

Sumário

Introdução.....	1
Capítulo I – Fundos de Investimento e Conflitos de Agência.....	7
1.1 Introdução.....	7
1.2 Terminologia e delimitações.....	8
1.3 Dimensões dos fundos de investimento.....	11
1.3.1 Dimensão funcional.....	11
1.3.2 Dimensão econômica.....	13
1.3.3 Dimensão jurídica.....	16
1.4 Dissociação entre fundos de investimento e gestores.....	19
1.5 Conflitos de agência: um problema inerente à estrutura dos fundos.....	24
1.5.1 A teoria da agência como chave de análise.....	24
1.5.2 Assimetrias informacional e de poder nos fundos de investimento.....	27
1.6 Incentivos adversos na indústria de fundos de investimento.....	32
1.6.1 Remuneração.....	34
1.6.2 Tolerância ao risco.....	37
1.6.3 Alocação de oportunidades de investimento.....	41
1.6.4 Conglomerados financeiros.....	43
1.7. Discussões domésticas e internacionais sobre a regulação dos fundos.....	44
1.8 Conclusão do capítulo.....	50
Capítulo II – Estratégias Jurídicas e Modelos de Governança dos Fundos de Investimento em Perspectiva Comparada.....	53
2.1 Introdução.....	53
2.2 Estratégias jurídicas.....	57
2.2.1 Deveres fiduciários.....	59

2.2.2 Regras, políticas e procedimentos.....	63
2.2.3 Prestação compulsória de informações.....	67
2.3 A estrutura trilateral como padrão regulatório	70
2.3.1 Governança dos fundos de investimento	70
2.3.2 Funções-chave e a estratégia de supervisão por terceiros	74
2.3.3 Consolidação da estrutura trilateral de governança	77
2.4 O papel dos <i>gatekeepers</i> dos fundos de investimento.....	81
2.4.1 O que são <i>gatekeepers</i> ?	82
2.4.2 Princípios da IOSCO	87
a. Independência.....	89
b. Poderes	91
c. Funções	91
2.5 Especialização e terceirização na indústria de fundos de investimento	93
2.5.1 A terceirização enquanto fenômeno econômico.....	94
2.5.2 Preocupações regulatórias	96
2.5.3 Discussões em fóruns multilaterais	97
2.6 Modelos regulatórios em espécie.....	101
2.6.1 Modelo europeu.....	102
2.6.2 Modelo norte-americano	120
2.6.3 Modelo australiano	128
2.6.4 Modelo brasileiro.....	137
2.7 Breves notas sobre os modelos regulatórios em perspectiva comparada	148
2.8 Conclusão do capítulo.....	150
Capítulo III – De Protagonista à Coprotagonista: a Evolução do Papel do Administrador na Indústria Brasileira de Fundos	153
3.1 Introdução.....	153
3.2 Percurso dos fundos de investimento no Brasil	155
3.2.1 Nascimento da indústria brasileira de fundos de investimento	157

a. Modelo societário	161
b. Modelo de sociedades em conta de participação	163
c. Modelo condominial.....	165
3.2.2 Discussões havidas durante a Reforma Tributária de 1958.....	168
3.2.3 Positivção da segregação entre o instrumento fundo e sua administração	171
3.2.4 Tentativa de alteração do modelo predominante.....	176
3.2.5 Deliberada escolha pelo modelo condominial	181
3.2.6 Consolidação do modelo condominial	186
3.3 Rearranjo estrutural da indústria brasileira de fundos	191
3.3.1 Motores da especialização no setor de fundos brasileiro.....	192
3.3.2 Distorção entre teoria e prática	199
3.3.3 Estratégias jurídicas adotadas no Brasil.....	203
a. Autorização prévia	204
b. Solidariedade	206
c. Fiscalização.....	211
d. Harmonização e ajustes pontuais	213
e. Uma nova estratégia: a atribuição de obrigações conjuntas.....	216
f. O relutante reconhecimento da autonomia da gestão	218
3.4 Conclusão do capítulo	221
Capítulo IV – O Administrador como <i>Gatekeeper</i> dos Fundos de Investimento no Regime Jurídico Brasileiro.....	223
4.1 Introdução.....	223
4.2 Um debate (quase) oculto: qual é o papel do administrador?	223
4.3 Fundamentos do dever de fiscalização no regime brasileiro.....	228
4.3.1 Delegação versus gatekeeping.....	229
4.3.2 A racionalidade da eleição do administrador como <i>gatekeeper</i>	233
4.3.3 Um novo olhar para uma velha conclusão	237
4.4 Perspectivas do dever de fiscalização	240

4.4.1 Avaliações de risco inicial e periódica	240
4.4.2 Rotinas de fiscalização.....	244
4.4.3 Abordagem baseada em risco	245
4.4.4 Atuação ex post	248
4.4.5 Análise objetiva das operações.....	253
4.4.6 Sinais de alerta	254
4.4.7 Reporte ao regulador.....	255
4.5 Parâmetros de aferição da responsabilidade do administrador	257
4.5.1 Obrigação de meios	258
4.5.2 Ocorrência de falhas pontuais	261
4.5.3 Existência, efetividade e proporcionalidade dos procedimentos	265
4.6 O dever de fiscalização do administrador na jurisprudência da CVM	267
4.6.1 Precedentes iniciais	268
4.6.2 A paulatina construção da jurisprudência vigente.....	271
4.6.3 O reconhecimento da natureza do papel do administrador	276
4.6.4 Consolidação da jurisprudência.....	282
4.7 As alterações em debate na Audiência Pública SDM 8/2020.....	292
4.7.1 O reconhecimento normativo da estrutura tripartite	292
4.7.2 Delimitação do dever de fiscalização do administrador.....	296
Conclusão	301
Referências Bibliográficas	309