

# SUMÁRIO

<b>PREFÁCIO</b> .....	5
<b>1. FUNDOS DE INVESTIMENTO: FUNÇÕES, NATUREZA JURÍDICA E DISTINÇÕES COM OUTROS INSTITUTOS JURÍDICOS</b> .....	19
SHEILA C. NEDER CEREZETTI, CRISLEINE BARBOZA YAMAJI e THAÍS VIEIRA LIMA	
1. Considerações iniciais .....	19
2. Funções dos fundos de investimento no Brasil .....	23
3. Natureza jurídica dos fundos de investimento .....	29
4. Fundos de investimento e outros institutos jurídicos – Análise comparativa com outras realidades e situações jurídicas .....	34
4.1. Fundos de investimento e sociedades de capital autorizado .....	35
4.2. Fundos de investimento e sociedades em conta de participação....	37
4.3. Fundos de investimento e carteiras administradas .....	39
4.4. Fundos de investimento e clubes de investimento .....	40
4.5. Fundos de investimento e fundos de pensão.....	41
4.6. Fundos de investimento e fundos sociais, setoriais e outros fundos de desenvolvimento .....	42
5. Considerações finais .....	44
<b>2. FUNDOS DE INVESTIMENTO: FUNÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA E NATUREZA JURÍDICA</b> .....	45
MILTON BAROSSO FILHO e RACHEL SZTAJN	
1. Introdução.....	45
2. Fundos de investimento: aspectos econômicos e financeiros .....	46
3. Fundos de investimento: origens, desenvolvimento e consolidação.....	54
3.1. A experiência internacional.....	54
3.2. Os fundos de investimento no Brasil: aspectos gerais .....	58
3.3. O nascimento dos fundos de investimento no Brasil.....	60
4. Conclusões .....	68

3.	<b>FUNDOS DE INVESTIMENTO E AUTONOMIA PATRIMONIAL</b> .....	71
	GRASIELA CERBINO e LEONARDO ANTHERO AURIEMA	
1.	Introdução.....	71
2.	Os fundos de investimento na teoria do patrimônio. Precisoões conceituais. ....	72
2.1.	Patrimônio destinado ou afetado .....	75
2.2.	Patrimônio separado ou segregado .....	77
2.3.	Patrimônio autônomo .....	78
3.	O patrimônio especial dos fundos de investimento na Lei da Liberdade Econômica e na Resolução CVM 175.....	81
3.1.	A caracterização dos fundos de investimento como condomínio .....	81
3.2.	A segregação patrimonial para diferentes classes de cotas de fundo de investimento.....	84
4.	Conclusão .....	87
4.	<b>LIMITES DA ATUAÇÃO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM NA REGULAÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO</b> .....	89
	HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA	
1.	A descentralização administrativa e a natureza jurídica da CVM.....	89
2.	Competência legal e regulamentar da CVM – Passado e presente .....	99
3.	O controle da legalidade normativa da CVM .....	100
4.	Fundos de investimento – Natureza jurídica e tutela legal e regulamentar .....	101
5.	A tutela da CVM na regulação dos Fundos de Investimento – Atuação da CCM e limites normativos – A Resolução CVM 175, de 23.12.2022 .....	102
5.	<b>ASPECTOS RELEVANTES DA CONSTITUIÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO</b> .....	105
	FÁBIO AUGUSTO TIZZIANI CEPEDA	
1.	Introdução.....	105
2.	Requisitos formais para constituição de fundos de investimento.....	107
3.	Aspectos relevantes a serem considerados na constituição de um fundo de investimento .....	109
3.1.	<i>Design phase</i> e os prestadores de serviços essenciais .....	109
4.	Comentários finais .....	120

