

**ROBERTO PITAGUARI GERMANOS**

***HEDGE FUNDS: ANÁLISE JURÍDICA NO DIREITO  
BRASILEIRO E COMPARADO***

**DISSERTAÇÃO DE MESTRADO**

**ORIENTADORA: PROFESSORA TITULAR PAULA ANDRÉA FORGIONI**

**FACULDADE DE DIREITO DA USP**

**SÃO PAULO**

**2009**

## RESUMO

O trabalho tem por objeto a observação e o debate do tema *hedge funds*, com foco no ordenamento legal brasileiro e auxílio do direito comparado. Inicia-se com conceitos gerais dos *hedge funds* em sede internacional. Analisam-se então dados e informações históricos, práticos e legislativos a respeito dos *hedge funds* nos Estados Unidos da América e dos *fondi speculativi* na Itália. Com base na prática estrangeira, a dissertação aborda problemas jurídicos potenciais ocasionados pelas estruturas dos *hedge funds*, em especial no que tange os possíveis conflitos de interesse entre gestores e investidores (*moral hazard*, competição). Considera a relação entre risco sistêmico e *hedge funds*. Analisa o regime institucional e legal dos fundos de investimento brasileiros, em especial os regulados pela ICVM 409/06. Indica a classe “Fundos de Investimento Multimercado” como a mais próxima do conceito de *hedge fund*. Considera o papel da CVM, da auto-regulação, do gestor, do administrador, do investidor qualificado e do investidor superqualificado. Aponta a disciplina pública e privada dos intermediários financeiros como meio eficiente para controle e tutela dos *hedge funds* e seus investidores. Conclui criticando o equilíbrio entre regulação estatal e disciplina privada.

Palavras-Chave: Auto-Regulação. Conflito de interesses. Direito Comparado. Estados Unidos da América. Fondi Speculativi. Fundos de Investimento. Fundos Multimercado. Hedge Funds. Itália. Mercado de Capitais.

## RÉSUMÉ

Ce Mémoire a pour objet l'analyse et le débat sur le thème des *hedge funds*, et se concentre à cet égard, sur les principes et les règles de l'ordre juridique brésilien et accessoirement sur le droit comparé. Le Mémoire débute par la présentation des concepts généraux des *hedge funds* sur la scène internationale, en étudiant, ainsi, les données et informations historiques, pratiques, mais aussi législatives des *hedge funds* aux Etats-Unis d'Amérique ainsi que des *fondi speculativi* en Italie. En se fondant sur la pratique étrangère, cette étude aborde donc, les problèmes juridiques potentiels occasionnés par de telles structures, et plus particulièrement celui des conflits d'intérêts possibles entre gestionnaires et investisseurs (*moral hazard*, concurrence). Le Mémoire considère alors, la relation entre les risques systémiques et les *Hedge Funds*. Il analyse le régime institutionnel et légal des fonds d'investissement au Brésil, notamment des fonds régis par l'Instruction Normative de la *CVM – Comissão de Valores Mobiliários* ICVM409/06. De surcroît, il considère la classe des "Fonds de Couverture Multimarchés" (*Fundos de Investimento Multimercado*) comme la plus proche du concept de *hedge fund*. Il estime que la *CVM* a un rôle d'auto-régulation, de gestionnaire, d'administrateur, d'investisseur qualifié, mais aussi d'investisseur super-qualifié. Il envisage le secteur public et privé des intermédiaires financiers comme un moyen efficace pour le contrôle et la tutelle des *hedge funds* et des investisseurs. Et finalement, le Mémoire s'achève en critiquant l'équilibre entre la régulation étatique et le secteur privé.

Mots-Clés: Auto-régulation. Conflit d'intérêts. Droit Comparé. États-Unis d'Amérique. *Fondi Speculativi*. Fonds d'Investissement. Fonds de Couverture Multimarchés. Italie. *Hedge Funds*. Marché de Capitaux.

## INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem por objeto a observação e debate do tema *hedge funds* com foco no Ordenamento Legal Brasileiro. Trata-se de fazer um primeiro reconhecimento desse fenômeno econômico e jurídico, sem pretensões a dogmas. Levaremos em conta peculiaridades e efeitos desse esquema coletivo de investimento no Direito Estrangeiro e no Brasileiro, com o auxílio de técnicas de Direito Comparado.

Existem muitas formas, veículos e maneiras de gestão de ativos financeiros: bancos de investimento, tesourarias de empresas ou mesmo a administração privada de ativos de uma pessoa física. Dentre as variadas formatações, destacam-se os fundos de investimento, veículos que têm como atividade primordial o grupamento de ativos de mais de uma pessoa, que assim se mutualiza nos custos e proventos resultantes da gestão profissional do monte comum.

Os fundos de investimento constituem veículos heterogêneos em suas metas, objetivos, estratégias e formas institucionais.

Os esquemas coletivos de investimento são cada vez mais relevantes na economia financeira global, seja por sua dimensão, seja por sua impressionante taxa de crescimento. O Brasil é um bom exemplo: estima-se que o volume de recursos aplicados em fundos de investimento tenha atingido, em 2006, o equivalente a 62% do PIB brasileiro, um crescimento de 21% se comparado com a mesma base no ano anterior.<sup>1</sup>

As razões desse fenômeno são diversas: investidores privados e institucionais em busca de diversificação de risco para suas carteiras, insatisfação com os rendimentos oferecidos em mercados de taxas de juros fixos, a busca pela relação ótima entre risco e retorno, ou mesmo o desejo de investir em estratégias alternativas, complexas ou sofisticadas, com a expectativa de maiores lucros. Elementos como a integração dos mercados financeiros mundiais e quedas das taxas de juros reais promovem sua ocorrência.

As perspectivas e desejos de cada tipo de investidor são os mais diversos: um pequeno poupador almeja guardar seu dinheiro com segurança; um administrador de grandes fortunas pode buscar diversificação e melhores retornos para seus clientes; a

---

<sup>1</sup>COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *2º Panorama Anual da Indústria Brasileira de Fundos de Investimento*. Abril de 2007. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 24 out. 2008.

tesouraria de uma empresa, capital de curto prazo para pagar uma dívida e assim por diante. A demanda é variada e, conseqüentemente, a oferta também.

Dentre os vários esquemas coletivos de investimento oferecidos no mercado financeiro, chamam-nos a atenção aqueles sofisticados ou complexos, voltados a investidores que queiram diversificar suas carteiras. A diversificação dos investimentos pode ser compreendida como medida de proteção ao capital e busca por maiores retornos, entre outros. Os *hedge funds* destacam-se dentre tais esquemas alternativos de investimento.

Os *hedge funds* são de difícil conceituação. Isso não impede que sejam reconhecidos como uma forma distinta dos esquemas tradicionais de investimento pelos agentes privados e pelas autoridades responsáveis pela supervisão e regulamentação do mercado financeiro.

Já no Capítulo 1, far-se-á uma rápida introdução histórica dos *hedge funds*. Logo na seqüência, serão apresentadas as principais características que os distinguem de outros esquemas de investimento coletivo.

