundos de investimento<sup>1</sup>

Guilherme Setoguti J. Pereira  
Natália Tavares Lima Giannasi

### Introdução

A despeito do crescimento exponencial que a indústria de fundos de investimento vivenciou no Brasil no passado recente, o tema relativo à impugnação das deliberações tomadas pelos cotistas em assembleia ainda é pouco explorado na literatura jurídica e na jurisprudência.

Em nossa visão esse estado de coisas tem causas múltiplas, mas em alguma medida se deve ao fato de que há até pouco tempo não havia lei disciplinando especificamente os fundos de investimento. As regras aplicáveis aos fundos eram aquelas editadas pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), que, embora possuíssem conteúdo denso e abordassem as principais questões relativas à estruturação e ao funcionamento dos fundos, eram silentes quanto a temas essenciais relativos àqueles entes, sobretudo em se tratando de assuntos contenciosos.

Com a edição da Lei n. 13.874/19 (“Lei da Liberdade Econômica”) foram incluídos no Código Civil (“CC”) os arts. 1.368-C a 1.368-F, que alteraram o regime jurídico aplicável aos fundos de investimento e positivaram de maneira expressa sua natureza condominial. Na definição legal, o fundo de investimento é um *condomínio especial*, regulamentado por normas próprias estabelecidas pela CVM e pelo seu regulamento. Previsão semelhante consta na recente Resolução CVM 175/22<sup>2</sup>.

As normas que regulam os diferentes tipos de fundos de investimento não estabelecem as diretrizes do regime de impugnação das deliberações de cotistas. Mas a definição legal acerca da natureza condominial dos fundos de investimento afasta, em parte, algumas das divergências doutrinárias até então existentes acerca do regime jurídico aplicável a eles e é passo importante (embora insuficiente, como se verá) para a discussão acerca do regime de impugnação de deliberações de assembleias de tais entes.

1. Agradecemos ao Prof. Marcelo Vieira von Adamek pela exposição de suas ideias a respeito de assuntos abordados neste artigo, que representaram valiosas contribuições para as conclusões do trabalho.
2. Art. 4º O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio de natureza especial, destinado à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos, de acordo com a regra específica aplicável à categoria do fundo.

Sem pretensão de exaurir o tema, este breve estudo propõe-se a contribuir com essa análise, destacando algumas questões que envolvem referido regime.

## 1. As deliberações de assembleias de cotistas de fundos de investimento

A assembleia geral de cotistas é a instância máxima de deliberação dos cotistas nos fundos de investimento<sup>3</sup>. Reunidos em assembleia, eles exercem seu direito de participar da governança sobre seus investimentos e deliberam, em tese, acerca das principais questões relativas ao funcionamento do fundo<sup>4</sup>.

É de competência privativa da assembleia geral de cotistas deliberar sobre os seguintes temas: (i) demonstrações contábeis; (ii) substituição de prestador de serviço essencial; (iii) fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do fundo ou da classe de cotas; (iv) alteração do regulamento do fundo; (v) emissão de novas cotas, na classe fechada; (vi) plano de resolução de patrimônio líquido negativo; e (vii) pedido de declaração judicial de insolvência da classe de cotas<sup>5</sup>.

Assim como nas sociedades empresárias e em outros entes coletivos, as deliberações tomadas nas assembleias gerais dos fundos de investimento resultam da formação da vontade coletiva dos cotistas. Os fundos de investimento também são regidos pelo *princípio majoritário*, regra de ouro na disciplina de entes coletivos. Por isso, as deliberações resultam da vontade de maioria relativa, salvo exceções previstas em regulamento<sup>6</sup>.

Mas a formação da vontade da maioria merece atenção especial nesse âmbito. A regulamentação não estabelece quórum mínimo para instalação da assembleia geral de cotistas e atualmente verifica-se um cenário de elevado absenteísmo de cotistas nas assembleias. Daí porque, segundo Eizirik-Gaal-Parente-Henriques, “embora prevista na regulamentação da CVM, a assembleia dos cotistas constitui uma ‘ficção’, pois, na

3. KUGLER, Herbert Morgenstern. *O Poder de Controle no Fundo de Investimentos*. São Paulo: Quartier Latin, 2022, p. 199.
4. Diz-se em tese porque, embora seja intuitivo pensar que sendo a assembleia de cotistas a instância máxima na governança dos fundos, não é incomum que regulamentos de tais entes atribuam ao administrador ou ao gestor a competência para a prática de atos que acabam por esvaziar em alguma medida a competência da assembleia. Mesmo em tais situações, é discutível se a assembleia não seria dotada de uma competência soberana, que se sobreporia e prevaleceria sobre as decisões tomadas por aqueles prestadores de serviços.
5. Art. 70 da Resolução CVM 175/22.
6. Art. 76 da Resolução CVM 175/22.

prática do mercado, raramente comparece algum cotista para votar, sendo as decisões tomadas pelo administrador”<sup>7</sup>.

João Pedro Barroso do Nascimento atribui o fenômeno do absentismo nos fundos à realidade de pulverização da participação nas cotas e à apatia racional verificada no comportamento dos cotistas de fundos brasileiros<sup>8</sup>. Soluções para reforma do regimento relativo à realização das assembleias como forma de prever instrumentos de incentivo para participação dos cotistas nas deliberações acerca do investimento já estão sendo debatidas e implementadas. Mas essa discussão extrapola os limites deste artigo e alcança debates variados relativos a instrumentos de mobilização dos cotistas e incentivos para que adotem postura mais participativa.

Neste trabalho nos limitamos a destacar que a deliberação tomada em assembleia de cotistas representa o ato-resultado final do procedimento de formação de vontade dos cotistas, que se alcança por meio do procedimento assemblear, que, por sua vez, é regido pelo princípio majoritário.

## 2. Natureza jurídica da deliberação assemblear<sup>9</sup>

É importante determinar a natureza jurídica das deliberações assembleares nos fundos de investimento. Para tanto, nos valeremos da doutrina que se debruçou sobre as deliberações sociais no âmbito das sociedades empresárias.

7. EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariadna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de Capitais – Regime Jurídico*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 89.

8. “A realidade dos fundos de investimento é de pulverização na participação no capital social, ao contrário do que ocorre tradicionalmente nas sociedades anônimas, em que, usualmente, há forte concentração acionária. Combinado a isso, o poder decisório do dia a dia dos fundos fica com seu administrador. (...) Especialmente na esteira da ‘apatia racional’ e do ‘comportamento carona’, o custo para que os cotistas se mantenham informados em relação às atualizações e assuntos do dia a dia dos fundos de investimento aparenta fazer com que seja mais confortável ao investidor deixar a cargo dos administradores, ‘especialistas’ dos negócios, a decisão sobre as atividades sociais. Assim, em uma análise de custo-benefício, a conclusão, ao menos inicial, parece apontar para a existência de haver um custo maior em se envolver do que o benefício de atuar ativamente nos fundos de investimento” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. *Assembleias Digitais e Voto à Distância em Fundos de Investimento*. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. Vol. 94, Ano 24, São Paulo: Ed. RT, out/dez. 2021, p. 83-115).

9. As considerações apontadas nesse item acerca da natureza jurídica das deliberações, no âmbito das sociedades anônimas, foram feitas anteriormente em trabalho de um dos coautores (cf. PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Impugnação de Deliberações de Assembleias de S/A*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 21-40).

Neste estudo adotamos a posição de que tais deliberações são *negócios jurídicos unilaterais colegiais*, frutos da convergência de vontades dos cotistas, que por meio de um procedimento participam da construção de um ato final, regido pelo princípio majoritário e representante da vontade coletiva (a deliberação).

A doutrina comercialista já se debruçou sobre as deliberações assembleares nas sociedades e concluiu que elas são expressão da declaração de vontade da sociedade, formada mediante um procedimento organizacional regido pelo princípio majoritário, no qual convergem e se compensam as vontades individuais de seus sócios, e que juntas formam o ato-final, imputável à sociedade. A deliberação apresenta *função e valor organizativos*, e corporifica a manifestação volitiva de um grupo organizado (ato de vontade). Por esses motivos é que, nos dizeres de Waldemar Ferreira, constitui *declaração de vontade coletiva*<sup>10</sup>, e que Lamy Filho e Bulhões Pedreira afirmaram ser uma *expressão da vontade coletiva*<sup>11</sup>.

Discutiu-se e ainda se discute acerca da natureza jurídica da deliberação assemblear<sup>12</sup>. Falou-se em ato simples, ato coletivo, ato complexo, ato colegial, ato *sui generis*, ato unilateral, ato coletivo, ato jurídico, negócio jurídico, ato de hierarquia, entre outras categorias.

Inicialmente, importante conceituar a deliberação assemblear como um ato jurídico em sentido lato, isto é, um fato que decorre de uma ação humana (ato, portanto) e que produz efeitos jurídicos (jurídico, portanto). Atos jurídicos *lato sensu* são aqueles nos quais a vontade consciente atua como elemento central de seu suporte fático<sup>13</sup> e aos quais a lei assegura relevância jurídica.

Atos jurídicos podem ser atos jurídicos *stricto sensu* ou negócios jurídicos. Os primeiros são os praticados pelo homem sem que lhe seja possível, deliberadamente, delinear o conteúdo do efeito jurídico pretendido: a prática do ato decorre de um ato volitivo, mas deste não decorre sua eficácia ou seu conteúdo<sup>14</sup>. O negócio jurídico, por

10. FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial*. Vol. 4. São Paulo: Saraiva, 1961, p. 307.

11. LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. "Acordo de acionistas sobre exercício do direito de voto". In: BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo (Coords.). *A Lei das S/A*. Vol. II. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 291.