<b>6. ASSEMBLEIAS DE COTISTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO .....</b>	<b>121</b>
FÁBIO AUGUSTO TIZZIANI CEPEDA	
1. Nota preliminar .....	121
2. Introdução.....	122
3. Assembleias de cotistas e as estruturas de classes e subclasses de cotas de um fundo .....	122
3.1. Cômputo de quórum deliberativo e manifestações de votos .....	125
4. Conflito de interesses e impedimento de voto nas assembleias de cotistas .....	126
5. Assembleias presenciais, híbridas ou virtuais; e consultas formais .....	127
6. Participação política de investidor por conta e ordem .....	128
7. Comentários finais .....	130
<b>7. CLASSES E SUBCLASSES EM FUNDOS DE INVESTIMENTO.....</b>	<b>131</b>
CATARINA CAMPOS DA SILVA PEREIRA	
1. Classes de cotas e segregação patrimonial.....	131
2. Categorização.....	133
3. Subclasses de cotas .....	134
4. Aspectos tributários.....	136
5. Aplicabilidade .....	137
6. Conclusão .....	140
<b>8. OS FUNDOS DE INVESTIMENTO NO PLANEJAMENTO PATRIMONIAL.....</b>	<b>143</b>
JOSÉ HENRIQUE LONGO e MÁRCIA SETTI	
<b>9. A RESOLUÇÃO Nº 175 CVM E O USUFRUTO DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO .....</b>	<b>159</b>
HENRIQUE CUNHA BARBOSA	
1. “Lei de Liberdade Econômica”, Resolução nº 175 CVM e usufruto de cotas de fundos de investimento.....	159
2. Classes restritas, exclusivas, vínculos e seus limites .....	162
3. O exercício do voto: disciplina, legitimação, conflito de interesses e abuso de direito .....	163
3.1. Reorganização “condominial”, resgate e amortização de cotas e insolvência de classes ou do fundo .....	165
4. A partição dos ônus econômicos: “despesas ordinárias” do usufruto, “encargos do fundo”, responsabilidade (ou sua limitação) pelo “patrimônio líquido negativo” e insolvência .....	169

5.	Desconsideração da personalidade jurídica, penhora (de cotas e do usufruto) e liquidação das cotas por dívidas do cotista (ou do usufrutuário).....	171
6.	Considerações finais.....	174
<b>10.</b>	<b>A PARTICIPAÇÃO DE COTISTAS NA GESTÃO DO FUNDO DE INVESTIMENTO .....</b>	<b>175</b>
	LUCAS HERMETO	
	Introdução .....	175
1.	Separação entre propriedade e gestão em fundos de investimento.....	176
1.1.	Princípio base dos fundos de investimento.....	176
1.2.	Nem tanto assim .....	181
2.	Parâmetro da regularidade da participação do cotista na gestão do fundo: atuação por meio dos instrumentos de governança previstos na regulação .....	185
2.1.	A construção jurisprudencial do parâmetro.....	185
2.2.	O parâmetro .....	192
3.	Deveres e responsabilidades nos fundos de cuja gestão participa o cotista.....	196
3.1.	Deveres e responsabilidades do cotista .....	196
3.2.	Deveres e responsabilidades do gestor .....	201
	Conclusão.....	206
<b>11.</b>	<b>RESPONSABILIDADE DOS COTISTAS: REGRAS GERAIS E SITUAÇÕES ESPECÍFICAS RELACIONADAS AO FIP .....</b>	<b>209</b>
	GUSTAVO TAVARES BORBA, LUIZA COELHO DA ROCHA e GUSTAVO MELO GABRIEL	
1.	Contextualização do atual estágio da regulação sobre fundos de investimento.....	209
2.	Principais inovações gerais constantes da LLE e da Resolução CVM nº 175/22.....	211
3.	Penhora de cotas por dívidas dos cotistas e formas de liquidação adequadas.....	215
4.	O Exercício pelo FIP do Poder de Controle na Sociedade Investida.....	216
5.	Hipóteses de “desconsideração da personalidade jurídica” .....	218
6.	Conclusão .....	224
<b>12.</b>	<b>O ACORDO DE COTISTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO E SUAS IMPLICAÇÕES NO REGIME DE RESPONSABILIDADE .....</b>	<b>225</b>
	FELIPE RONCO e KAUE CARDOSO DE OLIVEIRA	
I.	Disciplina legal e regulamentar dos Fundos de Investimento .....	226