Argüiremos que o termo *hedge fund* carece de demarcação legal ou mesmo de um traço singular que os separe dos demais. O termo designa não um tipo específico de esquema de investimento coletivo, mas sim um conjunto de entidades que guardam características similares entre si. Veículos formalmente idênticos podem ser, ou não, considerados como *hedge funds*, a depender das estratégias e regras contratuais adotadas. As características que os compõem, de estilo eminentemente prático, serão listadas e sumariamente comentadas.

Em seguida, apresentaremos breves conclusões a respeito das características gerais dos *hedge funds* em diferentes jurisdições, conforme o entendimento depreendido de estudos apresentados por duas entidades transacionais, a *International Organization of Securities Commission* - IOSCO, que reúne informações das autarquias ou órgãos estatais que regulam o mercado de fundos de investimento, e a EFAMA, *European Fund and Asset Management Association*, entidade que congrega as associações representativas da indústria europeia de administração de recursos.

O Capítulo 2 será central no entendimento do estudo, pois tratará da disciplina dos *hedge funds* nos Estados Unidos da América. A importância decorre do fato de que o mercado norte-americano, além de berço dos *hedge funds*, é também atualmente seu maior

mercado em oferta e em demanda. Foi no seio de suas instituições e com base na dinâmica do mercado norte-americano que as características desse esquema coletivo de investimentos tomaram forma. Por conta da integração dos mercados financeiros, as práticas operacionais dos *hedge funds* norte-americanos foram transplantadas ou copiadas para outras jurisdições, moldando-se em diferentes estruturas legais, adaptando suas características às tradições legislativas de outros mercados.

O ponto de partida será o jurídico: de início será esclarecido que se trata de uma espécie reconhecida pelas autoridades, porém privada de tipificação legal. Daí serão observados os principais traços estruturais e as isenções legais que os caracterizam. Em auxílio do entendimento de sua natureza, serão então mencionados outros tipos de esquema de investimento estruturalmente similares, mas que, por conta de certas particularidades, não são classificados como *hedge funds*. Passada a observação das estruturas legais, escrutinamos aspectos operacionais e práticos dos *hedge funds* que interessam ao estudo, como os principais prestadores de serviços, o tamanho da indústria norte-americana, estratégias de investimento mais comuns, quais as informações a investidores entre outros.

No término do mencionado Capítulo, traremos dois exemplos práticos de *hedge funds* norte-americanos que quebraram e suas interessantes conseqüências regulatórias e sistêmicas.

O Capítulo 3 será dedicado ao estudo dos *hedge funds* na Itália, segunda e última jurisdição estrangeira estudada. Antes de tudo, verificam-se as razões da escolha: sistema jurídico romano-germânico em contraponto ao norte-americano, legislação relativamente atual, grande liberdade para os gestores, inserção no ambiente econômico europeu e proximidade do sistema jurídico brasileiro.

Testemunha-se que os *fondi speculativi* são os veículos de investimento coletivo considerados como os *hedge funds* italianos. Para isso, dissertaremos sobre seu histórico, disciplina básica e características estruturais. Na seqüência, são apresentados breves dados econômicos relevantes. Será dada ênfase às abordagens do legislador italiano para os problemas de tutela do investidor e de estabilidade do mercado.

O quanto observado nos três primeiros capítulos será suficiente para compreendermos alguns problemas peculiares aos *hedge funds*. O Capítulo 4 tratará de alguns desses problemas, mais especificamente os que surgem das assimetrias informacionais entre os investidores, os gestores e outros intermediários financeiros. A

pertinência do Capítulo 4 será evidenciada, à medida que boa parte dos problemas resulta em questões sobre a regulação desses diferentes atores, em benefício dos investidores e dos sistemas financeiros possivelmente afetados.

O último Capítulo utilizará informações e conclusões dos anteriores na investigação sobre os *hedge funds* no Brasil.

Dado o panorama histórico e institucional que rege a matéria dos fundos de investimento no país, traremos à baila seu cenário legislativo. O papel da Comissão de Valores Mobiliários será ressaltado, assim como o papel complementar da Associação Nacional dos Bancos de Investimento.

Iniciaremos por comentar o pressuposto regulamentar de nosso legislador, que, mesmo partindo de rigorosa tipificação e de vetos operacionais, foi paulatinamente permitindo maior liberdade operacional na gestão de carteiras de fundos de investimento.

Indicaremos quais as características que fazem dos Fundos de Investimento Multimercado, tal como classificados sob a Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, o esquema coletivo de investimento brasileiro mais viável para a constituição de um *hedge fund* no país.

Para chegarmos a essa conclusão, exporemos as limitações relativas aos bens que estes podem ou não carregar em carteira. Falaremos ainda das atuais regras atinentes à alavancagem, sobre práticas comuns de resgate de quotas e sua relação com a volatilidade dos investimentos, bem como sobre as liberdades adicionais atribuídas aos fundos dirigidos a investidores qualificados e aos superqualificados.

Em todo o decorrer desse último Capítulo, traçaremos paralelos entre os conceitos de *hedge funds* apresentados nos capítulos anteriores e o mercado brasileiro de fundos de investimento, buscando identificar similaridades entre os conceitos estrangeiros e os instrumentos aqui disponíveis.

No entanto, a conclusão de que o Fundo de Investimento Multimercado constitui o veículo mais viável para a existência dos *hedge funds* no Brasil não será a última. O que se pretende é lançar bases para uma discussão mais prolífica sobre o equilíbrio entre o papel do regulador estatal e o do auto-regramento privado frente aos crescentes desafios decorrentes da especialização dos esquemas coletivos de investimento.

Alertamos novamente o leitor de que a conclusão não será nem propositiva nem dogmatizante. A intenção é lançar as bases a partir do exemplo dos *hedge funds* para que se discuta qual deve ser o papel do poder público e da iniciativa privada na imposição de limites aos investidores, gestores e administradores de fundos de investimento.



## CONCLUSÕES

A descrição dos *hedge funds* nas diferentes jurisdições estudadas ao longo desta dissertação conduz a algumas considerações interessantes.

Pode-se afirmar que existe um modelo melhor ou pior de *hedge fund* dentre os analisados? A pergunta talvez não seja a mais interessante, pois nenhum modelo é melhor ou pior que o outro. Cada um tem suas virtudes e defeitos, suas particularidades e realidades institucionais, sendo influenciado por fatores intrínsecos e extrínsecos que determinam suas práticas comerciais e financeiras.

Por exemplo, erra quem imagina que um *hedge fund* norte-americano seja absolutamente desregulamentado, ou que os custos para sua operação sejam significativamente menores que os dos mais regulados. O Capítulo 2 above demonstra que mesmo o *hedge fund* norte-americano mais agressivo ou com maior número de isenções deve cumprir com certas regras Leis e normativos. Quanto à questão do custo, apesar de plausível, essa hipótese não é necessariamente verdadeira. Deve-se levar em conta que as regras que um *hedge fund* norte-americano deve observar para poder isentar-se do “*Investment Company Act*” ou do “*Investment Advisers Act*”, por exemplo, são bastante complexas, esparsas e integradas por jurisprudência em vários de seus aspectos, sem contar as regras estaduais específicas. Já o gestor (e o investidor) brasileiro precisa referir-se a não mais de dois ou três normativos para conhecer suas principais obrigações e direitos. Por outro lado, o gestor brasileiro e o italiano têm custos obrigatórios com registro e com o administrador ou o banco depositário, respectivamente, que o norte-americano não tem.