12. FURTADO, Pinto. *Deliberações de sociedades comerciais*. Coimbra: Almedina, 2005, p. 134.

13. VON TUHR, Andreas. *Derecho civil*. Trad. Tito Ravá. Vol. II. Madrid: Marcial Pons, 2006, p. 95; RODRIGUES, Silvio. *Dos vícios do consentimento*. São Paulo: Saraiva, 1982, p. 9.

14. Como ensinou Calmon de Passos, nesses atos "a consequência da conduta é posta pelo direito objetivo, descartando-se, para a imputação, o real direcionamento da vontade do agente para essa consequência. (...) exige-se, para a imputação, esteja o agente na plena posse de suas faculdades volitivas e que, em função delas, tenha agido, ainda que perseguindo objetivo diverso daquele que resultou de sua atividade. (...) O que é irrelevante para a imputação é a correspondência entre o objetivo consciente e voluntariamente perseguido pelo agente e o que de sua conduta efetivamente resultou. Prescinde-se, aqui, da correspondência entre o objetivo perseguido pelo

outro lado, é o campo por excelência da autonomia privada e do direito de autorregulamentação: o agente, por meio de declaração de vontade, persegue um efeito jurídico particular e concreto, por ele especificado<sup>15</sup>.

Boa parte da doutrina, em especial a alemã, classifica a deliberação assemblear como negócio jurídico, amparada principalmente na ideia de que a vontade de seu emitente (a sociedade) é quem dita os seus efeitos, de modo que tais efeitos decorrem do agente, e não da lei<sup>16</sup>. Essa doutrina é criticada sob diversos fundamentos, sobretudo por autores italianos.<sup>17</sup> Em síntese, os críticos à teoria do negócio jurídico apontam que (i) a deliberação não é negócio jurídico porque consiste em ato unilateral da sociedade, o que seria incompatível com aquela figura, que demanda mais de uma parte para que se perfeça; (ii) no contrato as partes miram a satisfação de interesses contrastantes e instalam vínculo jurídico recíproco mediante o consenso, ao passo que na deliberação os sócios não almejam interesses contrastantes, não instalam vínculo recíproco e, em regra, não se exige a unanimidade; (iii) a deliberação não é fruto de consenso, de modo que somente seria possível falar-se em negócio jurídico em votações unânimes, já que, ao contrário dos contratos, pelos quais as partes só se comprometem na medida de suas emissões de vontade, as deliberações sujeitam todos os acionistas, ainda que ausentes ou dissidentes; e (iv) a deliberação nem sempre terá por conteúdo criar, regular ou extinguir um direito.

Mas essas críticas são desconstituídas pela figura do *negócio jurídico unilateral*, que é aquele em que a vontade de apenas uma parte – e não apenas um sujeito, pois a parte é um centro de interesses, isto é um sujeito ou conjunto deles que atuam em prol

- agente e o resultado objetivamente imputável” (CALMON DE PASSOS, J. J. *Esboço de uma teoria das nulidades aplicadas às nulidades processuais*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 28-29).
15. GOMES, Orlando. *Introdução ao direito civil*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999, p. 263-273; PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito processual civil*. Vol. 1. 23ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 407-408.
16. KÜBLER, Friedrich. *Derecho de sociedades*. Trad. Michèle Klein. 5ª ed. Madrid: Fundación Cultural del. Notariado, 2001, p. 342; VON TUHR, Andreas. *Derecho civil*. Trad. Tito Ravá. Vol. II. Madrid: Marcial Pons, 2006, p. 211; DUARTE, Teófilo de Castro. *O abuso do direito e as deliberações sociais*. 2ª ed. Coimbra: Coimbra, 1955, p. 80; TEPEDINO, Ricardo. In: LAMY FILHO, Alfredo; e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). *Direito das companhias*. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 946; LOBO XAVIER, Vasco da Gama. *Anulação de deliberação social e deliberações conexas*. Coimbra: Almedina, 1998, p. 554-556; CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas*. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 147-148.
17. DONATI, Antigono. *L'invalidità della deliberazione di assemblea delle società anonime*. Milano: Giuffrè, 1937. p. 39-40; VASELLI, Mário. *Deliberazioni nulle e annullabili delle società per azioni*. Padova: Cedam, 1947, p. 10; VILLATA, Stefano A. *Impugnazioni di delibere assembleari e cosa giudicata*. Milano: Giuffrè, 2006, p. 51-53.

do mesmo interesse próprio – é suficiente para a produção de consequências jurídicas a que se destina.

O negócio jurídico unilateral não exige consenso por uma questão de lógica: ele é emitido por apenas uma parte, sendo um contrassenso demandar-se unanimidade pelo simples fato de que não se pode exigir consenso da parte com si mesma. O consenso só faz sentido quando há confluência de vontades, isto é, quando há mais de uma parte, o que não é o caso da deliberação, pois nela não há convergência de vontades sob a perspectiva da parte emissora (o ente coletivo): o emissor é um só.

As críticas à teoria do negócio jurídico confundem negócio jurídico unilateral com negócio jurídico bilateral (contrato), sem atentar para o fato de que ambos são espécies do qual negócio jurídico é *gênero*. De fato, há diferenças rigorosas entre deliberações e contratos<sup>18</sup>. Mas os negócios jurídicos não se limitam aos contratos. A deliberação assemblear não é um contrato – pois lhe falta o concurso de vontades de mais de um emitente e para ela não se exige o consenso. Apesar disso, ela se enquadra na categoria de negócio jurídico unilateral<sup>19</sup>, pois a assembleia ostenta autonomia para estipular o conteúdo e os efeitos que o ato terá. Daí porque entendemos que nas sociedades a deliberação social deva ser classificada como negócio jurídico *unilateral*, já que fruto da deliberação de uma única parte: a sociedade.

Sob a perspectiva formativa, a doutrina tradicional insere as deliberações assembleares na categoria de ato *colegial*<sup>20</sup>, pois nelas há a atuação de uma pluralidade de sujeitos que, mediante atos individuais, cooperam como um só sujeito na formação de um ato unitário.

O ato colegial diverge do negócio jurídico bilateral (contrato) porque neste há duas partes, contrapostas entre si, enquanto naquele há vários sujeitos atuando perante a mesma parte. Na deliberação há vontades paralelas que se unem e formam um todo unitário. Daí suas *naturezas unitária e colegial*: a deliberação é fruto do procedimento colegial, no qual se apura a vontade coletiva, e representa um ato único, imputável ao ente<sup>21</sup>.

18. As duas categorias (i) possuem diferentes processos formativos, (ii) a vontade da assembleia não é a soma da vontade dos sócios votantes e (iii) a deliberação é um ato de poder da maioria, ao passo em que o contrato é um ato que se constitui como decorrência da paridade de situações jurídicas (cf. VILLATA, Stefano A. *Impugnazioni di delibere assembleari e cosa giudicata*. Milano: Giuffrè, 2006, p. 51-52).
19. Para Priscila Corrêa da Fonseca, “a deliberação social é sempre negócio jurídico unilateral” (FONSECA, Priscila Corrêa da. *Suspensão de deliberações sociais*. São Paulo: Saraiva, 1986, p. 74).
20. BULGARELLI, Waldírio. *Comentários à Lei das S.A.* V. 4. São Paulo: Saraiva, 1978, p. 161.
21. LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. “Acordo de acionistas sobre exercício do direito de voto”. In: BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo (Coords.). *A Lei das S/A*. Vol. II. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 550-551.

O ato colegial também diverge dos atos complexos na medida em que nos últimos os sujeitos dispõem de poderes diversos e estão ligados a interesses distintos, mas paralelos e convergentes, ao passo que nos atos colegiais os sujeitos não titularizam poderes individuais, mas apenas um poder coletivo e único, indivisível e atribuível a todos, de participar da realização do ato final, que, pelas regras da maioria, representará a coletividade<sup>22</sup>. No ato complexo as vontades se fundem, perdendo a sua individualidade, ao passo em que no ato colegial elas se unem, permanecendo distintas e discerníveis<sup>23</sup>.

Essas construções podem ser aproveitadas para definir a natureza jurídica das deliberações assembleares nos fundos de investimento. A despeito da ausência de personalidade jurídica, os fundos de investimento são entes coletivos, isto é, centros de interesse, titulares de direitos e obrigações e detentores de capacidade processual.

Assim como nas sociedades, as deliberações dos cotistas nos fundos de investimento constituem negócios jurídicos na medida em que decorrem da expressão da declaração de vontade do ente, formada mediante procedimento organizacional regido pelo princípio majoritário, apta a produzir efeitos jurídicos.

A deliberação dos cotistas nos fundos de investimento se enquadra na categoria do negócio jurídico, pois produz efeitos jurídicos em conformidade com a manifestação de vontade pelo ente, que, por sua vez, resulta das manifestações de vontade de seus cotistas (votos), organizados pelo princípio majoritário e procedimento assemblear. Trata-se, também, de negócio jurídico unilateral, pois as consequências jurídicas decorrem da manifestação de vontade de um único centro de interesses, o fundo de investimento. Por fim, sob a perspectiva formativa, a deliberação dos cotistas é negócio jurídico unilateral colegial na medida em que é ato unitário alcançado a partir da convergência das manifestações individuais de vontade dos cotistas.

### 3. Os vícios dos negócios jurídicos e regimes jurídicos de impugnação<sup>24</sup>

Tendo em vista o objeto deste artigo, é também importante retomar, ainda que resumidamente, os vícios que podem macular os negócios jurídicos e os principais aspectos do regime de invalidades previsto no CC. Esclarecidos esses pontos, faremos um paralelo com o regime de invalidades do direito societário.

22. FURTADO, Pinto. *Deliberações de sociedades comerciais*. Coimbra: Almedina, 2005, p. 149.

23. FONSECA, Priscila Corrêa da. *Suspensão de deliberações sociais*. São Paulo: Saraiva, 1986, p. 74.

24. As considerações apontadas nesse item acerca dos vícios dos atos jurídicos foram feitas anteriormente em trabalho de um dos coautores (cf. PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Impugnação de Deliberações de Assembleias de S/A*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 40-45).