II.	Breves considerações a respeito da natureza jurídica dos Fundos de Investimento como premissa necessária para a disciplina dos efeitos dos Acordos de Cotistas.....	227
III.	O acordo de cotistas e suas características estruturais.....	234
III.a.	Atipicidade.....	234
III.b.	Onerosidade e empresarialidade.....	235
III.c.	O regime de informação ao mercado.....	237
III.d.	As partes do Acordo de Cotistas.....	239
III.e.	O regime da autotutela.....	239
III.f.	A execução específica.....	240
IV.	O Acordo de Cotistas como instrumento de organização do poder decisório e seus efeitos em relação ao regime de responsabilidades de seus respectivos signatários.....	241
IV.a.	O Acordo de Cotistas e o regime de responsabilidade dos cotistas dominantes e dos prestadores de serviços essenciais perante os demais cotistas do Fundo de Investimento.....	243
IV.b.	A responsabilidade do cotista dominante como coautor de danos causados a terceiros.....	246
V.	Conclusões.....	249
13.	<b>RESPONSABILIDADE DO GESTOR DE FUNDOS DE INVESTIMENTO ...</b>	253
	MARCELO BARBOSA	
1.	Fundos de Investimento e sua Gestão.....	253
2.	A Resolução CVM nº 175/2022 e o Novo Regime.....	255
3.	O Código Civil e a limitação de responsabilidades.....	257
4.	Principais Aspectos da Responsabilidade do Gestor Segundo a Resolução CVM nº 175/2023.....	261
14.	<b>DEVERES E RESPONSABILIDADES DOS GESTORES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO .....</b>	265
	NORMA JONNSEN PARENTE e LUIZ FILIPE OLIVEIRA SANTOS	
1.	Fundos de investimento – Introdução.....	266
2.	Dever Fiduciário.....	269
2.1.	Breve comparação com outros países.....	272
2.2.	Exemplos de aplicação de dever fiduciário em outras áreas do direito.....	274
3.	Evolução Legislativa – Desenvolvimento da função de gestor de fundos de investimento e de seus deveres fiduciários.....	277

3.1.	Lei 4.728/65.....	277
3.2.	Resolução CMN 145/70.....	278
3.3.	Resolução CMN 327/75.....	279
3.4.	Lei 6.385/76.....	280
3.5.	Resolução CMN 817/83.....	281
3.6.	Resolução CMN 961/84.....	284
3.7.	Instrução CVM 43/85.....	284
3.8.	Resolução CMN 1.022/85.....	284
3.9.	Resolução CMN 1.280/87.....	285
3.10.	Instrução CVM 82/88.....	288
3.11.	Instruções CVM 205/94, 209/94 e 215/94.....	290
3.12.	Instrução CVM 306/99.....	290
3.13.	Instrução CVM 409/04.....	292
3.14.	Instrução CVM 555/14.....	293
3.15.	Instrução CVM 558/15.....	295
4.	Atual Legislação.....	297
4.1.	Instruções de Fundos Específicos.....	297
4.2.	Mudanças propostas na Audiência Pública SDM 08/20 envolvendo gestores de fundos.....	298
4.3.	Resolução CVM 21/21 – Exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários.....	299
4.4.	Lei 8.668/93 e Instrução CVM 472/08 – FII – Exceção à Regra.....	301
4.5.	Resolução CVM 175/22 – Resolução Geral.....	302
5.	Deveres Fiduciários do Gestor de Fundos de Investimento.....	303
5.1.	Dever de Diligência.....	303
5.1.1.	Obrigação de Meio e não de Fim.....	307
5.1.2.	Dever de respeitar os limites de concentração – Dever de enquadramento.....	308
5.1.2.1.	Dever de executar a política do fundo de ativos do exterior.....	310
5.1.3.	Obrigações de Liquidez.....	311
5.1.4.	Faculdade de Convocar Assembleia Geral.....	312
5.1.5.	Faculdade de Criação de Comitê.....	314
5.1.6.	<i>Duty of Care</i> .....	314
5.2.	Dever de Lealdade.....	315
5.2.1.	<i>Chinese Wall</i> .....	317
5.2.2.	<i>Duty of Loyalty</i> .....	318