Outro exemplo da complexidade das regras estatais norte-americanas é a existência da SEC, da CFTC e do Federal Reserve, cada um com competências, regulamentos, critérios e práticas próprios e não particularmente harmonizados. A estrutura verticalizada brasileira ou a italiana trazem vantagens do ponto de vista da compreensão do sistema em que o fundo se deve inserir.

A comparação entre os *hedge funds* analisados também desvela uma abordagem estatal na questão dos diferentes níveis de proteção a investidores. Um traço comum aos legisladores comparados é reconhecer que, quanto mais sofisticado, endinheirado ou qualificado o investidor, menor a necessidade de tutela estatal. Este é o ponto fulcral do *fondo comune*, que estabelece a disposição de elevada quantia para investimento como

praticamente única restrição de entrada. Os *qualified purchasers*, no caso dos EUA, são centrais para que o *hedge fund* de lá seja isento da regra 3(c)(7). No Brasil, existem dois níveis, que dispensam maiores explicações: a do investidor qualificado e a do novo investidor superqualificado. A distinção é uma maneira de o Estado reconhecer que o mercado de investimentos coletivos é composto por pessoas que necessitam de diferentes níveis de tutela.

Curioso observar que, mesmo em um ambiente mais fechado, com mais regras institucionais, a iniciativa privada não refuta mecanismos de auto-regramento. O exemplo da ANBID pode ser citado não só como uma ação de marketing voltada a investidores de varejo. O empenho em se elevarem os padrões de qualidade é também interessante em nível institucional: o fundo que adere ao Código de Auto-Regulamentação para os Fundos de Investimento, mesmo que adote estratégias mais ou menos agressivas, provavelmente ganha competitividade na hora de convencer um investidor institucional a lhe confiar seu dinheiro, se comparado com um fundo não aderente.<sup>291</sup> Esse senso de profissionalismo e de busca por qualidade gerencial pode ser valioso, em tempos de crise, e ajudar a destacar um *hedge fund* dos demais existentes.

Os efeitos da recente crise de crédito também evidenciam uma preferência por regras institucionais mais fechadas. Os investidores estrangeiros não raro se espantam com o fato de que no Brasil praticamente não existem problemas de precificação e de liquidação de ativos financeiros, principalmente dos derivativos de crédito. Isso ocorre porque existe um mercado de balcão organizado e porque a maioria dos ativos financeiros, em sua acepção legal, são negociados em bolsas de valores.

Outro fator extremamente importante no caso brasileiro é a determinação de se calcular diariamente o valor das quotas dos fundos de investimento. Isso traz duas conseqüências: uma positiva, outra talvez nem tanto. Sabedora dos valores diários e históricos das quotas dos fundos, a CVM pode efetuar verificações estatísticas, intervindo de maneira prudencial quase que imediatamente, caso observe qualquer anomalia em um dado fundo. Ainda do mesmo lado da moeda, a prática permite que o administrador também acompanhe de perto a gestão financeira e contábil do fundo, auxiliando a CVM

---

<sup>291</sup>Um exemplo bastante próximo é a da aceitação dos níveis de governança corporativa adotados por empresas listadas na BOVESPA: existem investidores institucionais que dão clara preferência a ações listadas no “novo mercado”, justificando assim a aderência a esse padrão auto-regulamentar. Experiências como a da quebra da Agreco (que era listada no novo mercado), contudo, relembram-nos que mesmo assim não existe padrão, nível obrigatório de informação ou classificação que suplante uma devida análise por parte do investidor do ativo que está investindo. O mesmo vale para fundos de investimento.

em seu papel de supervisor delegado. Uma possível desvantagem de se impor o cálculo diário das quotas pode surgir nos casos de fundos que invistam em ativos pouco líquidos ou de difícil avaliação. Além de questionamentos de ordem contábil (quel critério deve ser usado na precificação do ativo ilíquido?), a divulgação do patrimônio líquido do fundo ao mercado pode eventualmente comprometer a sua estratégia ou, simplesmente, não refletir uma legítima expectativa de rentabilidade baseada em ativos de complicada avaliação.

Uma virtude dos modelos pátrio e italiano consiste na já mencionada existência das figuras do banco depositário e do administrador (quando diverso do gestor). Já a imposição de se contratar auditor independente também parece ser outra regra interessante (o caso da quebra do “pequeno” *hedge fund Bernard Madoff Investment Securities*<sup>292</sup> é testemunha da conveniência da norma brasileira). Ambas as iniciativas parecem ecoar os pedidos de “*market discipline*” em preferência à maior regulação direta dos *hedge funds*, feitos pelas autoridades e estudiosos do assunto nos Estados Unidos.<sup>293</sup> O Estado deve voltar seus olhos com mais atenção para os intermediários financeiros dos *hedge funds*, e não tanto aos próprios.<sup>294</sup>

Um exemplo de eficiência brasileira na intermediação financeira é a administração e funcionamento da negociação, compensação e liquidação de operações com títulos, valores mobiliários, derivativos e câmbio interbancário. O Banco Central orchestra e supervisiona as entidades privadas que atuam como intermediárias entre uma instituição financeira e outra, o que inclui as negociações dos ativos financeiros pelos fundos de investimento. As entidades intermediárias (por exemplo, a CETIP e a BM&FBOVESPA) disputam segmentos do filão de liquidação ou custódia, cada uma assegurando que os ativos negociados sejam tratados conforme os direcionamentos do Banco Central. A grande sofisticação do sistema permite que todas essas operações sejam processadas em tempo real. Adicionalmente, as partes contam com grande segurança quanto à disponibilidade de meios de pagamentos de suas contrapartes, diminuindo-se assim mais um fator de influência no risco sistêmico do país.

---

<sup>292</sup>Vide notas de rodapé a respeito do caso Madoff, nos itens 2.8 e 4.2.1 acima.

<sup>293</sup>Vide item 4.1 acima.

<sup>294</sup>A idéia não é tão indecente, já que o gatilho da crise de crédito de 2008 é constantemente atribuído à má utilização de ativos financeiros não regulados, como os *credit default swaps*, os *repurchase agreements*, o *naked short selling* os *collateralized debt obligations* e outros derivativos de balcão. Praticamente nenhum desses instrumentos (que, aliás, são válidos e desejáveis), pode ser contratado sem a intervenção de instituições financeiras, das quais se espera maior disciplina contábil e de análise de risco, evidentemente ausentes nos recentes episódios. Não é objeto do presente trabalho, mas espera-se que em breve tenhamos maiores dados sobre o episódio, inclusive quanto ao papel do Governo Norte-Americano na queda de padrões nas análises de crédito hipotecário.

Há que se mencionar uma inegável vantagem dos *hedge funds* norte-americanos frente aos modelos brasileiros e italianos, a segurança jurídica formal. Não existe por lá a discussão teórica sobre a limitação da responsabilidade dos quotistas, ou sobre o regime que o judiciário deve ou não adotar na análise de algum litígio, como existe na Itália ou aqui. Na *limited partnership*, o sócio responde no limite do capital investido, nada mais. No Brasil e na Itália a questão ainda não é pacífica, e o problema da responsabilidade limitada (ou não) do quotista e o da aplicação subsidiária das regras de Direito Societário (ou condominial) estão longe de acabar.