Não existe uniformidade quanto à classificação dos vícios dos negócios jurídicos, mas é possível traçar, com certa segurança, alguns elementos comuns às várias teorias sobre o assunto, começando pela classificação dos planos da existência, da validade e da eficácia, conforme as clássicas lições de Pontes de Miranda e Antônio Junqueira de Azevedo<sup>25</sup>.

*Existente* é o ato que ostenta todos os elementos nucleares que juridicamente o constituem como tal. Além de existir no mundo fático – pois seria um contrassenso falar-se de um não ato –, existe também no mundo jurídico<sup>26</sup>. *Válido* é o ato perfeito, isto é, de acordo com os requisitos do suporte fático previsto pela norma que o prevê, ou que, embora em desacordo com essa moldura, possua defeitos que o sistema repute irrelevantes a ponto de não lhe impor a sanção de perda de eficácia<sup>27</sup>. *Eficaz*, por fim, é o ato que possui todos os fatores necessários para produzir os efeitos a que se destina<sup>28</sup>.

Invalidade é a sanção imposta ao ato que, embora existente, foi praticado em desobediência aos seus requisitos legais, isto é, que não possui os requisitos necessários para sua configuração objetiva<sup>29</sup>. A invalidade é gênero do qual nulidade e anulabilidade são espécies.

A nulidade é a sanção imposta ao ato que infringe uma proibição que tutela um interesse público (em sentido *lato*) ou que excede a esfera das partes envolvidas. A doutrina tradicional afirma que o regime da nulidade se caracteriza por demandas cujo exercício não é submetido a prazos e legitimidades específicos e cujo provimento impugnatório final será a declaração da ineficácia originária (e de pleno direito) do ato. Para essa espécie de vícios vigoram os seguintes preceitos: (i) a nulidade se opera

25. AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia*. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 24.

26. Antonio Junqueira de Azevedo ensina que: “Quando acontece, no mundo real, aquilo que estava previsto na norma, esta cai sobre o fato, qualificando-o como jurídico. O fato jurídico entra no mundo jurídico para que aí produza efeitos jurídicos. Tem ele, portanto, eficácia jurídica” (AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia*. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 23).

27. MELLO, Marcos Bernardes de. *Teoria do fato jurídico – Plano da validade*. 10ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 34. No sistema do CC, o negócio jurídico é válido desde que preencha certos requisitos relacionados à pessoa do agente, ao objeto da relação e à forma da emissão de vontade. O art. 104 do CC alude a agente capaz, objeto lícito, possível, determinado ou determinável, e forma adequada.

28. Essa é a classificação de Antônio Junqueira de Azevedo, que faz menção a *elementos* de existência, *requisitos* de validade e *fatores* de eficácia (cf. AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia*. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 30).

29. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de direito privado*. t. IV. 4ª ed. São Paulo: RT, 1983, p. 28; VELOSO, Zeno. *Invalidade do negócio jurídico*. 2ª ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2005, p. 146.

de pleno direito; (ii) a nulidade pode ser invocada por qualquer interessado, pelo Ministério Público e até de ofício pelo juiz (CC, art. 168); e (iii) o negócio nulo não é passível de confirmação e, em regra, não convalesce pelo decurso do tempo (CC, art. 169). Diferentemente do ato anulável, o ato nulo não poderia ser ratificado (CC, arts. 169 e 172): se as partes querem obter os efeitos jurídicos que pretenderam com o ato devem praticá-lo novamente.

Já a anulabilidade é a sanção à violação a normas ditadas em proteção de interesses de pessoas ou grupos específicos. Existe imperfeição não tão grande que a lei franqueia ao interessado a opção entre pleitear o reconhecimento de sua ineficácia ou deixar que seus efeitos transcorram normalmente, convalidando os vícios pelo decurso do tempo. De tal sorte, as medidas judiciais destinadas ao reconhecimento do vício em regra sujeitam-se a prazos decadenciais breves e só podem ser adotadas pelos sujeitos a favor de quem as normas foram estabelecidas. O ato anulável pode ser confirmado (CC, art. 172) e é sanável pelo decurso do tempo.

A despeito do posicionamento da doutrina tradicional a respeito da nulidade dos atos jurídicos, a doutrina mais atualizada, com razão, admite a possibilidade de relativização das diferenças entre nulidade e anulabilidade no direito civil. A nova abordagem decorre do reconhecimento de que as regras tradicionalmente defendidas não encontram suporte na realidade prática.

Essa relativização dos rigores daquela classificação aplicam-se *a fortiori* no direito societário. Isso porque comercialistas defendem um regime especial de invalidades aplicável ao direito societário, fundamentado nos imperativos de estabilidade dos atos e de preservação da atividade empresarial<sup>30</sup>.

A existência de um regime especial de invalidades decorre do reconhecimento de que o dinamismo exigido pela vida empresarial é incompatível com a insegurança e instabilidade que o sistema tradicional de invalidades propicia. Defende-se que para as sociedades deve haver uma relativização das hipóteses de nulidade e abrandamento dos seus efeitos tradicionais, uma vez que não há como se admitir que a declaração de nulidade de um ato societário já consumado, que constituiu fundamento de validade e suporte fático de atos subsequentes, possa retroagir no tempo até a data da sua ocorrência. Admitir essa situação poderia implicar a paralisia da sociedade e, assim, impedir a realização de novos atos e colocar em risco a própria continuidade da atividade empresarial<sup>31</sup>.

30. Defende-se a existência de um regime que se afasta do regime comum de nulidades do direito civil e que é marcado por (i) maior tolerância às transgressões aos requisitos para a prática dos atos; (ii) relativização à regra de contaminação de nulidades; (iii) prazos decadenciais mais curtos; (iv) limitação do rol de legitimados para demandas de impugnação; e (v) preservação dos efeitos.

31. PEREIRA, Guilherme Setoguti J.; AZEVEDO, Luís André N. de Moura. "Considerações sobre o prazo para impugnação de deliberações de sócios de sociedades limitadas". In: AZEVEDO, Luís

A despeito da relevante discussão doutrinária acerca do tema, a literalidade da legislação societária revela a opção legislativa por um regime de anulabilidade. Os arts. 115, § 4º, e 286 da LSA estabelecem apenas a possibilidade de anulação das deliberações societárias e silenciam sobre a nulidade. Embora a discussão extrapole os limites desse estudo, destacamos que os comercialistas divergem acerca da existência ou não de deliberações societárias nulas e, principalmente, se elas estão sujeitas ao prazo decadencial de 2 anos previsto no art. 286 da LSA<sup>32</sup>.

Expostas as principais questões que envolvem os regimes jurídicos de nulidades e anulabilidades, passa-se a se indagar qual é o regime jurídico aplicável à impugnação de deliberações tomadas em assembleias de fundos de investimento.

#### 4. Aplicação do regime geral do Código Civil aos fundos de investimento

Atualmente, a lei expressamente define o fundo de investimento como uma comunidade de recursos, constituída sob a forma de condomínio especial, sem personalidade jurídica, regulamentada pelas normas da CVM e pelas regras previstas no regulamento do fundo. Na lei e na regulamentação, contudo, inexistente regra disciplinadora do regime de impugnação de deliberações assembleares.

Diante de tal lacuna normativa e da natureza condominial do instituto, parece-nos que a ele deve ser aplicado o regime geral de nulidades e anulabilidades previsto no CC. Essa também foi a conclusão de Maíra Leitoguinhos de Lima Abreu em trabalho sobre o tema: "(...) no que diz respeito a fundos de investimento, as invalidades das assembleias e deliberações são reguladas pela teoria comum das invalidades"<sup>33</sup>.

André N. de Moura; MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha (Org.). *Sociedade limitada contemporânea*. Vol. 1. 1ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 729-744.

32. Erasmo Valladão França defende que não há como afastar a aplicação do regime comum relativo à nulidade dos atos jurídicos previsto nos arts. 166 a 168 do CC às deliberações que estabeleçam disciplina que viola os mencionados dispositivos (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleias das S/A*. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2017, p. 85-86). Em sentido contrário destacamos, entre outros: LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Vol. II. São Paulo: Saraiva, 1980, p. 162-163; VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações*. Vol. III. 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1959, p. 97-103; TALAMINI, Eduardo. "Legitimidade, interesse, possibilidade jurídica e coisa julgada nas ações de impugnação de deliberação societária". In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). *Processo societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 114.
33. ABREU, Maíra Leitoguinhos de Lima. "Invalidade das deliberações de assembleias de cotistas de fundo de investimento". In: FREITAS, Bernardo Vianna; VERSIANI, Fernanda Valle. *Fundos*

O primeiro fundamento que suporta esse entendimento é o de que as deliberações das assembleias de cotistas são negócios jurídicos e, portanto, submetem-se ao CC. A conclusão se corrobora pelo entendimento aplicável às deliberações tomadas em assembleias de condomínios. Embora a legislação civil também não tenha tratado do tema da invalidação das assembleias de condomínio de forma expressa, doutrina e jurisprudência reconhecem a aplicação do regime geral previsto nos arts. 166 a 184 do CC<sup>34</sup>.

Além disso, acreditamos que a aplicação do regramento da LSA não é solução mais adequada. Diante da proximidade das discussões envolvendo as figuras dos fundos de investimento e das sociedades empresárias, pode parecer tentador aplicar àqueles a legislação, a doutrina e a jurisprudência societárias. Não são incomuns discussões sobre a possibilidade de aplicação dos mecanismos previstos na LSA ou dispositivos societários do CC aos fundos de investimento<sup>35</sup>.

