LANNA RIBEIRO

MERCADO FINANCEIRO E DIREITO BANCÁRIO

30 SETEMBRO/2026

CMN VEDA A APLICAÇÃO DE FIDCS EM CRÉDITOS JUDICIAIS E ARBITRAIS AINDA NÃO DEFINITIVOS

LANNA RIBEIRO

MERCADO FINANCEIRO E DIREITO BANCÁRIO

1. INTRODUÇÃO

1.1 O Conselho Monetário Nacional, em sessão de 24 de setembro de 2026, aprovou a Resolução CMN nº 5.343, que altera a Resolução nº 2.907/2001 — norma que autoriza a constituição e o funcionamento dos fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs) e dos fundos de investimento em cotas desses fundos. A nova resolução proíbe que esses fundos apliquem recursos em direitos decorrentes de ações judiciais ou de procedimentos arbitrais enquanto o crédito não se revestir de liquidez, certeza e exigibilidade em caráter definitivo.

1.2 A medida atinge diretamente o segmento de investimento em ativos litigiosos e estressados, conhecido no mercado como special situations e litigation finance, que utiliza os FIDCs como um de seus principais veículos para adquirir, a desconto, créditos ainda em discussão no Poder Judiciário ou em arbitragem. Além da vedação, a resolução cria um regime reforçado de precificação, auditoria e transparência para os fundos que já mantêm esses ativos em carteira.

2. A VEDAÇÃO: O QUE PASSA A SER PROIBIDO

2.1 Nos termos do novo art. 1º-A da Resolução nº 2.907/2001, é vedado aos FIDCs e aos fundos de investimento em cotas de FIDCs efetuar aplicação, de forma direta ou indireta, em direitos ou expectativas de direito decorrentes de ações judiciais ou de procedimentos arbitrais, enquanto o crédito correspondente não se revestir de liquidez, certeza e exigibilidade em caráter definitivo.

2.2 A redação é ampla em dois sentidos. Primeiro, alcança não apenas direitos já reconhecidos, mas também meras expectativas de direito — o que abrange a aquisição de posições em demandas ainda em curso, cujo resultado é incerto. Segundo, a vedação não se limita à aquisição direta do crédito pelo fundo: estende-se à aplicação indireta, nos termos definidos pela própria norma e detalhados adiante.

3. QUANDO O CRÉDITO JUDICIAL PASSA A SER ELEGÍVEL

3.1 A resolução não deixa a noção de definitividade em aberto: o § 1º do art. 1º-A fixa requisitos cumulativos. No caso de crédito decorrente de ação judicial, exige-se, em primeiro lugar, que tenha transitado em julgado a decisão que reconheça o direito na fase de conhecimento; em segundo lugar, que tenha transitado em julgado a decisão proferida na fase de liquidação, quando essa fase for necessária à fixação do valor devido.

3.2 O terceiro requisito diz respeito à fase executiva: é preciso que tenha transcorrido o prazo legal para apresentação de impugnação ao cumprimento de sentença ou de embargos à execução sem que tenham sido apresentados ou, caso apresentados, que tenha transitado em julgado a decisão que os julgue. Na prática, o crédito só se torna elegível para aplicação por FIDC quando esgotadas as discussões sobre a existência do direito, sobre o valor devido e sobre as defesas do devedor na execução.

4. CRÉDITOS DECORRENTES DE ARBITRAGEM

4.1 Para os créditos originados em procedimento arbitral, a resolução exige, cumulativamente, que tenha sido proferida sentença arbitral, parcial ou final, que, isoladamente ou em conjunto com outras sentenças proferidas no procedimento, reconheça o direito e fixe o valor devido.

4.2 Exige-se, ainda, que tenha transcorrido o prazo previsto no art. 33, § 1º, da Lei nº 9.307/1996 para a propositura da ação de nulidade da sentença arbitral sem que ela tenha sido ajuizada ou, caso proposta, que tenha transitado em julgado a decisão que a julgue improcedente ou determine sua extinção sem resolução do mérito. Com isso, a sentença arbitral ainda sujeita a questionamento judicial também deixa de ser ativo elegível.

5. A EXPOSIÇÃO INDIRETA TAMBÉM ESTÁ ALCANÇADA

5.1 O § 2º do art. 1º-A considera aplicação indireta aquela realizada por meio de três categorias de instrumentos. A primeira abrange os títulos, valores mobiliários ou instrumentos contratuais de qualquer natureza cujo lastro, garantia, remuneração ou fluxo de pagamento esteja vinculado a esses direitos; a segunda, as cotas de fundos de investimento, de sociedades ou de veículos de investimento, constituídos no País ou no exterior, cuja carteira contenha esses direitos ou os referidos instrumentos.

5.2 A terceira categoria compreende os instrumentos derivativos cujo ativo subjacente corresponda, direta ou indiretamente, a esses direitos ou instrumentos. A menção expressa a veículos constituídos no exterior e a derivativos sugere o propósito de impedir que a vedação seja contornada por estruturas intermediárias, como a interposição de sociedades de propósito específico, de fundos estrangeiros ou de contratos de participação no resultado de litígios.