Simplesmente importar uma solução que aparentemente funciona, pode causar mais prejuízo que benefício: cada sistema tem sua história, seus usos, seus costumes. Deve-se buscar adaptar o instrumento jurídico pretendido conforme o quadro institucional já existente, levando em conta a prática comercial, conferindo assim, maior segurança jurídica à medida.<sup>295</sup>

Um argumento que milita em favor da liberdade operacional é a pulverização dos gestores de ativos. O fenômeno é global e, aparentemente, será duradouro. As relativas facilidades burocráticas de que desfrutam os *hedge funds*, associadas aos potenciais lucros do negócio, incentivam e permitem que um número cada vez maior de empreendedores arrisquem suas carreiras (e capital) no negócio de gestão de esquemas coletivos de investimento. O mercado, que era antes restrito a um punhado de grandes instituições financeiras, rapidamente ganhou milhares de novos gestores, independentes dos administradores ou não. A consequência em termos concorrenciais e de eficiência de mercado só pode ser positiva. Milhares de gestores pensam melhor que uma ou duas dezenas. Ademais, os incentivos de sucesso variam conforme o esquema de investimento e remuneração proposto. Com o aumento de oferta de investimentos alternativos, aumentam assim proporcionalmente as chances de o investidor encontrar um fundo “com a sua cara”, que seja mais alinhado a seus interesses. O fenômeno tira também as grandes instituições de sua zona de conforto, melhorando a qualidade geral dos serviços prestados.

Esse último ponto deveria ser observado com maior atenção pelo legislador e pelo regulamentador estatal brasileiro. Medidas que visem desburocratizar a operação, ou aumentar o universo de investimentos de gestores são salutares ao investidor e não implicam obrigatoriamente relaxamento de regras de cunho institucional. Mais, o modelo genérico de proteção aos investidores varejistas deveria ser compreendido como uma parte

---

<sup>295</sup>Vide item 5.4 acima.

muito importante e relevante quando do exercício do poder regulamentar autorizado, mas não a única. Podemos citar o fundo A. W. Jones & Co. e o fundo Crescinco como bons exemplos de que a inovação e a expectativa de lucro, quando aliadas a um ambiente institucional minimamente afeto à livre iniciativa, constituem uma poderosa ferramenta econômica. Ações como a promulgação da Instrução CVM 465 (que criou os fundos para investidores superqualificados) são louváveis, pois demonstram apreço aos princípios da liberdade econômica e de defesa da livre iniciativa. O princípio de que a capacidade criativa humana é ilimitada não deveria ser diminuído frente uma pretensa tutela universal, decidida por alguns poucos.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU FILHO, José. *O negócio jurídico e sua teoria geral*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

AFFONSO, Luís Fernando. A auto-regulação de fundos de investimento: histórico e perspectivas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 9, n. 34, p. 181-194, 2006.

AGREEMENT Among PWG And U.S. Agency principals on principles and guidelines regarding private pools of capital. Disponível em: <[http://www.treasury.gov/press/releases/reports/hp272\\_principles.pdf](http://www.treasury.gov/press/releases/reports/hp272_principles.pdf)>. Acesso em: 23 ago. 2008.

ALPA, Guido. *Qualche rilievo civilistico sulla disciplina dei mercati finanziari e sulla tutela del risparmio*. in BBTC, 1998, I, 37.

\_\_\_\_\_; GAGGERO, D. Lgs. 58/1998, *Profili della tutela del risparmiatore*. Soc., 1998, 520.

AMARAL, Antonio Carlos Rodrigues do. Justiça e segurança jurídica: seus reflexos no crescimento econômico e no investimento estrangeiro. *LTr: Legislação do Trabalho. Suplemento Tributário*, São Paulo, v. 31, n. 2, p. 9-12, 1995.

ANDIMA. Disponível em: <[http://www.andima.com.br/ihfa/arqs/ihfa\\_cartilha.pdf](http://www.andima.com.br/ihfa/arqs/ihfa_cartilha.pdf)>. Acesso em: 10 ago. 2008.

ANDREZO, Andrea F; LIMA, Iran Siqueira. *Mercado financeiro: aspectos conceituais e históricos*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ARIDA, Pérsio. A pesquisa em direito e em economia: em torno da historicidade da norma. In: ZYLBERSZTAJN, Decio; STAJN, Rachel (Coords.). *Direito & economia: análise econômica do direito e das obrigações*. Rio de Janeiro: Campus; Elsevier, 2005. p. 60-73.

ASCARELLI, Tullio. *Panorama do direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1947.

\_\_\_\_\_. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 1. ed. Campinas: Bookseller, 2001.

\_\_\_\_\_. *Studi in tema di contratti*. Milano: Guiffè, 1952.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS BANCOS DE INVESTIMENTOS. *Boletim ANBID Fundos de Investimento*, ano 4, ed. 33, jan. 2009. Disponível em: <[http://www.anbid.com.br/documentos\\_download/fundos\\_investimentos/boletins\\_mensais/Boletim\\_De08.pdf](http://www.anbid.com.br/documentos_download/fundos_investimentos/boletins_mensais/Boletim_De08.pdf)>. Acesso em: 15 jan. 2009.

\_\_\_\_\_. Classificação ANBID. Disponível em: <[http://www.anbid.com.br/documentos\\_download/auto\\_regulacao/fundos/deliberacoes\\_e\\_pareceres/Deliberacao\\_29\\_anexo.pdf](http://www.anbid.com.br/documentos_download/auto_regulacao/fundos/deliberacoes_e_pareceres/Deliberacao_29_anexo.pdf)>. Acesso em: 12 nov. 2008.

\_\_\_\_\_. *Código de Auto-Regulação ANBID para os Fundos de Investimento*. 22 dez. 2008. Disponível em: <[http://www.anbid.com.br/auto\\_regulacao\\_downloads/fundos\\_investimento/codigo\\_fundos.pdf](http://www.anbid.com.br/auto_regulacao_downloads/fundos_investimento/codigo_fundos.pdf)>. Acesso em: 07 jan. 2009.

\_\_\_\_\_. *Código de Auto-Regulação da ANBID para Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais*. 25 de agosto de 2008. Disponível em: <[http://www.anbid.com.br/auto\\_regulacao\\_downloads/Servicos\\_qualificados/codigo\\_servicos.pdf](http://www.anbid.com.br/auto_regulacao_downloads/Servicos_qualificados/codigo_servicos.pdf)>. Acesso em: 07 jan. 2009.

\_\_\_\_\_. *Diretrizes de publicidade e divulgação de material técnico de fundos de investimento*. Disponível em: <[http://www.anbid.com.br/documentos\\_download/auto\\_regulacao/fundos/deliberacoes\\_e\\_pareceres/diretrizes%20para%20publicidade.pdf](http://www.anbid.com.br/documentos_download/auto_regulacao/fundos/deliberacoes_e_pareceres/diretrizes%20para%20publicidade.pdf)>. Acesso em: 04 jan. 2009.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <[http://www.anbid.com.br/institucional/CalandraRedirect/?temp=5&proj=ANBID&pub=T&comp=sec\\_A\\_ANBID&db=CalSQL2000&docid=392B57421934A14B03257116006C050F](http://www.anbid.com.br/institucional/CalandraRedirect/?temp=5&proj=ANBID&pub=T&comp=sec_A_ANBID&db=CalSQL2000&docid=392B57421934A14B03257116006C050F)>. Acesso em: 03 jan. 2009.