*de investimento: aspectos jurídicos, regulamentares e tributários*. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 70-92.

34. “Infelizmente, o Código Civil brasileiro deixa espaço para interpretações, pois não trata o tema de forma específica. Como a Parte Especial do Código Civil que trata de condomínio edilício carece de informações sobre a nulidade/anulabilidade das assembleias, o intérprete deve voltar-se para a Invalidade dos Negócios Jurídicos inclusa na Parte Geral do Código.” (JUNQUEIRA, André Luiz. “Invalidação de assembleias de condomínio”. *Revista de Direito Privado*. vol. 34, abr./jun. 2008, p. 12-39). No mesmo sentido é o entendimento da jurisprudência: TJSP, Ap. 1006375-40.2018.8.26.0011, Rel. Moraes Pucci, 35ª Câmara de Direito Privado, J. 21.10.19; TJSP, Ap. 1065533-79.2020.8.26.0100, Rel. Rosangela Telles, 31ª Câmara de Direito Privado, J. 16.11.21; TJSP, Ap. 1016658-27.2020.8.26.0602, Rel. Ana Lucia Romanhole Martucci, 33ª Câmara de Direito Privado, J. 17.11.21.
35. Nesse sentido, Eli Loria e Daniel Kalansky apontaram a possibilidade de aplicação do art. 100, § 1º, da LSA, por analogia, aos fundos de investimento (LORIA, Eli; KALANSKY, Daniel. “Solicitação de Lista de Cotistas em Fundos de Investimento”. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Processo Societário IV*. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 397). Da mesma forma, Ana Luisa Fucci, Caio Brandão e Felipe Hansmann defendem a possibilidade de aplicação analógica da LSA às assembleias gerais de cotistas de fundos de investimento (FUCCI, Ana Luisa; BRANDÃO, Caio; HANSZMANN, Felipe. “Assembleias gerais de cotistas de fundos de investimentos: alguns temas práticos sob a ótica da Lei das S.A”. In: HANSZMANN, Felipe; HERMETO, Lucas. *Atualidades em direito societário e mercado de capitais: fundos de investimento*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2021, p. 135-144). Em sentido contrário, um dos coautores sustentou a inaplicabilidade do art. 159 da LSA às ações indenizatórias contra administrador e gestor de fundo de investimento (COSTA, Cláudia Gruppi; SILVA, Giovanna Queiroz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. “O art. 159 da Lei das S/A não se aplica às ações indenizatórias contra administrador e gestor de fundo de investimento”. In: HANSZMANN, Felipe; HERMETO, Lucas. *Atualidades em direito societário e mercado de capitais: fundos de investimento*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2021, p. 621-629).

Entretanto, fundos de investimento não são sociedade e não estão submetidos às regras previstas na LSA ou às regras societárias do CC. O fundo de investimento não tem personalidade jurídica, e ainda que apresente estruturas semelhantes aos órgãos societários (como é o caso da assembleia de cotistas e da assembleia geral de acionistas), apresenta especificidades frente aos tipos societários. Por isso, em nossa visão as regras societárias não devem ser transpostas acriticamente para esse âmbito, ressalvados eventuais recursos à aplicação analógica.

A despeito do que se acaba de expor, partilhamos da preocupação da doutrina comercial no que diz respeito à necessidade de estabilidade da atividade e dos atos dos fundos diante das exigências impostas pelo dinamismo de sua atividade negocial. Por isso, entendemos que, respeitadas as devidas diferenças, a preocupação com a segurança e a estabilidade dos atos estende-se também aos fundos de investimento. A mesma razão que leva à preocupação com a estabilidade e a segurança dos atos societários aplica-se também aos atos que envolvem a atividade negocial dos fundos de investimento.

As questões aqui colocadas são objeto de discussão jurisprudencial, embora os julgados sobre o tema sejam escassos, provavelmente muito porque as disputas envolvendo fundos sejam majoritariamente resolvidas em ambiente confidencial, nos processos arbitrais. Diante da aparente equivalência entre fundos de investimento e sociedades, os pleitos de impugnação de deliberações de assembleias de cotistas são muitas vezes fundamentados nos dispositivos da legislação societária. O entendimento da jurisprudência ainda não é claro sobre o tema.

Em demanda judicial, um cotista pleiteou a declaração de nulidade de deliberações de assembleias de cotistas que aprovaram as contas de dois fundos de investimento sob o fundamento de que as deliberações seriam ilegais diante de atos de liberalidade realizados pelos administradores dos fundos. Na petição inicial o cotista fundamentou o pleito no art. 166, VII, do CC e na aplicação por analogia do art. 286 da LSA. A ação foi julgada improcedente diante da inexistência de irregularidades. Em sede recursal a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP negou provimento ao recurso e diferenciou as situações regradas pelo art. 166, II, do CC e art. 286 da LSA no que diz respeito aos efeitos de eventuais provimentos de nulidade ou anulação, mas não afastou expressamente a aplicação do art. 286 da LSA aos fundos<sup>36</sup>. A pretensão foi rejeitada

36. Confira-se o trecho do voto proferido pelo Desembargador Sérgio Shimura: "Fundamenta a sua pretensão no art. 166, VII, do Código Civil, e no art. 286 da Lei n. 6.404/1976. Todavia, tais dispositivos não servem de esteio à pretensão do autor apelante. As situações regradas por tais dispositivos legais não se confundem. O art. 166, VII, Código Civil, dispõe a nulidade do negócio jurídico, com efeitos "ex tunc", enquanto o art. 296 da LSA cuida de anulação de deliberação assemblear, com eficácia "ex nunc". Nesse passo, a lei não diz taxativamente que a votação é nula, principalmente quando tomada por maioria dos quotistas. O art. 286 da Lei n. 6.404/1976, por seu turno, normatiza a "anulação" das deliberações

sob o fundamento de que não teriam sido demonstradas as hipóteses previstas em lei para a anulação das deliberações.

Da mesma forma, a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP re- tomadas em assembleia geral de cotistas com efeitos *ex tunc* e *erga omnes* diante dos indícios de conflito de interesses no voto computado na deliberação assemblear. O Desembargador Ricardo Negrão pontuou que eventual reconhecimento do conflito de interesses suscitado implicaria nulidade da assembleia com efeitos *ex tunc* e que para a análise do caso era importante observar o art. 166, IV, do CC e o art. 286 da LSA<sup>37</sup>.

De modo diverso, a aplicação da legislação societária foi afastada em sentença proferida pelo Juiz de Direito Guilherme de Paula Nascente Nunes, da 2ª Vara Empresarial e Conflitos de Arbitragem da Capital da Comarca de São Paulo. A decisão expressamente afirmou a inaplicabilidade do prazo decadencial de 2 anos previsto no art. 286 da LSA às demandas impugnatórias relativas a fundos de investimento<sup>38</sup>.

Em suma, ainda não há consenso na jurisprudência acerca do regime aplicável à impugnação de deliberações de cotistas de fundos de investimento. A despeito disso, acreditamos que esse regime deve ser buscado no Código Civil, e não na legislação que rege as sociedades empresárias. E para aqueles que entendem ser possível importar as disposições da LSA ao ambiente dos fundos, é importante estabelecer os limites dessa aplicação analógica, para que não haja uma transposição geral e irrefletida.

quando violadoras da lei, do estatuto ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, situação que não foram demonstradas” (TJSP, Ap. 1009761-26.2019.8.26.0405, Rel. Des. Sérgio Shimura, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, J. 02.02.21).

37. Destacamos o trecho do voto do Desembargador Ricardo Negrão ao tratar da legislação aplicável aos fundos de investimento: “Não há como olvidar-se o teor do disposto no art. 166, inciso IV, do Código Civil, que dispõe a nulidade do negócio jurídico, com efeitos *ex tunc*. Importante, também, a observância do disposto no art. 286 da Lei n. 6.404/1976, relativo à anulação das deliberações que violem a lei, o estatuto ou viciadas em razão de erro, dolo, fraude ou simulação. Tais condições devem ser cuidadosamente verificadas” (TJSP, AI 2024545-71.2021.8.26.0000, Rel. Ricardo Negrão, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, J. 29.06.21).

38. Embora no mérito a demanda tenha sido julgada improcedente, destacamos o trecho da sentença: “Por fim, e apenas para que não fique sem resposta, até porque a ação é julgada improcedente, quanto à alegação do requerido de prescrição da pretensão do autor, a mesma não prospera. Em que pese a alegação de incidência do art. 286 da Lei nº 6.404 (Lei das S.A.), tal dispositivo prevê o prazo de 2 anos para anular as deliberações tomadas em assembleia geral de sociedades por ações (sociedades anônimas e sociedade em comandita por ações). Portanto, entendo não ser o caso de aplicar o dispositivo a esta demanda, que trata de assembleia geral de fundo de investimento” (TJSP, Processo n. 1100627-54.2021.8.26.0100, Juiz de Direito Guilherme de Paula Nascente Nunes, 2ª Vara Empresarial e Conflitos de Arbitragem da Capital da Comarca de São Paulo, J. 21.11.22).

## 5. Os vícios das deliberações: deliberações nulas, anuláveis, inexistentes e ineficazes

Sem prejuízo do posicionamento defendido no item anterior, no sentido de que o regime especial de invalidades do direito societário não se aplica aos fundos de investimento, as avançadas discussões sobre o tema no âmbito societário podem ser aproveitadas para fins de desenvolvimento de uma teoria mais consolidada acerca dos fundos de investimento e dos vícios que maculam deliberações em seu âmbito. Isso não significa transpor as disposições da LSA aos fundos de investimento, mas sim aproveitar as construções teóricas do âmbito societário para reflexão e debate do tema no âmbito dos fundos de investimento. Nos dois âmbitos as deliberações são negócios jurídicos unilaterais colegiais, e se inserem no âmbito de atividade negocial que justifica a tutela da confiança e da estabilidade que lhe são necessárias.

