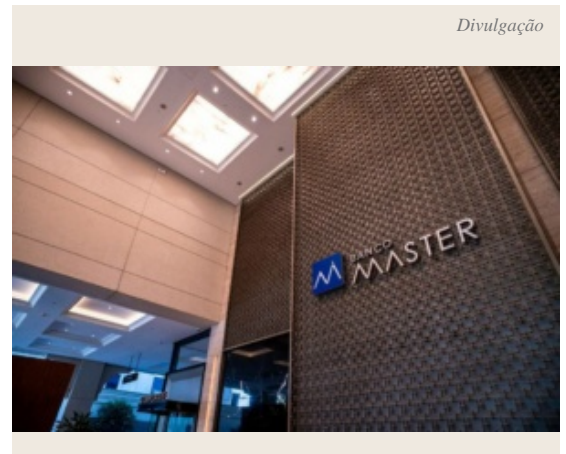


Mercado de fundos reabre discussão sobre especialização do Judiciário

O debate sobre a competência jurisdicional para demandas relacionadas aos fundos de investimento ganha maior atenção em um contexto de tendência de aumento de ações ajuizadas em face dos fundos e seus principais prestadores de serviços (administradores, gestores e distribuidores), em razão de fatores como, por exemplo, crise de instituições financeiras como o Banco Master. O ponto-chave dessa discussão diz respeito à necessidade ou não da criação de varas especializadas para tratamento das demandas que tenham origem em relações constituídas no âmbito do mercado de capitais, sobretudo em centros de maior concentração de instituições desse setor.

Nessa perspectiva, parece evidente a necessidade de aprofundar e esclarecer cada uma das atividades dos prestadores de serviço e os critérios de sua categorização, na expectativa de decisões que tenham maior afinidade com o funcionamento real dos fundos. Sem esse mapeamento preciso, o risco de decisões tecnicamente inconsistentes é significativo.

A indústria de fundos de investimento se desenvolveu consideravelmente no Brasil nos últimos anos. A atuação regulatória da CVM permitiu a ampliação de participantes e a ascensão de novos *players* em um mercado antes consideravelmente concentrado. A porta de entrada dos investidores qualificados e profissionais passou a se dar por meio de gestores e, nos fundos considerados como “de varejo” (ou seja, destinados a qualquer perfil de investidor), os distribuidores de cotas potencializaram sua capilaridade com o advento das plataformas digitais, a partir das quais a sociedade experimentou um processo de aprofundamento financeiro, o chamado *financial depth*. Nesse cenário, a confiança na regulação administrativa torna-se ainda mais relevante, dado que a responsabilização dos agentes do setor envolve uma série de nuances técnicas e jurídicas que não podem ser ignoradas pelo Poder Judiciário.



Debate sobre a criação de varas especializadas

A discussão quanto à criação de varas especializadas não é uma novidade no Poder Judiciário brasileiro e já se apresentou como um pleito de diversos setores como consumo, saúde e, mais recentemente, mercado de capitais. No Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, esse movimento começou em 2011, com a criação da primeira Câmara Reservada Empresarial [1] que, alguns anos depois, se desdobrou no surgimento de varas especializadas, uma iniciativa que contou com a colaboração da academia, que vinha defendendo essa pauta em congressos e por meio de trabalhos científicos.

A favor da especialização judiciária, destacam-se os argumentos quanto à complexidade jurídica inerente à estrutura dos fundos, o potencial de fortalecimento da uniformidade jurisprudencial e o desenvolvimento de práticas processuais adaptadas à dinâmica do mercado financeiro. A expectativa é de que magistrados com capacitação específica possam proferir decisões mais alinhadas com o funcionamento real desses fundos, o que reduziria a imprevisibilidade e a insegurança jurídica, que são elementos que o mercado precifica como custo de capital e impacta diretamente no ambiente de negócios.

Se uma primeira análise leva a crer que a especialização parece ser, de fato, a melhor proposição nesse debate, uma discussão mais aprofundada também coloca luzes sobre alguns problemas que podem advir. Por essa perspectiva, a criação de varas especializadas poderia ser percebida como fator de desequilíbrio entre administradores (frequentemente, bancos comerciais) e gestores em detrimento dos cotistas menos sofisticados, em litígios que, na maioria, envolvem grandes instituições financeiras de um lado e investidores do outro. No plano operacional, a concentração geográfica dessas varas pode dificultar o acesso à justiça por cotistas domiciliados em outras cidades ou outros estados, agravando a assimetria já existente entre investidores institucionais e de varejo – e mantendo a possibilidade de decisões díspares nos locais onde não haveria especialização.

Spacca

Há, ainda, o risco de captura regulatória. As varas especializadas inseridas em ambiente de intensa relação com o setor regulado podem, ao longo do tempo, desenvolver vieses interpretativos favoráveis aos agentes mais bem representados.

Na prática, outra realidade também precisa ser considerada. Em experiências anteriores, o impulso do setor à criação de varas especializadas mostrou-se uma opção interessante na busca de uma tendência de decisões amigáveis ao segmento, mais do que simplesmente decisões mais especializadas. Cabe, ainda, refletir sobre os recursos disponíveis para que essa especialização, qualquer que seja a sua forma, efetivamente aconteça pelo país.

