

NICHOLAS FURLAN DI BIASE

**A RESPONSABILIDADE CIVIL DO
ADMINISTRADOR E DO GESTOR
POR DANOS AO FUNDO DE
INVESTIMENTO**

**“Atualizado conforme as Resoluções
CVM 175/2022 e 184/2023”**

Editora Quartier Latin do Brasil
São Paulo, inverno de 2023
editoraquartier@uol.com.br
 @editoraquartierlatin

SUMÁRIO

Agradecimentos.....	13
Prefácio por Mauricio Moreira Menezes.....	15
Apresentação por Milena Donato Oliva.....	19

Introdução, 21

1. O Regime Jurídico dos Fundos de Investimento no Brasil, 33

1.1. Breve histórico legislativo e regulatório dos fundos de investimento no Brasil.....	36
1.1.1. Aspectos e principais modificações decorrentes da Lei da Liberdade Econômica	40
1.2. Natureza jurídica dos fundos de investimento	42
1.3. Classificações dos fundos de investimento	48
1.3.1. Fundos abertos e fundos fechados.....	48
1.3.2. Principais categorias de fundos de investimento	50
1.3.2.1. Fundos de investimento financeiro e seus tipos.....	50
1.3.2.2. Outras categorias de fundos de investimento.....	52
1.4. Constituição e regulamento dos fundos de investimento	56
1.4.1. Política de investimentos do fundo	59
1.5. Riscos inerentes ao investimento em fundos.....	61
1.6. Capacidade negocial e processual dos fundos de investimento.....	65
1.7. Cotas representativas do patrimônio do fundo	72
1.8. A figura do cotista (investidor)	77
1.8.1. Investidores qualificados e profissionais	79
1.8.2. Classes ou fundos exclusivos	83
1.8.3. Limitação da responsabilidade do cotista.....	86
1.8.4. A busca por cotistas: distribuição das cotas do fundo de investimento	89
1.9. Os prestadores de serviços essenciais: administrador e gestor	92
1.9.1. A evolução na disciplina da relação entre administrador e gestor.....	94

1.9.1.1. O administrador como único responsável pelo fundo	94
1.9.1.2. Avanços até a separação das funções do administrador e do gestor do fundo.....	96
1.9.1.3. A polêmica questão do dever de fiscalização do administrador em relação ao gestor e seus limites.....	100
1.9.1.4. Manutenção do protagonismo do administrador: reconhecida distorção das práticas de mercado	106
1.9.1.5. Correção da distorção: a criação da figura dos “prestadores de serviços essenciais”	110
1.9.2. Deveres fiduciários do administrador e do gestor.....	113
1.9.2.1. Dever de diligência	115
1.9.2.2. Dever de lealdade.....	119
1.9.2.3. Dever de informar.....	122
1.9.3. Atribuições e obrigações do administrador e do gestor	125
1.9.3.1. Atribuições e obrigações do administrador	126
1.9.3.2. Atribuições e obrigações do gestor.....	128
1.9.4. Vedações ao administrador e ao gestor.....	130
1.9.5. Remuneração dos prestadores de serviços essenciais	131
1.10. Outros prestadores de serviços relacionados aos fundos de investimento.....	135
1.10.1. Obrigação do administrador e do gestor de fiscalizar outras atividades	143
1.11. Os diretores responsáveis por desempenhar determinadas funções	148

2. Inaplicabilidade do Direito do Consumidor às Relações entre os Cotistas e os Prestadores de Serviço Essenciais, 153

2.1. Responsabilidade do administrador e do gestor à luz da jurisprudência do STJ.....	153
2.1.1. Revisão dos precedentes do STJ sobre o tema	154
2.1.1.1. Primeiros precedentes: fundamentação tímida e confusão entre papéis.....	154
2.1.1.2. Persistência do Enunciado nº 297 da Súmula do STJ.....	157
2.1.1.3. Desenvolvimento das razões de decidir, mas sem sistematização	161