A doutrina comercialista admite três espécies diferentes de vícios nas assembleias: (i) vício do conclave (irregularidades relativas ao procedimento assemblear, como de convocação e instalação); (ii) vício da deliberação (irregularidades materiais, de infração à lei ou ao estatuto social); e (iii) vício do voto (irregularidades nas manifestações de vontade individuais dos sócios).

Para averiguar a consequência do vício que contamina a deliberação é preciso apurar o direito ou o interesse tutelado. Via de regra, se a deliberação viola direitos ou interesses particulares, deve ser sancionada com a anulabilidade; se viola direitos ou interesses que extravasem a órbita a sociedade, deve ser sancionada com a nulidade<sup>39</sup>. Parece-nos que essa mesma construção pode ser aplicada aos fundos de investimento.

O *vício de conclave* diz respeito à irregularidade que envolve a própria assembleia, como ocorre quando se desrespeitam as formalidades de convocação, instalação ou participação da assembleia. Sendo reconhecido vício de conclave, haverá um *efeito contaminante* e todas as deliberações tomadas naquela sede serão igualmente maculadas.

Para a doutrina comercialista predominante, no âmbito das sociedades anônimas, em regra os vícios do conclave levam à anulabilidade<sup>40</sup>. O que a doutrina afirma é que o legislador provavelmente entendeu que esses vícios violam apenas uma assembleia

39. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidade das deliberações de assembleias das S/A*. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2017, p. 134.

40. Erasmo Valladão França ressalva duas hipóteses: ausência de convocação e ausência de quórum de instalação. A primeira seria caso de nulidade, pois se o art. 286 dirige a anulabilidade à assembleia irregularmente convocada, a não convocada só pode ser nula. Já a assembleia irregularmente instalada seria apenas anulável. O mesmo autor também aponta outros casos de vícios da assembleia ou do conclave: inobservância da ordem do dia, recusa de participação do acionista, inexistência de quórum para as votações, ausência de lavratura da ata, ausência de publicação dos documentos da administração, inobservância do procedimento e demais formalidades previstas no art. 134 da

em concreto e, conseqüentemente, apenas os direitos dos que compõem o quadro acionário naquele momento, que, se quiserem, deverão tomar a iniciativa de propor a demanda anulatória. Daí porque o vício seria a anulabilidade.

No caso do fundo de investimento, como a legislação civil não estabeleceu o procedimento que deve ser observado para a realização das assembleias de cotistas, o vício do conclave ocorrerá em caso de violação ao procedimento disciplinado pelas normas da CVM ou pelo regulamento do fundo. Nesses casos, haverá vício de conclave e, portanto, em princípio a deliberação será sancionada com anulabilidade.

O fundamento que sustenta essa posição reside na premissa de que o critério adotado na classificação das invalidades das deliberações é o do interesse violado. Nesse caso, como o método assemblear opera como instrumento de proteção dos cotistas que integram o fundo no momento em que praticado o vício, as formalidades procedimentais tutelam apenas interesses particulares (*lato sensu*), de modo que na hipótese de vício de conclave a sanção cabível será a anulabilidade, cabendo apenas aos prejudicados o direito de impugná-la, isto é, a legitimidade ativa para tanto,<sup>41</sup> ressalvadas eventuais especificidades de casos concretos.

Nesse contexto, em julgado recente a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP reconheceu a ilegitimidade ativa de sociedade de advogados contratada pelo fundo de investimento para pleitear a declaração de nulidade da assembleia geral de cotistas que deliberou pela rescisão do contrato de prestação de serviços sob o fundamento de que a convocação da assembleia não foi feita por cotista ou grupo de cotistas detentores de mais de 5% das cotas válidas do fundo. Na oportunidade, ficou reconhecido que “eventual irregularidade ocorrida por ocasião da convocação da assembleia de 2020 não autoriza a distribuição de demanda por quem não faz parte do quadro dos fundos”.<sup>42</sup>

Já o *vício da deliberação* diz respeito ao próprio conteúdo da deliberação, isto é, do ato jurídico final que se constitui após o procedimento assemblear. Haverá vício na deliberação quando o seu conteúdo criar disciplina contrária à lei, às normas regulamentares

LSA (cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleias das S/A*. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2017, p. 102-110).

41. ABREU, Maíra Leitoguinhas de Lima. “Invalidade das deliberações de assembleias de cotistas de fundo de investimento”. In: FREITAS, Bernardo Vianna; VERSIANI, Fernanda Valle. *Fundos de investimento: aspectos jurídicos, regulamentares e tributários*. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 70-92.

42. TJSP, Ap. 1001902-30.2021.8.26.0100, Rel. Alexandre Lazzarini, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, J. 31.10.22. Esse também é o entendimento da jurisprudência relativa aos condomínios: TJSP, Ap. 0004527-46.2011.8.26.0604, Rel. James Siano, 5ª Câmara de Direito Privado, J. 16.05.12; TJRJ, Ap. 0201614-34.2012.8.19.0001, Rel. Lúcio Durante, 21ª Câmara de Direito Privado, J. 04.08.15.



ou ao regulamento do fundo. São nulas as deliberações que atentem contra a ordem pública, decorram de impossibilidade ou ilicitude do objeto, bem como as que infrinjam disposições legais ou regulamentares que asseguram direitos de terceiros.

Para a hipótese de deliberação que cria disciplina contrária à lei, no caso das assembleias societárias a deliberação será nula quando pretender estabelecer uma disciplina que viole em caráter permanente a lei, e anulável quando violar o direito de um acionista ou mesmo de todos os acionistas em um dado momento<sup>43</sup>. Trata-se de mais uma relativização proposta pela doutrina societária acerca do regime de nulidades e anulabilidade. Novamente, no âmbito das sociedades anônimas o entendimento é fundamentado na literalidade do art. 286 da LSA, que estabelece o regime de mera anulabilidade para deliberações violadoras de lei ou do estatuto.

Nos fundos de investimentos inexistente previsão legal para amparar conclusão semelhante. Mas, se admitida novamente a premissa de que é o interesse violado que orienta a classificação das invalidades dos negócios jurídicos e das deliberações assembleares, a relativização proposta pelos comercialistas também é defensável no terreno dos fundos<sup>44</sup>.

Desse modo, a deliberação será nula ou anulável a depender do interesse violado. Se criar disciplina que viole constantemente a legislação (lei ou regulamentação), a consequência será a nulidade. É o caso, por exemplo, de deliberação que aprova alteração no regulamento que visa reduzir quórum mínimo previsto na regulamentação da CVM para aprovação de determinada matéria. Por outro lado, se a deliberação violar os interesses de um único cotista ou determinado grupo de cotistas por período de tempo determinado ou restrito, a deliberação será anulável.

O *vício de voto* diz respeito à manifestação de vontade dos cotistas. Essa espécie de vício só levará também à desconstituição da deliberação se, excluído o cômputo do voto viciado, a maioria se desfizer. Trata-se do chamado *teste de resistência*. Diante de voto resultante de vício de consentimento (erro, dolo, coação, estado de perigo ou lesão) a deliberação será anulável, nos termos do art. 171 do CC.

43. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleias das S/A*. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2017, p. 102-110.

44. Nesse sentido, Máira Leitoguinhas de Lima Abreu afirma que "(...) as deliberações serão nulas ou anuláveis, a depender do interesse ofendido. Por exemplo, caso desrespeitado o interesse de um cotista no caso concreto, será hipótese de anulabilidade; se porém, for criada uma disciplina contra a lei, como a mudança do quórum para destituição do administrador para menor que a maioria absoluta, a hipótese será de nulidade; da mesma forma se contrariar a ordem pública ou os bons costumes ou desobedecer a disposições legais que tenham por objeto a proteção de interesses de terceiros" (cf. ABREU, Máira Leitoguinhas de Lima. "Invalidez das deliberações de assembleias de cotistas de fundo de investimento". In: FREITAS, Bernardo Vianna; VERSIANI, Fernanda Valle. *Fundos de investimento: aspectos jurídicos, regulamentares e tributários*. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 70-92).

Na legislação societária o voto proferido com conflito de interesses também é sujeito à anulação (art. 115, § 4º, da LSA). Nos fundos de investimento, embora inexista previsão semelhante, a possibilidade de anulação da deliberação decorre do exercício abusivo do direito de voto pelo cotista conflitado<sup>45</sup>.

Expostos os vícios que ensejam a nulidade e anulabilidade das deliberações, resta avaliar as hipóteses de ineficácia e inexistência das deliberações.

A deliberação será considerada ineficaz quando lhe faltar um elemento extrínseco que a impede de produzir os efeitos a que se destina. No âmbito dos fundos de investimento citamos como exemplo o caso da deliberação que não contou com a aprovação pela unanimidade dos cotistas e que versa sobre os temas indicados no art. 50, p. único, inciso I, da Resolução CVM 175/2022. Nesses casos, a deliberação somente será eficaz a partir de 30 dias ou do prazo para pagamento de resgate estabelecido no regulamento do fundo, o que for maior, após a comunicação aos cotistas do resumo das decisões da assembleia geral (art. 50, Resolução CVM 175/2022).

Por fim, é controvertida a categoria da deliberação inexistente. Em teoria, considera-se inexistente a deliberação quando lhe faltar um de seus elementos essenciais, mas há inexatidão a respeito do que leva à inexistência. Em parecer jurídico sobre o tema das invalidades das deliberações conexas em fundos de investimento Erasmo Valladão França concluiu pela nulidade/inexistência de deliberação com fundamento no art. 166, IV, do CC diante da violação da forma prescrita em lei para as deliberações coletivas<sup>46</sup>.