5.2.3.	Exercício da participação dos fundos em companhias e outros fundos .....	319
5.3.	Dever de Informação .....	321
5.4.	<i>Stewardship</i> .....	324
6.	Responsabilidade dos Gestores de Fundo de Investimento.....	327
6.1.	Responsabilidade Administrativa .....	327
6.2.	Responsabilidade Civil .....	328
6.2.1.	Aplicação do CDC .....	328
6.2.2.	Ônus da prova.....	333
6.2.3.	Responsabilidade Solidária ou Pessoal.....	333
6.2.4.	Responsabilidade Objetiva ou Subjetiva .....	335
6.2.5.	<i>Business Judgment Rule</i> – Regra da Decisão Negocial.....	338
6.2.6.	Regra da decisão negocial aplicada aos gestores de fundos de investimentos.....	343
6.2.7.	Responsabilidade Civil em Arbitragens .....	344
15.	<b>RESPONSABILIDADE DE COTISTAS E ADMINISTRADORES NOS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES</b> .....	349
	MARCELO VIEIRA VON ADAMEK	
1.	Notas introdutórias sobre a estrutura e a função do Fundo de Investimento em Participações (FIP) em especial nas operações de <i>private equity</i> .....	350
2.	Os principais agentes integrantes da estrutura do FIP .....	356
2.1.	O cotista .....	359
2.2.	O administrador fiduciário .....	361
2.3.	O gestor .....	363
3.	Aspectos da responsabilidade de cotistas e prestadores de serviços de FIP.....	365
3.1.	Responsabilidade do cotista: entre a ilimitação e a limitação ....	365
3.1.1.	Integralização das cotas subscritas e aportes extraordinários.....	366
3.1.2.	Responsabilidade indireta do cotista do FIP perante terceiros.....	367
3.2.	Responsabilidade do administrador fiduciário e do gestor .....	369
3.2.1.	Dever de fiscalização de terceiros contratados imposto aos prestadores de serviços essenciais do FIP.....	371
3.2.2.	Ausência de solidariedade entre o administrador fiduciário e o gestor de FIP .....	373
3.2.3.	Sobre a quitação (“quitus”) e a sua aplicação em fundos de investimento .....	378

3.3.	Sobre a aplicação do Código de Defesa do Consumidor (CDC) à relação jurídica entre o cotista e o FIP (e os seus prestadores de serviços) .....	382
3.4.	A necessária distinção entre as esferas de responsabilidade administrativa e civil .....	387
<b>16.</b>	<b>ABUSO DE PODER DE CONTROLE E OS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES (FIPS) .....</b>	<b>391</b>
	MARCELO VIEIRA VON ADAMEK	
1.	Introdução .....	391
2.	O poder ( <i>interna corporis</i> ) nos FIPs .....	394
2.1.	O administrador fiduciário .....	395
2.2.	O gestor .....	397
2.3.	O cotista .....	398
3.	O abuso de poder de controle ( <i>interna corporis</i> ) nos FIPs .....	402
4.	O poder de controle ( <i>externa corporis</i> ) pelo FIP .....	407
4.1.	Notas breves sobre o poder de controle nas sociedades anônimas .....	407
4.1.1.	Titular do poder de controle: o acionista controlador ....	407
4.1.2.	Deveres do acionista controlador .....	410
4.2.	A caracterização do poder de controle ( <i>externa corporis</i> ) nos FIPs .....	413
5.	O abuso de poder de controle ( <i>externa corporis</i> ) pelo FIP .....	417
<b>17.</b>	<b>PENHORA DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FECHADOS ....</b>	<b>421</b>
	JOÃO PAULO HECKER DA SILVA, RONALDO VASCONCELOS, CAROLINA CRISTENSEN GATTI e ISABELLA CHRISTINA CAPASSO ABE	
1.	Introdução .....	422
2.	Natureza jurídica dos fundos de investimento .....	422
3.	Patrimônio dos fundos de investimento e a responsabilidade dos seus cotistas .....	429
4.	Penhora de cotas de fundos de investimento por dívidas dos seus cotistas .....	432
4.1.	SISBAJUD .....	434
4.2.	Satisfação da dívida e resgate das cotas de fundos de investimento .....	437
4.2.1.	A problemática envolvendo a penhora e posterior resgate das cotas de fundos de investimento fechados .....	439
5.	Conclusão .....	440