2.1.2. Análise crítica dos fundamentos constantes dos precedentes do STJ.....	168
2.2. Argumentos doutrinários pela aplicabilidade do CDC.....	176
2.3. Considerações sobre o conceito de consumidor no CDC	182
2.4. Considerações sobre os conceitos de fornecedor e de serviços no CDC	189
2.5. Principais consequências do regime consumerista no tocante à responsabilidade civil.....	194
2.6. Os cotistas de fundos de investimento não são consumidores.....	200
2.6.1. Atividade de investir não se confunde com a de consumir	200
2.6.2. Vulnerabilidade afastada pelo regime protetivo e prerrogativas dos investidores	205
2.6.2.1. A regulamentação destinada à proteção do investidor.....	206
2.6.2.2. O <i>suitability</i> como camada adicional de proteção ao investidor	221
2.6.2.3. Cotistas como detentores de prerrogativas em face do administrador e do gestor	225
2.6.3. Conclusão que independe do grau de sofisticação dos cotistas.....	229
2.7. Administradores e gestores não são fornecedores para fins do CDC.....	232
2.8. Incompatibilidade da Lei da Liberdade Econômica com o regime de responsabilidade civil do CDC	234
2.9. Outros argumentos contrários à incidência do CDC na relação entre os cotistas e os prestadores de serviços essenciais.....	237
2.10. Conclusão parcial.....	240

3. O Regime de Responsabilidade Civil do Administrador e do Gestor do Fundo de Investimento, 245

3.1. Responsabilidade civil do administrador e do gestor quanto à relação entre os sujeitos.....	246
3.1.1. Responsabilidade civil contratual e extracontratual.....	246
3.1.2. A responsabilidade civil contratual do administrador e do gestor de fundos de investimento	252
3.2. Natureza das obrigações do administrador e gestor de fundos: obrigações de meio e de resultado.....	260

3.2.1. Obrigações de meio e obrigações de resultado.....	260
3.2.2. As obrigações do administrador e do gestor podem ser de meio ou de resultado.....	264
3.3. Responsabilidade civil do administrador e do gestor quanto à forma de aferição	271
3.3.1. Responsabilidade civil subjetiva	271
3.3.1.1. Dano	272
3.3.1.2. Nexo de causalidade.....	273
3.3.1.3. Culpa	276
3.3.2. Responsabilidade civil objetiva.....	277
3.3.3. A responsabilidade civil subjetiva do administrador e do gestor de fundos de investimento	280
3.3.4. Noção de culpa normativa e sua aplicação à atividade desempenhada pelo administrador e gestor do fundo.....	286
3.3.5. A responsabilidade do administrador e do gestor pelo insucesso do investimento.....	291
3.3.6. Ponto distintivo para a responsabilidade administrativa: necessidade de ocorrência de dano.....	296
3.3.7. A participação dos cotistas na definição da estratégia de investimentos do fundo	299
3.3.7.1. Precedentes da CVM: o gestor segue responsável, ainda que tenha sido orientado pelos cotistas.....	303
3.3.7.2. Para fins de responsabilidade civil: possibilidade de fato exclusivo ou concorrente da vítima	307
3.3.7.3. Proibição do comportamento contraditório (<i>venire contra factum proprium</i>)	311
3.3.8. A responsabilidade do administrador e do gestor por informações transmitidas ao potencial investidor	314
3.4. Solidariedade entre prestadores de serviços dos fundos de investimento.....	316
3.4.1. Obrigações solidárias e solidariedade na responsabilidade civil.....	316
3.4.2. Inexistência de solidariedade obrigatória entre o administrador e o gestor por danos ao patrimônio do fundo.....	321
3.4.3. Inexistência de solidariedade obrigatória entre prestadores essenciais e terceiros contratos em nome do fundo.....	329

3.4.4. A responsabilidade do administrador e do gestor por seus sucessores ou predecessores	332
3.5. Responsabilidade civil do diretor responsável por determinada função	335
3.6. Responsabilidade pelas obrigações assumidas na posição de representante do fundo de investimento	341
3.7. Prazo prescricional da pretensão de responsabilização do administrador ou do gestor	348

Conclusão, 357

Referências, 371