45. “Apesar da quase inexistência de disposições próprias para esses eventuais conflitos, o voto proferido contrariamente aos interesses do fundo de investimento seria considerado abusivo, mesmo se eventual situação de conflito fosse previamente aprovada pelos demais cotistas, conforme previsto na regulamentação. Qualquer direito, por mais legítimo que seja, se exercido de forma abusiva, poderá ser objeto de anulação, além da necessidade de o infrator indenizar pelos danos causados” (CARVALHO, Mário Tavernard Martins de. “Conflito de interesses nos fundos de investimento: aspectos práticos e jurídicos”. In: HANSZMANN, Felipe; HERMETO, Lucas. *Atualidades em direito societário e mercado de capitais: fundos de investimento*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2021, p. 395-411).

46. No estudo das deliberações assembleares societárias, Erasmo Valladão rejeitou a categoria da inexistência das deliberações sob o fundamento de que os chamados vícios de inexistência estão englobados pelos vícios de nulidade e que o regime de anulabilidade confere adequada solução à questão (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleias das S/A*. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2017, p. 84). Todavia, no parecer em questão recuou o entendimento: “o signatário afirmou inclinar-se pela rejeição da categoria da inexistência de assembleias, mas vê-se obrigado a recuar, sobretudo diante do caso concreto. Se há algum exemplo de assembleia inexistente, na hipótese vertente tem-se aqui um caso emblemático.” No parecer em comento ele reconheceu vício de formação da vontade coletiva do Fundo A diante da inexistência de deliberações coletivas de competência privativa da assembleia geral de cotistas. No caso, a assembleia geral de cotistas tinha competência privativa para deliberar sobre as matérias em questão, mas as deliberações foram aprovadas pelo comitê de investimentos do Fundo A. O

## 6. Decadência

Outra questão relevante é o prazo decadencial a que se sujeitam as demandas de impugnação das deliberações de assembleia de fundos de investimento.

Como esclarecido nos itens anteriores, o entendimento adotado neste artigo é o de que as regras da LSA não se aplicam aos fundos de investimento. Por esse motivo, entendemos ser indevido aplicar o prazo de 2 anos previsto no art. 286 da LSA para os fundos de investimento<sup>47</sup>.

Afastada a aplicação da LSA, retomamos as disposições do CC acerca dos prazos decadenciais para impugnação de negócios jurídicos.

Nos casos de coação, erro, dolo, fraude contra credores, estado de perigo, lesão ou incapacidade, o art. 178 do CC determina que o prazo de decadência será de 4 anos. O dispositivo determina o termo inicial do prazo decadencial para cada caso. Nas demais hipóteses de vícios que maculam os negócios jurídicos, se a lei nada dispuser a respeito, o prazo decadencial para anulação será de 2 anos, por força do que prevê o art. 179 do CC. Nesses casos o prazo de 2 anos contará da *data da conclusão do ato*.

Em teoria, as hipóteses dos arts. 178 e 179 do CC tratam de hipóteses de impugnação das deliberações anuláveis, diante da utilização do termo “anulação” por ambos os dispositivos. A questão remanesce com relação às deliberações nulas.

Apesar de o art. 169 do CC fixar que o nulo não convalesce pelo decurso do tempo e, assim, acolher o que afirmou a doutrina tradicional (*quod nullum est nullo lapsu temporis convalescere potest*, ou, o que é nulo não pode ganhar força com o decurso do tempo), entendemos que o nulo está sujeito à decadência.

---

fundamento apontado para a nulidade/inexistência foi o artigo 166, IV, do Código Civil, uma vez que a forma prescrita em lei para as deliberações coletivas foi desrespeitada no Fundo A. Como consequência do reconhecimento de inexistência/nulidade das deliberações do Fundo A (titular de 65,16% das cotas do Fundo B), afirmou-se também a nulidade das deliberações posteriores tomadas no Fundo B, com aquelas conexas. Diante da nulidade das deliberações tomadas no Fundo B, assumiu-se que os votos do Fundo B na assembleia de cotistas do Fundo C foram absolutamente nulos e não produziram efeitos (*quod nullum est nullum producit effectum*). O parecer também abordou a legitimidade do consulente, cotista apenas do Fundo C, para alegar a nulidade das deliberações do Fundo A e Fundo B. Concluiu Valladão que o consulente “tem legitimação para alegar a nulidade das referidas deliberações, pois é terceira evidentemente interessada, já que a pretendida eficácia daquelas deliberações supostamente a teria atingido” (cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez de deliberações conexas de fundos de investimento – Princípio cessante causa cessat effectus*. *Revista de Direito Societário e M&A*, V. 2. São Paulo: Ed. RT, jul./dez. 2022).

47. Embora o dispositivo aluda a um prazo prescricional, trata-se, na verdade, de prazo decadencial (cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleias das S/A*. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2017, p. 146).

As deliberações nulas convivem entre nós. Mas discordamos de que não se sujeitam à decadência e que podem ser impugnadas sem limite de prazo. As deliberações nulas existem, mas a elas não se aplica o cânone de que podem ser desconstituídas a qualquer momento.

Pode parecer que vai contra o senso de justiça a ideia de que deliberações ilegais tornem-se imutáveis porque não impugnadas dentro de certo prazo. Por outro lado, igualmente injusto seria que elas fossem indefinidamente precárias, à eterna espera de que algum interessado pedisse a sua invalidação. Mesmo os ilícitos penais, salvo poucas exceções, sujeitam-se à prescrição, por mais graves que sejam. É correto que os prazos prescricionais para a pretensão punitiva de crimes graves são bem mais alongados que os prazos decadenciais em discussão (de dois e quatro anos), mas é também verdade que o direito penal é a *ultima ratio* e, assim, os bens jurídicos por ele tutelados são, em tese, mais relevantes do que os que podem ser violados por uma deliberação inválida.

A despeito da previsão do art. 169 do CC, nomes de peso, com razão, afirmaram que o nulo está sujeito à decadência. Buzaid, com efeito, alertou que o preceito de que as demandas meramente declaratórias – geralmente associadas à impugnação dos atos nulos – não estão sujeitas a lapso temporal é uma regra, que, como tal, comporta exceções<sup>48</sup>. Caio Mário da Silva Pereira, por sua vez, defendeu que a paz social, a favor da qual milita a prescrição e a decadência, deve prevalecer sobre o resguardo da ordem jurídica, de maneira que não haveria direitos imprescritíveis.<sup>49</sup> Também Agnelo Amorim Filho, em trabalho ainda hoje fundamental para o estudo da prescrição e da decadência, afirmou que existem demandas que, como a de nulidade de ato jurídico, seriam apenas

48. Sob a vigência do Código Civil de 1916, Buzaid deu os exemplos da ação de contestação de legitimidade da filiação (art. 178, § 3º); ação dos herdeiros do filho para prova da legitimidade da filiação (art. 178, § 6º, XII); e ação do filho natural para impugnar o reconhecimento (art. 178, § 9º, VI) (cf. BUZOID, Alfredo. *Ação declaratória no direito brasileiro*. São Paulo: Saraiva, 1943, p. 162-166).

49. Nessa direção: “Estão, pois, um contra o outro, dois princípios de igual relevância social: o não-convalescimento do ato nulo *tractu temporis* e o perpétuo silêncio que se estende sobre os efeitos do negócio jurídico, também *tractu temporis*. E, do confronto entre estas duas normas, igualmente apoiadas no interesse da ordem pública, continuo sustentando que não há direitos imprescritíveis e, portanto, perante o novo Código, a declaração de nulidade prescreve em dez anos (art. 206)” (PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito processual civil*. Vol. 1, 23ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 542). Silvio Venosa, que partilhava dessa posição no CC/16, defende que, diante do art. 169 do CC/02, o ato nulo é sim imprescritível (cf. VENOSA, Silvio de Salvo. *Teoria geral del negocio jurídico*. Trad. A. Martín Perez. 2ª ed. Madrid: Editorial Revista de Derecho Privado, p. 356), em razão das já tantas vezes referidas particularidades de tratamento que o direito material dos mais variados dispensava ao casamento. O mesmo raciocínio aplica-se às invalidades das deliberações.

*aparentemente declaratórias*, já que na realidade são constitutivas negativas, pois extirpam o ato do mundo jurídico. Em reforço desse entendimento, invocou os atos nulos que produzem efeitos permanentes e que inclusive chegam a se convalidar, como é o caso do casamento putativo<sup>50</sup>. Com pensamento análogo, Humberto Theodoro Jr. defende que a teoria moderna distingue entre negócios nulos que produziram efeitos concretos e os que não os produziram. Se o ato inválido não foi efetivado, isto é, não produziu efeitos, poderá ser objetada a sua invalidade a qualquer momento, sem que se cogite de decadência. Se, contudo, apesar do seu defeito, produziu seus efeitos naturais e criou situações para as partes envolvidas, está sujeito à decadência, pois a segurança jurídica não pode ficar indefinidamente em xeque.<sup>51</sup>

Se o nulo não está a salvo da decadência nem no direito civil, o que dirá no direito empresarial. Nesse sentido, já entendeu o STJ, no âmbito das sociedades empresárias, que “a teoria das nulidades de Direito comum não se aplica, de ordinário, em matéria de sociedades anônimas, de modo que os atos societários nulos prescrevem nos prazos previstos na lei societária”<sup>52</sup> e que “o direito de impugnar as deliberações tomadas em assembléia, mesmo aquelas contrárias à ordem legal ou estatutária, sujeita-se à prescrição, somente podendo ser exercido no exíguo prazo previsto na Lei das Sociedades por Ações”<sup>53</sup>.