<b>18. VINCULAÇÃO DE ADMINISTRADORES E GESTORES AO ACORDO DE COTISTAS E À CLÁUSULA ARBITRAL NELE INSERIDA .....</b>	<b>443</b>
FERNANDO KUYVEN e JOÃO LUIS NOGUEIRA MATIAS FILHO	
<b>Introdução .....</b>	<b>443</b>
I.    O acordo de cotistas no direito brasileiro .....	445
II.   A vinculação de terceiros ao negócio “paracondominial” .....	450
III.  O regime especial de vinculação à cláusula compromissória .....	454
<b>Conclusão .....</b>	<b>457</b>
<b>19. NOVO ARCABUÇO REGULATÓRIO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS – O ANEXO II DA RESOLUÇÃO CVM Nº 175, DE 2022 .....</b>	<b>459</b>
LUCIANA DIAS	
I. <b>Introdução .....</b>	<b>459</b>
II.   A evolução do regime jurídico dos FIDCs .....	460
III.  Inovações trazidas pelo novo marco regulatório ao regime dos FIDCs .....	466
IV.  Verificação de lastro e guarda física dos documentos relativos ao lastro ...	477
V.   Liquidação física e financeira e cobrança ordinária e extraordinária .....	478
VI. <b>Conclusões .....</b>	<b>479</b>
<b>20. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS E SEUS AGENTES FIDUCIÁRIOS .....</b>	<b>481</b>
CAIO CAMPELLO DE MENEZES	
1. <b>Conceito de FIDC .....</b>	<b>481</b>
2.    Deveres dos agentes fiduciários no âmbito regulatório da CVM .....	483
3.    Responsabilização dos agentes fiduciários no âmbito da CVM .....	487
4.    Responsabilização dos agentes fiduciários no âmbito civil .....	494
5. <b>Conclusão .....</b>	<b>497</b>
<b>21. NOVAMENTE O CONFLITO DE INTERESSES – O CASO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO .....</b>	<b>499</b>
OTAVIO YAZBEK e ANELISE PASCHOAL GARCIA DUARTE	
<b>Introdução .....</b>	<b>499</b>
1.    O conflito de interesses nos FIIs .....	501
1.1.  Breve contextualização acerca do regime dos FIIs .....	501
1.2.  O tema do conflito de interesses nos FIIs .....	503
1.3.  O conflito de interesses em assembleias gerais de cotistas .....	505
1.4.  A identificação do conflito de interesses em assembleias gerais ...	507
1.5.  Os efeitos do conflito de interesses sobre o direito de voto .....	509

2.	O papel do administrador fiduciário diante de voto proferido em conflito de interesses .....	518
2.1.	O papel do presidente da assembleia diante de voto proferido em situação de conflito .....	518
2.2.	O papel do administrador fiduciário no cômputo de votos de consultas formais e a decisão da CVM .....	520
3.	Um caso concreto – a mudança de posição da CVM.....	521
4.	Conclusões .....	526
<b>22.</b>	<b>DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS EM FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO.....</b>	<b>529</b>
	JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO e GABRIEL SAAD KIK BUSCHINELLI	
1.	Introdução .....	529
2.	Inexistência de um conceito único de lucro: contabilidade segundo o regime de competência e segundo o regime de caixa .....	531
3.	Impossibilidade de transposição do regime da Lei das S.A. aos FIIs.....	535
4.	Inviabilidade de aplicação seletiva do regime da Lei das S.A. aos FIIs ....	538
5.	Conclusão .....	541
<b>23.</b>	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO E SUAS PECULIARIDADES TRIBUTÁRIAS .....</b>	<b>543</b>
	JOSÉ HENRIQUE LONGO e RAFAEL PALMA BIFANO	
1.	O fundo de investimento imobiliário, sua história e importância .....	543
1.1.	Funcionamento do FII.....	545
1.2.	Escopo de investimento.....	546
2.	Tributação da renda do FII.....	547
2.1.	Tributação na pessoa do cotista quando da integralização em imóveis .....	548
2.2.	Tributação dos rendimentos periódicos.....	549
2.3.	Tributação dos rendimentos quando da amortização das cotas ....	550
2.4.	Tributação na alienação de cotas do FII .....	551
2.5.	Tributação do FII em situações especiais .....	551
3.	Tributação do FII quando equiparado à pessoa jurídica.....	551
4.	Jurisprudência do CARF envolvendo FII.....	552
4.1.	Caso Península (Acórdão 9101-006.005 – 1ª TURMA-CSRF-CARF) .....	553
5.	Polêmica sobre a incidência do ITBI .....	554
6.	Conclusão .....	554