Diante desse contexto, a melhor proposição pode ser a capacitação dos magistrados sobre o funcionamento dos fundos combinada com sua maior especialização em demandas regulatórias. Esse maior preparo pode ser suficiente para lidar com grande parte dessas demandas. Em linhas gerais, a presença de instituições como a Comissão de Valores Mobiliários em um dos polos da ação leva o caso à competência da justiça federal. Contudo, é preciso avaliar, com cuidado, os diferentes tipos de disputas que podem chegar ao Judiciário nessa seara. Elas englobam a responsabilidade dos prestadores de serviço e a diferenciação do papel de cada um deles entre os participantes do mercado, além de ações coletivas que envolvem o questionamento de decisões da CVM.



Experiência estrangeira

O debate sobre especialização no Poder Judiciário é, por natureza, abrangente. A especialização em sistemas de *common law* é estruturalmente diferente da que se dá em sistemas de *civil law*, e há experiências concretas bem-sucedidas ao lado de outras que não produziram os resultados esperados. Parece objetivo que a capacitação constante é necessária. Mas todas essas questões convergem para uma pergunta central: qual é, afinal, o caminho a ser seguido nessa especialização? A resposta exige que se compreenda, antes de tudo, as causas que levam os fundos ao Poder Judiciário, de modo a atuar preventivamente na origem dos conflitos.

A experiência comparada oferece referências valiosas para o debate brasileiro. Nos Estados Unidos, o *Court of Chancery* do estado de Delaware concentra historicamente litígios societários e de fundos.

O estado de Delaware é reconhecido mundialmente pelo seu sistema judiciário, particularmente com relação às áreas de direito comercial, societário e empresarial e por ser um refúgio fiscal. Em linhas gerais, a competência limitada da *Court of Chancery of the State of Delaware* permite que considere e disponha de assuntos complexos de forma célere e eficaz. Os principais motivos dessa notoriedade estão fundamentados, sobretudo, nos seguintes aspectos [2]:

- (1) a legislação aplicável: o *Delaware General Corporation Law* (DGCL), a lei geral societária do estado, foi criada por especialistas em direito societário, com forte participação da academia;
- (2) especialidade dos tribunais: a *Delaware Court of Chancery* é um juízo especial, composto por uma jurisdição específica sobre disputas societárias. Os casos da Corte de Chancelaria são passíveis de recurso diretamente à Suprema Corte de Delaware, a qual detém a última palavra com relação ao direito do estado. Esta Suprema Corte conta com cinco juízes, cada um com experiência considerável na aplicação da lei societária de Delaware. Os Tribunais de Delaware também oferecem outras opções para a resolução de conflitos sem que seja o litígio no Judiciário;
- (3) as cortes de Delaware possuem uma tradição histórica de emitir decisões que permitiram a construção de uma jurisprudência sólida acerca de temas societários [3];
- (4) mercado jurídico altamente especializado na área;
- (5) fomento à mediação de conflitos: A *Court of Chancery of the State of Delaware* permite que as partes envolvidas em determinados litígios busquem a mediação [4] de sua demanda perante uma autoridade judicial diferente daquela responsável pelo acompanhamento de seu processo. Há também a possibilidade de encaminhamento à mediação de



disputas envolvendo questões empresariais e de tecnologia que ainda não possuem processo instaurado.

Recentemente, o estado do Texas criou a chamada “Business Court”, dentro de uma política de governo direcionada para o aperfeiçoamento dos instrumentos estatais de regulação, supervisão e intervenção no ambiente de negócios. Tais iniciativas repercutiram positivamente e movimentaram a transferência da sede de relevantes companhias para o Texas, valendo citar Space X, ArcBest Corporation, Coinbase Global, Dell Technologies, Tesla e Exxon Mobil Corporation.

Linha de Pesquisa da FGV Justiça

Nesse contexto, a FGV Justiça inaugura a nova linha de pesquisa “Mercado de Capitais e Desenvolvimento Econômico”, sob a coordenação do ministro Paulo Sérgio Domingues e do professor Mauricio Moreira Menezes. O planejamento para essa linha inclui a organização de mesas-redondas e seminários para discutir temas centrais nessa área, além da elaboração de estudos acadêmicos que contribuam para proposições construtivas para o setor.

A primeira mesa-redonda dessa linha de pesquisa aconteceu em 22 de maio de 2026 e reuniu magistrados, representantes de entidades regulatórias, bancos e fundos de investimentos, além de advogados, professores e pesquisadores e colheu as principais percepções do setor sobre a questão da competência jurisdicional. As conclusões do encontro convergiram em torno da importância da capacitação dos juízes. A criação de varas especializadas foi reconhecida como uma possível saída, mas não isenta de desafios: a inexistência de garantia de alocação de juízes especializados nessas varas, o risco de concentração de único ponto de vista nas decisões, com um ou poucos juízes resolvendo as questões, e as dificuldades operacionais de implementação foram apontados como obstáculos relevantes. O que se mostrou um consenso é que o Poder Judiciário necessita de maior preparo para lidar com a crescente complexidade do mercado de fundos, seja por meio da especialização estrutural ou da capacitação continuada. A segurança jurídica nesse setor é condição essencial para a proteção dos investidores e para o desenvolvimento econômico do país.

[1] TJ-SP cria câmara especializada em Direito Empresarial. TJ-SP Notícias, 4 fev. 2011. Disponível [aqui](#).

[2] DELAWARE.GOV. Delaware general corporate law. Why do companies choose Delaware for their incorporation? Disponível [aqui](#).

[3] Idem.

[4] COURT OF CHANCERY OF THE STATE OF DELAWARE. Mediation Guideline Pamphlet, jul. 2023. Disponível [aqui](#).

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2026-jun-15/mercado-de-fundos-reabre-discussao-sobre-especializacao-do-judiciario/>