Portanto, as deliberações nulas convivem entre nós. Mas também elas estão sujeitas aos prazos decadenciais legais. Essa regra geral apresenta apenas duas exceções, pois há dois casos em que, embora não se possa dizer que não se aplicam os prazos decadenciais legais, em termos práticos é obtido o mesmo resultado como se aquele não se aplicasse. Tais hipóteses são: (i) norma regulamentar nula e (ii) deliberação nula que viole a lei e cujos efeitos sejam constantemente produzidos.

A primeira hipótese é a de *modificação do regulamento por deliberação nula*, da qual são exemplos a fixação da “comercialização de drogas” ou da “prestação de serviços de assassinato” como atividades do fundo<sup>54</sup>. A deliberação que alterou o regulamento continua sujeita aos prazos decadenciais de dois ou quatro anos, mas a norma regulamentar poderá ser impugnada sem limite de tempo. Nada impede que se peça também

50. AMORIM FILHO, Agnelo. “Critério científico para distinguir a prescrição da decadência e para identificar as ações imprescritíveis”. *RT*. V. 744. São Paulo, out. 1997.

51. THEODORO JUNIOR, Humberto. Notas a Orlando Gomes. *Introdução ao direito civil*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999, p. 485.

52. REsp 1.046.497, Rel. João Otávio de Noronha, J. 9.11.10.

53. STJ, REsp 35.230-0, Rel. Sálvio de Figueiredo Teixeira, J. 20.11.95.

54. No caso das sociedades, Ascarelli defendeu que a nulidade do contrato social pode ser sempre invocada (cf. ASCARELLI, Tullio. “Os vícios de constituição das sociedades anônimas e a prescrição”. In: *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 367).

a desconstituição da deliberação; mas, para tanto, a pretensão está sujeita aos prazos dos arts. 178 e 179 do CC. De toda forma, para que se atinja o fim pretendido no mais das vezes bastará anular a norma regulamentar, mesmo que não se anule deliberação que lhe deu origem.

A norma constante do regulamento é um efeito da deliberação, que se destaca desta. Aqui, aproveitamos novamente o avanço da doutrina societária com relação às normas estatutárias e a deliberação que alterou o estatuto social. Existe, nos dizeres de Comparato, uma *separação objetiva* entre elas, que são ontológica e cronologicamente diversas. De modo similar ao que ocorre com a lei, que após o trâmite legislativo passa a ter existência jurídica autônoma, também a norma regulamentar/estatutária desprende-se da deliberação que a criou. Além de haver diferença *ontológica* entre as duas figuras – pois a norma é um comando geral e abstrato, dirigido a todos, ao passo que a deliberação é um ato pontual e dirigido a sujeitos determinados, há também diferença *cronológica*: enquanto a deliberação é um fato jurídico pontual, a norma se protraí no tempo<sup>55</sup>. E essa diversidade gera diferença também no tratamento das invalidades<sup>56</sup>.

Quando se pede a desconstituição de uma norma constante do regulamento, o objeto do provimento não será um ato ou relação jurídica em particular, mas sim um enunciado geral e abstrato. A norma inválida insere-se em uma hierarquia normativa e, assim, é como se a violação seja constantemente renovada. Por isso é que para o reconhecimento da invalidade de norma constante do regulamento não há que se falar em decadência.<sup>57</sup> Mas, repita-se, para toda e qualquer deliberação, aplicam-se os prazos dos arts. 178 e 189 do CC.

55. COMPARATO, Fábio Konder. “Da imprescritibilidade da ação direta de nulidade de norma estatutária”. In: COMPARATO, Fábio Konder. *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 219. Também Nelson Eizirik entende que a única hipótese de nulidade absoluta é a da disposição estatutária contrária à lei, de modo que, em razão da estrutura escalonada das normas, “o estatuto integra o ordenamento jurídico societário de determinada companhia e suas regras retiram o seu fundamento de validade das normas superiores contidas na Lei das S.A. Assim, uma disposição estatutária conflitante com a Lei das S.A. não existe como norma jurídica, podendo ser declarada a sua nulidade a qualquer tempo” (cf. EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A comentada*. Vol. III. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 587-588 e 592).

56. Mais uma vez invoca-se Comparato: “como direito objetivo que é, como sistema normativo, o estatuto está submetido a regras de validade bem diferentes das que disciplinam os atos jurídicos” (COMPARATO, Fábio Konder. “Da imprescritibilidade da ação direta de nulidade de norma estatutária”. In: COMPARATO, Fábio Konder. *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 222-223).

57. Embora chegue à mesma conclusão no que diz respeito a sociedades, Comparato o faz por outros fundamentos: “a imprescritibilidade da demanda que visa ao reconhecimento de invalidade da norma estatutária decorre de que, nesse caso, o que está em jogo não são interesses pessoais, mas sim da ‘comunidade’ para a qual a norma foi editada” (COMPARATO, Fábio Konder. “Da imprescritibilidade da ação direta de nulidade de norma estatutária”. In: COMPARATO, Fábio

A segunda e última hipótese em que a deliberação nula pode ser impugnada a qualquer momento é a da *deliberação nula que viola a lei e cujos efeitos são constantemente renovados no tempo*. Nessa situação, os efeitos da deliberação se protraem no tempo. Também nesta situação não é que os prazos dos arts. 178 e 179 do CC não se apliquem; eles se aplicam, mas como a violação é constante e contínua, o termo *quo* para o exercício da pretensão desconstitutiva é também *constantemente renovado*.

Essas duas exceções conciliam os arts. 178 e 179 com a impossibilidade de que se convalide norma de regulamento nula ou deliberação nula violadora de lei e cujos efeitos sejam produzidos permanentemente.

## 7. Legitimidade ativa e passiva e limites do provimento que desconstitui a deliberação assemblear

A legitimidade ativa para a propositura da demanda dependerá se a hipótese for de nulidade ou anulabilidade da deliberação assemblear. Se o vício for de nulidade, a demanda poderá ser proposta por qualquer interessado ou pelo Ministério Público, quando lhe couber intervir (CC, art. 168). Se, contudo, o vício for de anulabilidade, a demanda poderá ser proposta apenas pelos cotistas na medida em que as normas violadas foram estabelecidas apenas em proteção dos seus interesses. Em princípio, em nenhuma das hipóteses, via de regra, o administrador, o gestor do fundo de investimento ou qualquer outro prestador de serviços do fundo tem legitimidade para propor a demanda de anulação, exceto em hipóteses específicas em que a deliberação afete diretamente sua esfera jurídica.

Ainda, importante destacar que inexistente litisconsórcio necessário entre todos os cotistas, conforme reconhecido pela jurisprudência relativa aos condomínios<sup>58</sup>. Para além de ser juridicamente incorreto se exigir o litisconsórcio necessário, na medida em que já há muito tempo que se assentou que na impugnação de deliberações existe litisconsórcio unitário, mas não necessário, a exigência de adesão de todos os cotistas resultaria na inviabilidade da demanda.

A legitimidade passiva para a ação de impugnação de deliberação de assembleia de fundo de investimento é do próprio fundo. Embora o fundo de investimento não tenha personalidade jurídica, ele é titular de direitos e obrigações e é parte legítima para figurar no polo passivo da demanda, uma vez que a deliberação assemblear é ato

Konder, *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 224-225).

58. TJMG, AI 1.0090.11.001646-7/001, Rel. Des. Pedro Bernardes, 9ª Câmara Cível, J. 18.10.11; TJSC, Ap. 0009081-37.2008.8.24.0005, Rel. Jorge Luis Costa Beber, Primeira Câmara de Direito Cível, J. 30.11.17.

do fundo e é a ele imputável. Esse é o entendimento consolidado da jurisprudência no que diz respeito à impugnação de deliberações de assembleia de condomínios<sup>59</sup>, que deve se aplicar também quanto aos fundos

Com relação aos limites do provimento que desconstitui a deliberação assemblear, diante da indivisibilidade do seu resultado, a sentença deverá produzir efeitos perante todos os envolvidos, ainda que não figurem como parte no processo (caráter unitário do provimento). Em razão da natureza incidível da deliberação assemblear ela não é passível de ser anulada ou reputada válida para uns e não para outros, sobretudo aqueles que estão ligados por uma mesma relação jurídica base. Os efeitos da sentença produzem-se para todos, portanto, o que não significa dizer, contudo, que os efeitos da coisa julgada (isto é, a autoridade da coisa julgada, na clássica lição de Liebman) se produzem para todos. Como se sabe, no direito brasileiro a coisa julgada produz-se apenas entre as partes da demanda.

Por fim, no que diz respeito ao alcance temporal do provimento que desconstitui a deliberação assemblear, independentemente do vício que macula a deliberação, o ato inválido e os seus efeitos devem ser desconstituídos retroativamente, uma vez que o vício é contemporâneo ao nascimento do ato. A sentença que invalida a deliberação terá, portanto, efeitos *ex tunc*. Contudo, assim como ocorre nas sociedades, no caso de invalidação de deliberações de cotistas de fundos de investimento deve haver um temperamento dessa regra diante do dinamismo das relações e do funcionamento dos fundos de investimento. Deve-se admitir, nesses casos, a possibilidade de modulação dos efeitos da decisão diante das circunstâncias concretas de cada caso<sup>60</sup>.

## 8. Conclusão

O estudo do regime aplicável à impugnação de deliberações assembleares de fundos de investimento deve considerar a natureza jurídica dos fundos e o regramento a que se submetem. O fundo de investimento não possui personalidade jurídica, apresenta natureza de condomínio especial e é regulado por regras legais, pela regulação emitida pela CVM e pelo regulamento do ente.

A deliberação assemblear é negócio jurídico unilateral colegial e submete-se ao regime geral de invalidades previsto no CC, e não ao regime da LSA, sempre ressalvada

59. STJ, REsp n. 112.185/RJ, Rel. Ministro Sálvio de Figueiredo Teixeira, Quarta Turma, J. 12.05.98; TJSP, Ap. 1016384-25.2017.8.26.0002, Rel. Renato Sartorelli, 26ª Câmara de Direito Privado, J. 28.08.18; TJSP, AI 2269701-69.2019.8.26.0000, Rel. Adilson de Araujo, 31ª Câmara de Direito Privado, J. 10.02.20.

