

SUMÁRIO

PREFÁCIO	5
1. FUNDOS DE INVESTIMENTO: FUNÇÕES, NATUREZA JURÍDICA E DISTINÇÕES COM OUTROS INSTITUTOS JURÍDICOS	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
2. FUNDOS DE INVESTIMENTO: FUNÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA E NATUREZA JURÍDICA	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.	FUNDOS DE INVESTIMENTO E AUTONOMIA PATRIMONIAL	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.	LIMITES DA ATUAÇÃO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM NA REGULAÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO	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.	ASPECTOS RELEVANTES DA CONSTITUIÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	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

6. ASSEMBLEIAS DE COTISTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	121
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
7. CLASSES E SUBCLASSES EM FUNDOS DE INVESTIMENTO.....	131
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
8. OS FUNDOS DE INVESTIMENTO NO PLANEJAMENTO PATRIMONIAL.....	143
JOSÉ HENRIQUE LONGO e MÁRCIA SETTI	
9. A RESOLUÇÃO Nº 175 CVM E O USUFRUTO DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	159
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
10.	A PARTICIPAÇÃO DE COTISTAS NA GESTÃO DO FUNDO DE INVESTIMENTO	175
	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
11.	RESPONSABILIDADE DOS COTISTAS: REGRAS GERAIS E SITUAÇÕES ESPECÍFICAS RELACIONADAS AO FIP	209
	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
12.	O ACORDO DE COTISTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO E SUAS IMPLICAÇÕES NO REGIME DE RESPONSABILIDADE.....	225
	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.	RESPONSABILIDADE DO GESTOR DE FUNDOS DE INVESTIMENTO ...	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.	DEVERES E RESPONSABILIDADES DOS GESTORES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	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.	RESPONSABILIDADE DE COTISTAS E ADMINISTRADORES NOS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	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
16.	ABUSO DE PODER DE CONTROLE E OS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES (FIPS)	391
	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
17.	PENHORA DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FECHADOS	421
	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

18. VINCULAÇÃO DE ADMINISTRADORES E GESTORES AO ACORDO DE COTISTAS E À CLÁUSULA ARBITRAL NELE INSERIDA	443
FERNANDO KUYVEN e JOÃO LUIS NOGUEIRA MATIAS FILHO	
Introdução	443
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
Conclusão	457
19. NOVO ARCABUÇO REGULATÓRIO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS – O ANEXO II DA RESOLUÇÃO CVM Nº 175, DE 2022	459
LUCIANA DIAS	
I. Introdução	459
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. Conclusões	479
20. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS E SEUS AGENTES FIDUCIÁRIOS	481
CAIO CAMPELLO DE MENEZES	
1. Conceito de FIDC	481
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. Conclusão	497
21. NOVAMENTE O CONFLITO DE INTERESSES – O CASO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	499
OTAVIO YAZBEK e ANELISE PASCHOAL GARCIA DUARTE	
Introdução	499
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
22.	DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS EM FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO.....	529
	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
23.	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO E SUAS PECULIARIDADES TRIBUTÁRIAS	543
	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

24. LEGITIMIDADE E DIREITOS DO FUNDO E DE SEUS COTISTAS	557
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
25. CONTENCIOSO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	571
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
26. GERENCIAMENTO DO RISCO DE LIQUIDEZ NO NOVO MARCO REGULATÓRIO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO	605
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