ASSOGESTIONI. *Nouva mappa del risparmio gestito*. Disponível em: <[http://www.assogestioni.it/index.cfm/3,243,4714/21009\\_2008\\_09.pdf](http://www.assogestioni.it/index.cfm/3,243,4714/21009_2008_09.pdf)>. Acesso em: 11 jan. 2008.

BANK OF JAPAN. *Recent developments in hedge funds*. Nippon Ginko Chousa Kiho Jul. 2005. Disponível em: <[http://www.hedgeworld.com/research/reports/viewer.cgi?doc\\_id=1606](http://www.hedgeworld.com/research/reports/viewer.cgi?doc_id=1606)> Acesso em: 29 mar. 2007.

BANK OF ENGLAND. Disponível em: <[www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2006/speech285.pdf](http://www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2006/speech285.pdf)>. Acesso em: 18 maio 2008.

BARRETO, Lauro Muniz. *Direito bancário*. São Paulo: Ceud, 1975.

BARRETO FILHO, Oscar. *Regime jurídico das sociedades de investimentos*. São Paulo: Max Limonad, 1956.

BEALES, Richard; CHUNG, Joanna. *Banks take to a supporting role as hedge funds flourish*. Londres: Financial Times, Aug. 9 2006. Disponível em: <<http://www.ft.com/cms/s/0/17644b06-2743-11db-80ba-0000779e2340.html>>. Acesso em: 27 jan. 2008.

BELLATO, Letícia L. N. *Efeitos da internacionalização de carteiras no mercado de capitais brasileiro*. São Paulo, 2007. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

BERNANKE, Ben S. *Hedge funds and systemic risk*. Federal Reserve Bank of Atlanta's 2006 Financial Markets Conference, Sea Island, Georgia - May 16, 2006. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/Bernanke20060516a.htm>>. Acesso em: 17 abr. 2008.

BERTELLI, Ruggero. *Financial leverage: risks and performance in hedge fund strategies*. Jan. 2007. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1030400>>. Acesso em: 29 jun. 2008.

BESSONE, Darcy. *Do contrato: teoria geral*. 3 ed. Rio de Janeiro: Forense, 1987.

BESSONE, Mario. *Diritto dei mercati finanziari*. Milano: Giuffrè, 2002.

BETTI, Emilio. *Teoria geral do negócio jurídico*. Trad. Fernando de Miranda. Coimbra: Coimbra Ed., 1969.

BOBBIO, Norberto; MATTEUCCI, Nicola; PASQUINO, Gianfranco. *Dicionário de Política*. 12. ed. Brasília: Ed. da UnB, 1999.v. 1 e v. 2.

BOSSONE, Biagio. What Makes Banks Special? a study of banking, finance, and economic development. *World Bank Policy Research Working Paper No. 2408*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=630780>>. Acesso em: 12 maio 2006.

BRAMANTE, Riccardo; CIPOLLINI, Alessandro; MANZINI, Antonio. *Assessing the performance of hedge funds market: an application to the Italian hedge funds industry*. Jun. 07. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=995607>>. Acesso em: 6 jun. 2008.

BRANCO, Gustavo Castello; FRANCO, Delano. *Risco e retorno nos hedge funds brasileiros*. In: ENCONTRO DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE FINANÇAS – SBFIN, 4. Rio de Janeiro, jul. 2004.

BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN. *Making hedge funds more transparent. Position paper of the Association of German Banks*. Berlin, 15 May 2007. Disponível em: <[http://www.bankenverband.de/pic/artikelpic/052007/sp0705\\_vw\\_hedge\\_fonds\\_en.pdf](http://www.bankenverband.de/pic/artikelpic/052007/sp0705_vw_hedge_fonds_en.pdf)> Acesso em: 22 nov. 2007.

CALDWELL, Ted. *A primer on hedge funds*. Lookout Mountain Capital, Inc. Boletim. Disponível em: <[www.jonesmodel.info](http://www.jonesmodel.info)>. Acesso em: 24 nov. 2007.

CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul C. Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa, (Coords.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002.

CARDASCIA, Danilo. *Fondi Speculativi, uno strumento per investitori sofisticati. Amministrazione & Finanza*, Milano, v. 18, n. 16, p. 52-60, 2006.

CESARINI, Francesco; GUALTIERI, Paolo. *I fondi comuni d'investimento*. Roma: Ed. Mulino, 2005.

CHANY, Nicholas T.; GETMANSKY, Mila; HAAS, Shane M.; LO, Andrew W. Systemic risk and hedge funds. *MIT Sloan Research Paper*, n. 4535-05. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=671443>>. Acesso em: 09 abr. 2007.



CHINCARINI, Ludwig B. The Amaranth debacle – a failure of risk measures or a failure of risk management? Apr. 5, 2007. *Journal of Alternative Investments*. No prelo. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=952607](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=952607)>. Acesso em: 29 nov. 2007.

\_\_\_\_\_. The amaranth debacle – what really happened. Oct. 24, 2007. *Journal of Alternative Investments* No prelo. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1023810>>. Acesso em: 29 nov. 2007.

COASE, Ronald H. *The firm, the market, and the law*. Chicago: The University of Chicago Press, 1988.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. 2º Panorama Anual da Indústria Brasileira de Fundos de Investimento. Abr. 2007. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 24 out. 2008.

COMPARATO, Fábio Konder. Natureza jurídica das bolsas de valores e delimitações do seu objeto. In: \_\_\_\_\_. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990. p. 319-330.

CORDON, W. Max. *Economic policy: exchange rates and the international system*. Chicago: The University of Chicago Press, 1994.

CRETELLA Jr., José. *Elementos de direito constitucional*. 3 ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2000.

DALLARI, Dalmo de Abreu. *Elementos de teoria geral do Estado*. 20 ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

DAVIES, Howard. *Integrated financial regulation: lessons from the UK's Financial Services Authority*. Centre for financial Studies Seminar - Frankfurt. Dec. 5, 2001. Disponível em: <<http://www.fsa.gov.uk/Pages/Library/Communication/Speeches/2001/sp86.shtml>> Acesso em: 3 nov. 2006.

DE CHIARA, José Tadeu. *Moeda e ordem jurídica*. Tese (Doutorado) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo. Mimeo.

DIONNE, Georges. *The foundations of risk regulation for banks: a review of the literature*. Disponível em: <<http://www.bankofcanada.ca/en/conference/2003/foundations.pdf>>. Acesso em: 7 nov. 2006.

DOLINGER, Jacob. *Direito internacional privado*. 6. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2001.

DOTTA, Eduardo Montenegro. *A responsabilidade dos administradores de fundos de investimento no novo código civil: uma abordagem da indústria dos fundos de investimento, voltada para a natureza da responsabilidade de seus administradores, sob a ótica dos novos princípios orientadores do direito privado e da regulamentação do setor*. São Paulo: Textonovo, 2005.