60. Cf. PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Impugnação de deliberações de assembleia das S/A*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 193 e ss.



eventual necessidade de aplicação por analogia de alguma regra, diante de especificidades de casos concretos. Frente à lacuna normativa do regramento aplicável aos fundos de investimento sobre o tema da impugnação de deliberações dos cotistas, aplicam-se as regras do CC que regem os atos e negócios jurídicos.

Reconhecida a natureza jurídica de negócio jurídico unilateral colegial e a aplicação do regime geral de invalidades do direito civil, concluímos supra que as deliberações dos cotistas nos fundos de investimento estão sujeitas aos vícios de inexistência, nulidade, anulabilidade e ineficácia. Trata-se de discussão acadêmica, mas também prática, uma vez que cada tipo de vício impõe consequências jurídicas diversas.

Embora fundos e sociedades possuam características semelhantes, sobretudo por ambos serem entes coletivos e exercerem atividade comercial, relacionando-se com terceiros em tal atividade, diferem em sua natureza. Assumida a posição do legislador em afastar os fundos de investimento do regime societário, não há fonte normativa que autorize a aplicação do regramento da LSA ou das normas societárias do CC no que diz respeito ao regime de invalidades das deliberações assembleares, ressalvadas eventuais aplicações analógicas.

A despeito disso, em razão das semelhanças retroapontadas, é cabível o aproveitamento da extensa produção literária e jurisprudencial do direito societário para a finalidade de se estabelecer o regime legal da invalidade das deliberações assembleares dos fundos de investimento. A mesma preocupação que existe com a necessidade de estabilidade dos atos societários e com a proteção da confiança depositada em tais atos, que justifica a existência de um regime especial de invalidades no direito societário, justifica também a existência de um regime especial de invalidade dos atos assembleares dos fundos de investimento à luz da aplicação das regras do CC.

Também devem ser distinguidos os vícios de conclave, voto e deliberação, distinção essa que também é acadêmica, mas igualmente prática, uma vez que os efeitos de tais vícios são rigorosamente distintos, como exposto supra.

Também concluímos que o prazo decadencial para o ajuizamento de demanda anulatória é aquele estabelecido nos arts. 178 e 179 do CC para as hipóteses de deliberações anuláveis. Com relação às deliberações nulas, a despeito da previsão do art. 169 do CC, adotamos a posição de que o ato nulo está sujeito à decadência, conforme detalhado supra.

Por fim, conforme se concluiu supra, a legitimidade ativa para a propositura da demanda anulatória de deliberações das assembleias de fundos dependerá se a hipótese for de nulidade ou anulabilidade da deliberação assemblear. Em qualquer hipótese, inexistente litisconsórcio ativo necessário entre todos os cotistas. Com relação à legitimidade passiva, esta será sempre do próprio fundo. Via de regra, a sentença que invalida a deliberação deverá produzir efeitos *ex tunc*, perante todos os envolvidos, ainda que

não figurem como parte no processo, com a ressalva de que a sentença poderá ter os seus efeitos modulados pelo julgador, em razão de peculiaridades dos casos concretos.

## 9. Bibliografia

- ABREU, Maíra Leitoguinhos de Lima. "Invalidade das deliberações de assembleias de cotistas de fundo de investimento". In: FREITAS, Bernardo Vianna; VERSIANI, Fernanda Valle. *Fundos de investimento: aspectos jurídicos, regulamentares e tributários*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.
- AMORIM FILHO, Agnelo. "Critério científico para distinguir a prescrição da decadência e para identificar as ações imprescritíveis". *RT*. V. 744. São Paulo, out. 1997.
- ASCARELLI, Tullio. "Os vícios de constituição das sociedades anônimas e a prescrição". In: *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1969.
- AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia*. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002.
- \_\_\_\_\_. *Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia*. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002.
- BETTI, Emilio. *Teoría general del negocio jurídico*. Trad. A. Martín Pérez. 2ª ed. Madrid: Editorial Revista de Derecho Privado.
- BULGARELLI, Waldírio. *Comentários à Lei das S.A.* V. 4. São Paulo: Saraiva, 1978.
- BUZAID, Alfredo. *A ação declaratória no direito brasileiro*. São Paulo: Saraiva, 1943.
- CALMON DE PASSOS, J. J. *Esboço de uma teoria das nulidades aplicadas às nulidades processuais*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
- CARVALHO, Mário Tavernard Martins de. "Conflito de interesses nos fundos de investimento: aspectos práticos e jurídicos". In: HANSZMANN, Felipe; HERMETO, Lucas. *Atualidades em direito societário e mercado de capitais: fundos de investimento*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2021.
- CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas*. São Paulo: Saraiva, 2011.
- COMPARATO, Fábio Konder. "Da imprescritibilidade da ação direta de nulidade de norma estatutária". In: COMPARATO, Fábio Konder. *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981.
- DONATI, Antigono. *L'invalidità della deliberazione di assemblea delle società anonime*. Milano: Giuffrè, 1937.
- DUARTE, Teófilo de Castro. *O abuso do direito e as deliberações sociais*. 2ª ed. Coimbra: Coimbra, 1955.
- EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A comentada*. Vol. III. São Paulo: Quartier Latin, 2011.
- \_\_\_\_\_; GAAL, Ariadna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de Capitais – Regime Jurídico*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.
- FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial*. Vol. 4. São Paulo: Saraiva, 1961.
- FONSECA, Priscila Corrêa da. *Suspensão de deliberações sociais*. São Paulo: Saraiva, 1986.
- FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidade das deliberações de assembleias das S/A*. 2ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2017.

- \_\_\_\_\_. Invalidez de deliberações conexas de fundos de investimento – Princípio cessante causa cessat effectus. *Revista de Direito Societário e M&A*. V. 2. São Paulo: Ed. RT, jul./dez. 2022.
- FUCCI, Ana Luisa; BRANDÃO, Caio; HANSZMANN, Felipe. “Assembleias gerais de cotistas de fundos de investimentos: alguns temas práticos sob a ótica da Lei das S.A”. In: HANSZMANN, Felipe; HERMETO, Lucas. *Atualidades em direito societário e mercado de capitais: fundos de investimento*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2021.
- FURTADO, Pinto. *Deliberações de sociedades comerciais*. Coimbra: Almedina, 2005.
- GOMES, Orlando. *Introdução ao direito civil*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999.
- JUNQUEIRA, André Luiz. “Invalidação de assembleias de condomínio”. *Revista de Direito Privado*, vol. 34, abr./jun. 2008.
- KÜBLER, Friedrich. *Derecho de sociedades*. Trad. Michèle Klein. 5ª ed. Madrid: Fundación Cultural del. Notariado, 2001.
- KUGLER, Herbert Morgenstern. *O Poder de Controle no Fundo de Investimentos*. São Paulo: Quartier Latin, 2022.
- LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. “Acordo de acionistas sobre exercício do direito de voto”. In: BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo (Coords.). *A Lei das S/A*. Vol. II. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.
- LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Vol. II. São Paulo: Saraiva, 1980.
- LOBO XAVIER, Vasco da Gama. *Anulação de deliberação social e deliberações conexas*. Coimbra: Almedina, 1998.
- LORIA, Eli; KALANSKY, Daniel. “Solicitação de Lista de Cotistas em Fundos de Investimento”. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Processo Societário IV*. São Paulo: Quartier Latin, 2021.
- MELLO, Marcos Bernardes de. *Teoria do fato jurídico – Plano da validade*. 10ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010.
- NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. Assembleias Digitais e Voto à Distância em Fundos de Investimento. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. Vol. 94. Ano 24. São Paulo: Ed. RT, out./dez. 2021, p. 83-115.
- PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito processual civil*. Vol. 1. 23ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
- PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Impugnação de Deliberações de Assembleias de S/A*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.
- \_\_\_\_\_; AZEVEDO, Luís André N. de Moura. “Considerações sobre o prazo para impugnação de deliberações de sócios de sociedades limitadas”. In: AZEVEDO, Luís André N. de Moura; MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha (Org.). *Sociedade limitada contemporânea*. Vol. 1. 1ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2013.
- \_\_\_\_\_; COSTA, Cláudia Gruppi; SILVA, Giovanna Queiroz. “O art. 159 da Lei das S/A não se aplica às ações indenizatórias contra administrador e gestor de fundo de investimento”. In: HANSZMANN, Felipe; HERMETO, Lucas. *Atualidades em direito societário e mercado de capitais: fundos de investimento*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2021.

- PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de direito privado*, t. IV, 4ª ed. São Paulo: RT, 1983.
- RODRIGUES, Silvio. *Dos vícios do consentimento*. São Paulo: Saraiva, 1982.
- TALAMINI, Eduardo. "Legitimidade, interesse, possibilidade jurídica e coisa julgada nas ações de impugnação de deliberação societária". In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). *Processo societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.
- THEODORO JUNIOR, Humberto. Notas a Orlando Gomes. *Introdução ao direito civil*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999.
- VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações*. Vol. III. 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1959.
- VASELLI, Mário. *Deliberazioni nulle e annullabili delle società per azioni*. Padova: Cedam, 1947.
- VELOSO, Zeno. *Invalidez do negócio jurídico*. 2ª ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2005.
- VENOSA, Silvio de Salvo. *Direito civil – parte geral*. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- VILLATA, Stefano A. *Impugnazioni di delibere assembleari e cosa giudicata*. Milano: Giuffrè, 2006.
- VON TUHR, Andreas. *Derecho civil*. Trad. Tito Ravá. Vol. II. Madrid: Marcial Pons, 2006.