6. FUNDOS QUE JÁ DETÊM ESSES ATIVOS: PRECIFICAÇÃO E AUDITORIA

6.1 O novo art. 1º-B disciplina a situação dos FIDCs e dos fundos de investimento em cotas de FIDCs cuja carteira contenha direitos ou expectativas de direito decorrentes de ações judiciais ou arbitrais vedados pelo art. 1º-A. A resolução não fixa prazo para a alienação dessas posições; em vez disso, submete os fundos que as mantêm a obrigações mínimas de governança.

6.2 Esses fundos devem adotar metodologia consistente de determinação do valor dos direitos creditórios, passível de verificação independente, sendo vedada a precificação baseada exclusivamente em premissas internas; devem realizar reavaliações sempre que ocorrerem fatos processuais relevantes capazes de alterar o prognóstico quanto à realização ou ao valor do crédito; e devem submeter à auditoria independente a verificação do cumprimento dessas duas obrigações. O propósito aparente é conter a marcação a mercado de ativos litigiosos com base apenas em estimativas do próprio gestor.

7. TRANSPARÊNCIA MENSAL DA CARTEIRA

7.1 Os mesmos fundos passam a ter de divulgar, com periodicidade mínima mensal, de forma padronizada e comparável entre períodos e em formato eletrônico estruturado que permita tratamento automatizado, informações sobre esses ativos, incluindo a identificação do fundo, de seu administrador e de seu gestor; a identificação do processo judicial ou do procedimento arbitral e do respectivo juízo ou câmara arbitral; e a identificação dos cedentes e cessionários e das partes a eles relacionadas, com a data e o instrumento da cessão, inclusive quanto às cessões anteriores.

7.2 Devem ser informados, ainda, o valor e a fração do crédito detido pelo fundo, na hipótese de titularidade parcial, e a composição da carteira por ente federativo devedor, no caso de direitos oponíveis à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou às suas autarquias e fundações. Embora a resolução não utilize a palavra precatório, essa exigência sugere que os créditos contra a Fazenda Pública estão no centro da preocupação regulatória. A exigência de rastreamento da cadeia de cessões, por sua vez, permite identificar sucessivas transferências do mesmo crédito entre partes relacionadas.

8. VIGÊNCIA E PONTOS DE ATENÇÃO NA TRANSIÇÃO

8.1 A vedação do art. 1º-A entra em vigor em 13 de outubro de 2026. As obrigações de precificação, reavaliação, auditoria e divulgação do art. 1º-B passam a valer em 4 de janeiro de 2027. Há, portanto, uma janela de pouco mais de duas semanas até a vigência da vedação, e de pouco mais de três meses até a vigência das obrigações de governança.

8.2 Alguns pontos exigirão interpretação cuidadosa. O principal é saber se aportes adicionais em créditos já detidos — como o custeio de despesas processuais e honorários em demandas em curso, prática comum em estruturas de litigation finance — configuram nova aplicação vedada. Também merece atenção a situação de fundos cujos regulamentos preveem aquisições contínuas desse tipo de ativo, que deverão ser revistos para se adequar ao novo regime. Créditos já objeto de precatório expedido, que pressupõem sentença transitada em julgado nos termos do art. 100 da Constituição, tendem a atender aos requisitos de definitividade, mas a verificação deve ser feita caso a caso, à luz das três exigências do § 1º.

9. IMPACTOS PRÁTICOS PARA GESTORES, INVESTIDORES E CEDENTES

9.1 Para gestores de fundos de special situations e litigation finance, a resolução torna necessária a revisão imediata das políticas de investimento, dos regulamentos e das estruturas utilizadas — inclusive das que envolvem veículos no exterior ou instrumentos derivativos —, bem como a preparação das rotinas de precificação independente, reavaliação e divulgação que serão exigidas a partir de janeiro de 2027. Para os cotistas, recomenda-se diligência adicional sobre a composição da carteira e sobre a metodologia de marcação dos ativos litigiosos detidos pelos fundos em que investem.

9.2 Para empresas e pessoas físicas titulares de créditos em discussão judicial ou arbitral, a consequência é a redução de um canal relevante de monetização antecipada desses direitos: a partir de 13 de outubro de 2026, a cessão de créditos não definitivos a FIDCs deixa de ser possível, o que tende a afetar tanto a liquidez quanto o preço desse tipo de ativo no mercado secundário.

10. CONCLUSÃO

10.1 A Resolução CMN nº 5.343/2026 redesenha o uso dos FIDCs no mercado de créditos litigiosos: esses fundos passam a poder aplicar apenas em créditos judiciais ou arbitrais revestidos de liquidez, certeza e exigibilidade em caráter definitivo, segundo critérios objetivos fixados pela própria norma, e a vedação alcança também a exposição indireta por meio de títulos, veículos no País ou no exterior e derivativos.

10.2 Para os fundos que já detêm esses ativos, a norma não impõe alienação, mas exige precificação verificável, reavaliação a cada fato processual relevante, auditoria independente e transparência mensal detalhada. Diante dos prazos curtos de vigência, recomenda-se que gestores, administradores, cotistas e cedentes revisem desde já suas estruturas e operações em andamento, com atenção especial às dúvidas interpretativas sobre aportes em posições preexistentes.