DOWNES, John; GOODMAN, Jordan Elliot. *Dictionary of financial terms*. 7. ed. Haupage (NY): Barrons, 2006.

EASTERLING, Ed. *Hedge Funds: Myths & Facts*. Apr. 2007. Disponível em: <[http://www.hedgeworld.com/research/reports/viewer.cgi?doc\\_id=1623](http://www.hedgeworld.com/research/reports/viewer.cgi?doc_id=1623)>. Acesso em: 9 jun. 2007.

THE ECONOMIST, v. 389, n. 8.610. *Locked away*. Londres, The Economist Newspaper Limited. 13 dez. 2008.

EIZIRIK, Nelson. Negócio jurídico de "Hedging". *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 90, p. 13-22, abr./jun. 1993.

\_\_\_\_\_. Regulação e auto-regulação do mercado de valores mobiliários. *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 21, n. 48. p. 48-59, out./dez. 1982.

EUROPEAN FUND AND ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION. Disponível em: <[http://www.efama.org/index.php?option=com\\_content&task=view&id=25&Itemid=58](http://www.efama.org/index.php?option=com_content&task=view&id=25&Itemid=58)>. Acesso em: 21 out. 2008.

\_\_\_\_\_. *Hedge funds regulation in Europe - a comparative survey*. Nov. 2005. Disponível em:

<<http://www.efama.org/30Documents/05Regulatoryenvironment/EFAMA%20Documents/hedgefundsregulationsurvey/documentfile>>. Acesso em: 03 set. 2007.

FERRARINI G.; MARCHETTI, P. (Orgs.). *La riforma dei mercati finanziari*. Milano: Edibank, 1998.

FERRI, Giuseppe. *Le società*. Torino: Unione Tipografico - Editrice Torinese, 1971. v. 10.

FINANCIAL SERVICES AUTHORITY. *Hedge funds: a discussion of risk and regulatory engagement*. Jun. 2005. Disponível em: <[http://www.fsa.gov.uk/pubs/discussion/dp05\\_04.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/discussion/dp05_04.pdf)> Acesso em: 11 out. 2007.

FINANCIAL STABILITY FORUM. *Report of the working group on Highly Leveraged Institutions*. Apr. 2000. Disponível em: <[http://www.fsforum.org/publications/r\\_0004a.pdf?noframes=1](http://www.fsforum.org/publications/r_0004a.pdf?noframes=1)> Acesso em: 19 nov. 2006.

\_\_\_\_\_. *The FSF Recommendations and concerns raised by Highly Leveraged Institutions (HLIs): An Assessment*. Mar. 2002. Disponível em <[http://www.fsforum.org/publications/r\\_0203b.pdf](http://www.fsforum.org/publications/r_0203b.pdf)> Acesso em 19 nov. 2006.

FORGIONI, Paula A. *Os fundamentos do antitruste*. 2 ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2005.

FORTUNA, Eduardo. *Mercado financeiro: produtos e serviços*. 16 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark Ed., 2005.

FORTUNE. Disponível em: <[http://money.cnn.com/2008/12/17/news/companies/madoff.auditor.fortune/index.htm?pos\\_tversion=2008121808](http://money.cnn.com/2008/12/17/news/companies/madoff.auditor.fortune/index.htm?pos_tversion=2008121808)>. Acesso em: 21 dez. 2008.

FOSCHINI, Marcello. *Il diritto del mercato finanziario*. Milano: Giuffrè, 2008.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Parecer sobre: a natureza jurídica dos fundos de investimento; conflito de interesses apurado pela própria assembléia de quotistas; quorum qualificado para destituição de administrador de fundo. *Revista de Direito Empresarial*, Curitiba, n. 6 p. 11-39, 2006.

FRANÇA, Rubens Limongi (Coord.). *Enciclopédia Saraiva do Direito*. São Paulo: Saraiva, 1977. v. 15, v. 43.

FRANCO, Delano; BRANCO, Gustavo Castello. *Risco e retorno nos hedge funds brasileiros*. Disponível em <<http://virtualbib.fgv.br/dspace/handle/123456789/1264>> Acesso em: 14 jun. 2008.

FRANCO, J. Nascimento. *Condomínio*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1997.

FRANCO, Vera Helena de Mello. *Aspectos da integração dos contratos no direito comercial*. São Paulo: Pioneira, 1979.

\_\_\_\_\_. *Manual de direito comercial*. 2. ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2004. v. 1.

FREITAS, Ricardo de Santos. *Natureza jurídica dos fundos de investimento*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

FRIESE, Chatsis; HAMMER, Douglas et al. *United States regulation of hedge funds*. Chicago: American Bar Association Publishing, 2005.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Global financial stability report: market development and issues*. Sept. 2004. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/GFSR/2004/02/index.htm>>. Acesso em: 11 maio 2008.

FUNG, William; HSIEH, David A.; TSATSARONIS, Konstantinos. *Do hedge funds disrupt emerging markets?* Disponível em: <[http://muse.jhu.edu/journals/brookings-wharton\\_papers\\_on\\_financial\\_services/v2000/2000.1fung.pdf](http://muse.jhu.edu/journals/brookings-wharton_papers_on_financial_services/v2000/2000.1fung.pdf)>. Acesso em: 17 mar. 2007.

GADO, L. G. Le clausole sulla gestione nei regolamenti dei fondi comuni. *Rivista delle Società*, Milano, v. 35, n. 5-6, p. 1411-1429, set./dic. 1990.

GAGGINI, Fernando Schwarz. *Fundos de investimento no direito brasileiro*. São Paulo: Leud, 2001.

GOMES, Bianca de Oliveira. Auto-regulação e o mercado financeiro: a experiência da ANDIMA. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 9, n. 34, p. 85-94, 2006.

GOMES, Orlando. *Introdução ao direito civil*. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

\_\_\_\_\_. *Contratos*. 26. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

GONZALEZ, Ricardo Alonso; MATSUMOTO, Alberto Shigueru. *Vale a pena correr risco em fundo de investimentos alavancados no Brasil?* Disponível em: <<http://www.congressoeac.locaweb.com.br/artigos52005/107.pdf>> Acesso em: 7 jan. 2008.

GOWER, L.C.B. *Review of investor protection: a discussion document*. Londres: Her Majesty's Stationery Office, 1982.

\_\_\_\_\_. *Review of investor protection: report*. Part. I. Londres: Her Majesty's Stationery Office, 1984.

GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988*. 7. ed. São Paulo: Malheiros Ed., 2002.

\_\_\_\_\_. *O direito posto e o direito pressuposto*. 1. ed. São Paulo: Malheiros Ed., 1996.

\_\_\_\_\_. As agências, essas repartições públicas. In: SALOMÃO FILHO, Calixto (Coord.). *Regulação e desenvolvimento*. São Paulo: Malheiros Ed., 2002.

GREENSPAN, Alan. *Risk transfer and financial stability*. Federal Reserve Bank of Chicago's Forty-first Annual Conference on Bank Structure, Chicago, Illinois. May 5, 2005. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/Boarddocs/Speeches/2005/20050505/default.htm>> Acesso em: 24 jun. 2007.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sobre o poder disciplinar da CVM. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 43, 1981.