<b>24. LEGITIMIDADE E DIREITOS DO FUNDO E DE SEUS COTISTAS .....</b>	<b>557</b>
FERNANDO KUYVEN	
1. Natureza do fundo e suas repercussões sobre os direitos dos cotistas ....	557
2. Limitação de responsabilidade dos cotistas .....	560
3. Danos causados ao fundo por terceiros .....	561
4. Danos causados por prestadores de serviços .....	563
5. Danos causados a fundos encerrados .....	565
6. Direitos de ex-cotistas .....	566
7. Dano direto ao cotista .....	566
8. Invalidade de deliberação assemblear .....	568
9. Considerações finais .....	569
<b>25. CONTENCIOSO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO .....</b>	<b>571</b>
DANIEL KALANSKY e IVAN IEGOROFF DE MATTOS	
I. Introdução .....	571
II. Desdobramentos acerca da discussão da natureza jurídica dos fundos de investimento: competência para discussão de litígios e desconsideração da personalidade jurídica .....	572
II.A. A competência para resolução de conflitos .....	576
II.B. A desconsideração da personalidade jurídica de Fundos de Investimento .....	581
III. Conflito de interesses do cotista e responsabilidade do administrador e do gestor .....	587
III.A. Conflitos de interesses e anulação de assembleia .....	589
III.B. Responsabilidade de Gestores e Administradores .....	594
IV. Conclusões .....	601
<b>26. GERENCIAMENTO DO RISCO DE LIQUIDEZ NO NOVO MARCO REGULATÓRIO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO .....</b>	<b>605</b>
RAFAEL ANDRADE	
Introdução .....	605
I. Dimensões do risco de liquidez em fundos de investimento .....	608
II. Divisão de responsabilidades entre os prestadores de serviços essenciais .....	615
III. Ferramentas de gestão de liquidez em fundos de investimento .....	625
IV. Conclusão .....	637

27. OS FUNDOS DE INVESTIMENTO NA RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS...	639
PAULO FERNANDO CAMPOS SALLES DE TOLEDO e LEONARDO ADRIANO RIBEIRO DIAS	
I. Introdução.....	639
II. O papel dos fundos de investimento nos processos de recuperação de empresas.....	641
III. Recuperação de empresas e a Resolução CVM 175/2022: incentivos aos FIDCs .....	650
IV. Conclusão .....	653
28. OS FUNDOS DE INVESTIMENTO NA FALÊNCIA.....	655
ALFREDO DE ASSIS GONÇALVES NETO e MARIANA HOFMANN FUCKNER	
1. Introdução.....	655
2. Os fundos de investimento e a Resolução CVM nº. 175/2022.....	656
3. Breves considerações sobre as principais categorias de fundo.....	661
4. Os fundos de investimento na recuperação judicial.....	668
5. Os fundos de investimento na realização dos ativos da falida .....	673
5.1. O conteúdo do art. 145 da Lei Falimentar.....	675
5.2. Dificuldades decorrentes da Lei nº. 11.101/05.....	678
5.3. Incompatibilidades com os regramentos específicos atinentes aos fundos de investimento .....	680
6. Conclusão .....	683