

CONTROLE DE CONCENTRAÇÕES

ENVOLVENDO

FUNDO DE INVESTIMENTO

NO BRASIL

A influência exercida pelo gestor nas sociedades investidas pelos fundos brasileiros

Ednei Nascimento da Silva

Prefácio: Vinícius Marques de Carvalho

Pós-fácio: Marlon Tomazette

São Paulo

2022

EDITORA●SINGULAR

SUMÁRIO

| | |
|---|-----------|
| Agradecimentos..... | 5 |
| Prefácio..... | 9 |
| Introdução..... | 15 |
| 1. A PREVENÇÃO DA CONCENTRAÇÃO DO PODER ECONÔMICO VIA FUNDO DE INVESTIMENTO NO BRASIL..... | 23 |
| 1.1. A concentração do poder econômico na perspectiva concorrencial..... | 23 |
| 1.1.1. <i>Dimensão do poder econômico e sua concentração.....</i> | 23 |
| 1.1.2. <i>Origem e premissas constitucionais para o controle do poder econômico.....</i> | 30 |
| 1.1.3. <i>Propósito da política de controle preventivo da concentração do poder econômico: a promoção do bem-estar.....</i> | 38 |
| 1.2. A estruturação de fundo de investimento e regulação no Brasil..... | 46 |
| 1.2.1. <i>Escopo de atuação dos fundos de investimento.....</i> | 46 |
| 1.2.2. <i>Tipos de fundos de investimento.....</i> | 52 |
| 1.2.3. <i>Organização dos fundos e governança dos fundos....</i> | 60 |
| 1.3. Controle de concentrações no Brasil envolvendo fundos de investimento..... | 68 |
| 1.3.1. <i>Critérios gerais para notificação de atos de concentração.....</i> | 68 |
| 1.3.2. <i>Caracterização de grupo econômico na regulamentação do CADE.....</i> | 74 |
| 1.3.3. <i>Possíveis riscos concorrenciais decorrentes de concentrações envolvendo fundo de investimento.....</i> | 78 |
| 1.4. Lacunas e vácuos nos critérios de notificação de concentrações envolvendo fundos no Brasil..... | 83 |

| | |
|---|------------|
| 1.4.1. Histórico normativo e jurisprudência do CADE..... | 83 |
| 1.4.2. Proporcionalidade e alinhamento entre os critérios para notificação e avaliação dos efeitos..... | 89 |
| 1.4.3. Perspectiva lógico-sistemática | 94 |
| 2. A GOVERNANÇA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO: A ATUAÇÃO DO GESTOR | 101 |
| 2.1. Delimitação de grupo econômico na perspectiva da defesa da concorrência..... | 101 |
| 2.1.1. Dimensionamento do grupo econômico no Direito: aspectos conceituais..... | 101 |
| 2.1.2. Controle societário e o desafio de sua configuração | 106 |
| 2.1.3. Influência e suas variantes | 112 |
| 2.2. Breve histórico do entendimento do CADE | 120 |
| 2.2.1. Tratamento dos fundos na vigência da Lei nº 8.884/94 | 120 |
| 2.2.2. Tratamento dos fundos no regime atualmente vigente - Lei nº 12.529/2011 | 126 |
| 2.2.3. Diretrizes e conceitos atuais referentes ao grupo econômico | 132 |
| 2.3. Gestão de fundos de investimento: poderes e atribuições conferidas ao gestor | 140 |
| 2.3.1. Atribuições gerais do gestor | 140 |
| 2.3.2. O problema de agência e conflito de interesses | 145 |
| 2.3.3. Poderes específicos do gestor | 151 |
| 2.4. Atuação do gestor por tipo de fundo..... | 161 |
| 2.4.1. FIA e FIM..... | 161 |
| 2.4.2. FIP | 166 |
| 2.4.3. FII | 172 |
| 2.4.4. FDIC..... | 174 |
| 2.4.5. Outros fundos e a reforma da regulamentação da CVM..... | 175 |

| | |
|---|------------|
| 3. EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS SOBRE O CONTROLE E INFLUÊNCIA EXERCIDOS PELO GESTOR | 177 |
| 3.1. Pesquisa nos julgados do CADE..... | 177 |
| 3.1.1. <i>Propósito e metodologia empregada.....</i> | <i>177</i> |
| 3.1.2. <i>Dados sobre a configuração de grupo envolvendo o gestor</i> | <i>182</i> |
| 3.1.3. <i>Dados sobre o controle e influência exercidos pelo gestor</i> | <i>184</i> |
| 3.1.4. <i>Dados sobre as concentrações econômicas envolvendo fundos.....</i> | <i>186</i> |
| 3.1.5. <i>Outros dados apurados sobre fundos</i> | <i>188</i> |
| 3.1.6. <i>Conclusão sobre os dados apurados.....</i> | <i>190</i> |
| 3.2. Seminário A Prevenção da Concentração de Poder Econômico via Fundo de Investimento | 190 |
| 3.2.1. <i>Propósito e escopo do seminário.....</i> | <i>190</i> |
| 3.2.2. <i>Primeiro painel: configuração de grupo de fundo de investimento para o controle de concentrações no Brasil.....</i> | <i>193</i> |
| 3.2.3. <i>Segundo painel: As atribuições do gestor de fundo de investimento.....</i> | <i>202</i> |
| 3.3. Avaliação e conclusão sobre a adequação da regulamentação do CADE..... | 213 |
| 3.3.1. <i>Premissas para avaliação e contextualização do papel do gestor</i> | <i>213</i> |
| 3.3.2. <i>Evidências empíricas da influência do gestor no fundo de investimento.....</i> | <i>215</i> |
| 3.3.3. <i>Conclusão sobre a adequação da atual regulamentação do CADE</i> | <i>222</i> |

| | |
|--|-----|
| 3.4. Riscos e proposições de regulamentação | 228 |
| 3.4.1. <i>Aspectos e riscos a serem considerados na definição da regulamentação</i> | 228 |
| 3.4.2. <i>Proposta de regulamentação intermediária</i> | 235 |
| 3.4.3. <i>Contrapontos à proposta de alteração e avaliação da manutenção da atual regulamentação</i> | 241 |
| Conclusão..... | 245 |
| Referências doutrinárias/documentais..... | 251 |
| Referências legislativas e de atos normativos | 259 |
| Referências de julgados | 261 |
| Posfácio fundos de investimento | 267 |
| ANEXO - Síntese Esquemática | 271 |