GUIDI, Umberto. *Il condominio nel nuovo Codice Civile*. Milano: Giuffrè, 1942.

GUPTA, Bhashwar; SZADO, Edward. *Hedge fund legal structure and its impact on Performance*. May 2008. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1135664>>. Acesso em: 11 ago. 2008.

HAYEK, Friederich August von. *Legge, legislazione e libertà*. Milano: EST, 2000.

HEDGE FUND STANDARDS BOARD. *The hedge fund sector: history and present context*. Disponível em: <[http://www.hfsb.org/sites/10109/files/what\\_is\\_a\\_hedge\\_fund.pdf](http://www.hfsb.org/sites/10109/files/what_is_a_hedge_fund.pdf)> Acesso em: 27 out. 2008.

HEINEMANN, Friedrich. *The benefits of creating an integrated EU market for investment funds*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=309099>>. Acesso em: 12 ago. 2008.

HENNESSEE GROUP. Disponível em: <<http://www.hennesseegroup.com/indices/returns/year/2008.html>>.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www.hennesseegroup.com/information/info/Hedge%20Fund%20Assets%20vs.%20Number%20of%20Hedge%20Funds%20graph.pdf>>. Acesso em: 02 out. 2008.

ILLIG, Robert C. *The promise of hedge fund governance: how incentive compensation can enhance institutional investor monitoring*. No prelo. Minuta disponibilizada pelo autor.

INEICHEN, Alexander; SILBERSTEIN, Kurt. *AIMA's roadmap to hedge funds*. Nov. 2008. Disponível em: <[http://www.aima.org/en/knowledge\\_centre/education/aimas-roadmap-to-hedge-funds.cfm](http://www.aima.org/en/knowledge_centre/education/aimas-roadmap-to-hedge-funds.cfm)>. Acesso em: 27 nov. 2008.

INTERNATIONAL ASSOCIATION OF FINANCIAL ENGINEERS. *Hedge fund disclosure for institutional investors*. Jul. 27, 2001. Disponível em: <<http://iafe.org/html/upload/IRCCConsensusDocumentJuly272001.pdf>>. Acesso em: 20 dez. 2007.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. *Country Report No. 05/91. Cayman Islands: assessment of the supervision and regulation of the financial sector*. Mar. 2005. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2005/cr0591.pdf>>. Acesso em: 03 maio 2008.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS. *Collective investment schemes in emerging markets – update of database*. Dec. 2007. Disponível em: <<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD259.pdf>>. Acesso em: 14 abr. 2007, 15 jun. 2008.

\_\_\_\_\_. *Principles for the valuation of hedge fund portfolios – final report*. Nov. 2007. Disponível em: <<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD240.pdf>>. Acesso em: 14 abr. 2007, 15 jun. 2008.

\_\_\_\_\_. *The regulatory environment for hedge funds - a survey and comparison*. Nov. 2006. Disponível em: <<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD226.pdf>>. Acesso em: 14 abr. 2007, 15 jun. 2008.

IRTI, Natalino. *L'ordine giuridico del mercato*. Bari: Laterza, 2003.

KAMBHU, John; SCHUERMANN, Til; STIROH, Kevin J. *Hedge funds, financial intermediation, and systemic risk*. Jun. 2007. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=995907>>. Acesso em: 08 out. 2007.

KAUFMAN, Herbert M. *Money and banking*. Lexington, Massachusetts: D.C. Heath and Co., 1992.

LANDAU, Peter. The hedge funds: Wall Street's new way to make money. *New York Magazine*, New York, v. 1, n. 29, p. 20-24, 1968.

LAZZARI, Valter; CARDANI, Andrea; COMI, Ettore. L'Offerta dei Fondi di Fondi Speculativi in Italia. *Liuc Papers n. 128, Serie Financial Markets and Corporate Governance*. 2 ago. 2003. Disponível em: <<http://www.biblio.liuc.it/liucpapersita.asp?codice=133>> Acesso em: 13 ago. 2007.

LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. *Mercado de capitais e "insider trading"*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1982.

LEDERMAN, Scott J. *Hedge fund regulation*. New York: Practising Law Institute, 2007.

LIMA, Gilberto Tadeu. Evolução recente da regulação bancária no Brasil. In: SOBREIRA, Rogério (Org.). *Regulação financeira e bancária*. São Paulo: Atlas, 2005.

LOFFREDO, Francesca. *Le persone giuridiche e le organizzazioni senza personalità giuridica*. Milano: Giuffrè, 2004.

LOOMIS, Carol J. Hard times come to hedge funds. *Fortune Magazine*, New York, Jan. 1970.

\_\_\_\_\_. The Jones nobody keeps up with. *Fortune Magazine*, New York, p. 237–247, Abr. 1966. *Personal Investing*.

LOPES, João Batista. *Condomínio*. 8. ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2003.

LORENZINI, Frédéric. *SICAV et FCP: apprenez a choisir les meilleurs*. Paris: Gualino éditeur, 2005.

LOWENSTEIN, Roger. *When genius failed: the rise and fall of long-term capital management*. New York: Random House, 2001.

MACEY, Jonathan. MILLER, Geoffrey. *Banking law and regulation*. 3 ed. New York: Aspen Publishers, 2001.

MAGALHÃES, César. A inserção institucional da agência reguladora do mercado de capitais. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 9, n. 34, p. 95-119, 2006.

MANAGED FUNDS ASSOCIATION. *Sound practices for hedge fund managers*. Disponível em: <<http://www.managedfunds.org/downloads/Sound%20Practices%202007.pdf>>. Acesso em: 09 out. 2008.

\_\_\_\_\_. *Comments of managed funds association for the U.S. securities and exchange commission roundtable on hedge funds*. Disponível em: <<http://www.sec.gov/spotlight/hedgefunds/hedge-mfa.htm>>. Acesso em: 19 jun. 2007.

MANN, Frederik Alexander. *The legal aspects of money: with special reference to comparative and public international law*. 5 ed. Oxford: Oxford University Press, 1992.

MARYLAND DEPARTMENT OF LEGISLATIVE SERVICES. *Understanding the global financial crisis and its impact on Maryland*. Oct. 2008. Disponível em: <<http://mlis.state.md.us/2008rs/misc/FinancialCrisis.pdf>>. Acesso em: 29 nov. 2008.

MELLO, Celso D. de Albuquerque. *Curso de direito internacional público*. 13 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2001. v. 1 e v. 2.

MORAES, Alexandre de. *Direito constitucional*. 11. ed., São Paulo: Atlas, 2002.

MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). *Aspectos atuais do direito do mercado financeiro e de capitais*. São Paulo: Dialética, 2000.

\_\_\_\_\_. *Direito monetário e tributação da moeda*. São Paulo: Dialética, 2006.

\_\_\_\_\_. *Tributação no mercado financeiro e de capitais*. 2. ed. São Paulo: Dialética, 1999.

NAZARETH, Annette L. *Speech by SEC Commissioner: remarks before the Conference of Business Economics*. Disponível em: <<http://www.sec.gov/news/speech/2007/spch020807aln.htm>> Acesso em: 23 jan. 2008. Discurso proferido em 8 de fevereiro de 2007.

NUNES, Luiz Antonio Rizzatto. *Manual da monografia jurídica*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

PAREDES, Troy A. *Hedge funds and the SEC: observations on the how and why of securities regulation*. May 2007. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=984450>>. Acesso em: 10 ago. 2007.

\_\_\_\_\_. *On the decision to regulate hedge funds: the SEC's regulatory philosophy, style and mission*. Mar. 06. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=893190>>. Acesso em: 10 jan. 2007.

PARTNOY, Frank S. THOMAS, Randall S. *Gap filling, hedge funds, and financial innovation*. Out. 06. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=931254>>. Acesso em: 13 dez. 2006.

PELOSI, Flavia Dias. *Processo de investimento de longo prazo – a importância dos hedge funds como alternativa de alocação*. 2003. Dissertação (Mestrado) - Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (IBMEC), Rio de Janeiro, 2003.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito civil*. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2000. v.1.

PETERSEN, André. *A indústria de hedge funds no Brasil: uma avaliação preliminar*. 2007. Dissertação (Mestrado em Economia Empresarial) - Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2007. Mimeo.

PETERSON, Nora. *Wall Street lingo: thousands of terms explained simply*. Ocala (FL): Atlantic Publishing Group, Inc, 2007.

PINTO, Luís Felipe de Carvalho. *Natureza jurídica dos fundos de investimento*. 2002. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002. Mimeo.

PRESIDENT'S WORKING GROUP ON FINANCIAL MARKETS. *The hedge funds, leverage, and the lessons of long-term capital management*. Apr. 1999. Disponível em: <<http://treas.gov/press/releases/reports/hedgfund.pdf>>. Acesso em 13. Set. 2006.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 1988.

RIASSETTO, Isabelle; STORCK, Michel. *OPCVM*. Paris: Joly Ed., 2002.

ROCHA, Jean Paul Cabral da Veiga. As conseqüências institucionais do novo conceito de valor mobiliário: as competências do CMN, do Bacen e da CVM. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). *Aspectos atuais do direito do mercado financeiro e de capitais*. São Paulo: Dialética, 2000.

ROCHA, Tatiana N. *Fundos de investimento e o papel do administrador*. São Paulo: Textonovo, 2005.

SADDI, Jairo. *Crise e regulação bancária - navegando mares revoltos*. São Paulo: Textonovo, 2001.

RUIZ ALONSO, Félix. Os fundos de investimentos. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 10, n. 1, 1971.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Regulação da atividade econômica (princípios e fundamentos jurídicos)*. São Paulo: Malheiros Ed., 2001.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito bancário*. São Paulo: Atlas, 2005.

\_\_\_\_\_. Nova regulamentação do mercado de balcão organizado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 109, 1998.

\_\_\_\_\_. *O trust e o direito brasileiro*. São Paulo: LTr, 1996.

SANTS, Hector. *The regulator's view of hedge funds and hedge funds standards*. Hedge 2008 Conference, Victoria Park Plaza, London, U.K. – Oct. 22, 2008. Disponível em: <[http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2008/1022\\_hs.shtml](http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2008/1022_hs.shtml)>. Acesso em: 12 nov. 2008.

SCHWARCZ, Steven L. Systemic risk. *Duke Law School Legal Studies Paper No. 163; Georgetown Law Journal, Vol. 97, No. 1, 2008*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1008326>> Acesso em 28 set. 2008.

SHADAB, Houman B. The challenge of hedge fund regulation. *Regulation*, v. 30, n. 1, p. 36-41, 2007. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=978539>> Acesso em: 2 dez. 2007.

SILVA, De Plácido e. *Vocabulário jurídico*. 18. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001.

SILVA, Luís Virgílio Afonso da; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da. A regulamentação do Sistema Financeiro Nacional: o art. 192 e o mito da lei complementar única. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 127. p. 79-92, jul./set. 2002.

SILVA, Rodrigo Alves da. Os fundos de investimento financeiro à luz do Código de Defesa do Consumidor: a proteção jurídica do investidor. In: SILVA, Geraldo José Guimarães da, GUIMARÃES, Antônio Márcio da Cunha (Coords.). *Direito bancário e temas afins*. Campinas: CS, 2003. p. 567-649.

SOARES, Guido Fernando Silva. *Curso de direito internacional público*. São Paulo: Atlas, 2002. v. 1.

SOROS, George. *A crise do capitalismo global: os perigos da sociedade globalizada – uma visão crítica do mercado financeiro internacional*. Rio de Janeiro: Ed. Campus, 2001.

SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. *Regime jurídico das opções negociadas em bolsas de valores*. 2002. Tese (Doutoramento) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002. Mimeo.



SUNDFELD, Carlos Ari. Introdução às agências reguladoras. In: SUNDFELD, Carlos Ari (Coord.). *Direito administrativo econômico*. São Paulo: Malheiros Ed., 2000.

SZTAJN, Rachel. Regulação e concorrência no sistema financeiro. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul C. Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa, (Coords.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 233-254.

TANURE, Fabricio. *A nova função reguladora da Comissão de Valores Mobiliários*. Ago. 2003. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/publ.asp>> Acesso em: 17 fev. 2007.

TÔRRES, Heleno Taveira. *Pluritributação internacional sobre as rendas de empresas*. 2. ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2001.

TURCZYN, Sidnei. *O Sistema Financeiro Nacional e a regulação bancária*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2005.

UNITED STATES GENERAL ACCOUNTING OFFICE. *Long term capital management: regulators need to focus greater attention on systemic risk*. Oct. 1999. Disponível em: <<http://www.gao.gov/archive/2000/gg00003.pdf>>. Acesso em: 15 set. 2006.

UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Staff Report to the U.S. SEC - *Implications of the growth of the hedge funds*. Sept. 2003. Apêndice A. Disponível em <<http://www.sec.gov/news/studies/hedgefunds0903.pdf>>. Acesso em: 20 nov. 2007.

UNITED STATES SENATE COMMITTEE ON HOMELAND SECURITY AND GOVERNMENTAL AFFAIRS. *Excessive speculation in the natural gas market, senate staff report*. Jul. 2007. Disponível em: <[http://hsgac.senate.gov/\\_files/062507Report.pdf](http://hsgac.senate.gov/_files/062507Report.pdf)>. Acesso em: 20 nov. 2007.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos centrais no direito comparado*. São Paulo: Malheiros Ed., 2005.

VERRET, J.W. Dr. Jones and the raiders of lost capital: hedge fund regulation, Part II, a Self-Regulation proposal. *Delaware Journal of Corporate Law (DJCL)*, v. 32, n. 3, 2007. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1109245>> Acesso em: 2 maio 2008.

YAZBEK, Otavio. *Regulação do mercado financeiro e de capitais*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

\_\_\_\_\_. O risco de crédito e os novos instrumentos financeiros: uma análise funcional. In: WAISBERG, Ivo; FONTES, Marcos Rolim Fernandes (Coords.). *Contratos bancários*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

WALD, Arnaldo. Da natureza jurídica do fundo imobiliário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 29, n. 80, 1990.

ZWEIGERT, Konrad. KÖTZ, Hein. *Introduzione al diritto comparato*. Milano: Giuffrè, 1998. v. 1.