

BANCÁRIO E MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS

Resolução CMN nº 5.343/2026: **Limites à aquisição de créditos** **judiciais e arbitrais por FIDCs e** **impactos na Resolução CVM 175**

A partir de 13 de outubro de 2026, FIDCs e FIC-FIDCs não poderão adquirir, direta ou indiretamente, direitos decorrentes de ações judiciais ou arbitragens cujo crédito ainda não seja definitivo. A Resolução CMN nº 5.343, aprovada em 24 de setembro de 2026, altera a Resolução CMN nº 2.907/2001 e muda o perímetro dentro do qual opera o Anexo Normativo II da Resolução CVM 175.

Os ativos já detidos não precisam ser vendadidos. Porém, a partir de 4 de janeiro de 2027, passam a exigir precificação verificável por terceiros, reavaliação a cada fato processual relevante, conferência pela auditoria independente e divulgação mensal padronizada.

Na nossa leitura, os pontos de maior risco prático são três:

1

Cobrança judicial de créditos já constituídos.

A menção expressa a embargos à execução abre espaço para que carteiras de NPL em execução sejam alcançadas.

2

Conceito amplo de aplicação indireta.

Ele atinge títulos, cotas e derivativos com qualquer vínculo, ainda que parcial, a esses direitos.

3

Conflito com o sigilo.

O dever de divulgação choca-se com a confidencialidade de arbitragens e com processos em segredo de justiça.

Recomendamos que gestores e administradores mapeiem carteiras e produtos antes de 13 de outubro e acompanhem a esperada adaptação normativa da CVM.

Contexto e fundamento normativo

A Resolução CMN nº 2.907/2001 é a norma que autoriza a constituição e o funcionamento dos FIDCs e FIC-FIDCs. A CVM disciplina esses fundos dentro desse perímetro, hoje por meio do Anexo Normativo II da Resolução CVM 175. Assim, o que o CMN veda na 2.907 deixa de ser admitido ainda que o texto da 175 pareça permitir, até que a CVM ajuste sua regulamentação.

O CMN fundamentou a medida nos arts. 3º, VII, e 4º, VI, da Lei nº 4.595/1964, na Lei nº 4.728/1965 e nos arts. 3º e 4º da Lei nº 6.385/1976. Há espaço para debate sobre o alcance da competência do CMN em matéria de fundos após a Lei nº 13.874/2019, que atribuiu à CVM a regulamentação dos fundos de investimento (art. 1.368-C do Código Civil). Não vemos, porém, esse argumento como obstáculo à aplicação da norma no curto prazo.

A justificativa regulatória é a dificuldade de precificar direitos cuja existência ou valor depende de decisão futura. Essa subjetividade favorece avaliações artificiais, conflitos de interesse e assimetria de informação entre administradores, gestores e cotistas.

Dispositivo	Conteúdo	Vigência
Art. 1º-A	Vedação a aplicação direta ou indireta em direitos litigiosos não definitivos	13 de outubro de 2026
Art. 1º-B	Precificação, reavaliação, auditoria e divulgação para ativos já detidos	4 de janeiro de 2027

A vedação do art. 1º-A: alcance e critérios de definitividade

O art. 1º-A proíbe a aplicação em direitos ou expectativas de direito decorrentes de ações judiciais ou de procedimentos arbitrais enquanto o crédito não estiver revestido de liquidez, certeza e exigibilidade em caráter definitivo. A vedação incide sobre novas aplicações. Não há determinação de desinvestimento.

O § 1º define quando o crédito é definitivo. Os requisitos são cumulativos em cada hipótese.

Origem	Requisitos cumulativos
Ação judicial	(a) trânsito em julgado da decisão da fase de conhecimento; (b) trânsito em julgado da liquidação, quando necessária; (c) decurso do prazo de impugnação ao cumprimento de sentença ou de embargos à execução sem apresentação, ou trânsito em julgado da decisão que os julgue
Arbitragem	(a) sentença arbitral, parcial ou final, que reconheça o direito e fixe o valor; (b) decurso do prazo de 90 dias do art. 33, § 1º, da Lei nº 9.307/1996 sem ação de nulidade, ou trânsito em julgado da decisão que a julgue improcedente ou a extinga sem resolução do mérito

Três observações sobre esse critério:

1. Definitivo não significa irreversível.

O trânsito em julgado ainda convive com a ação rescisória, no prazo de dois anos, e, em matéria tributária, com os efeitos dos Temas 881 e 885 do STF sobre a coisa julgada. A norma não exige o esgotamento desses riscos.

2. Precatórios e RPVs expedidos tendem a atender ao critério.

A expedição pressupõe o trânsito em julgado e, em regra, a superação da fase de impugnação. Créditos pré-precatório com impugnação da Fazenda pendente ficam vedados até sua resolução.

3. Sentenças parciais são admitidas na arbitragem.

O inciso II aceita sentença parcial, isoladamente ou em conjunto com outras, desde que reconheça o direito e fixe o valor devido.

Aplicação indireta (§ 2º)

A vedação alcança qualquer estrutura, operação ou produto financeiro capaz de capturar os riscos e benefícios desses direitos. O critério é econômico, não formal, e a lista do § 2º é exemplificativa ("inclusive").

Hipótese	Alcance	Exemplos de exposição
Inciso I: títulos, valores mobiliários e contratos	Lastro, garantia, remuneração ou fluxo vinculados, no todo ou em parte	Debêntures ou notas com remuneração atrelada a êxito processual; créditos garantidos por cessão fiduciária de direitos litigiosos
Inciso II: cotas de fundos, sociedades e veículos	Carteira que contenha, direta ou indiretamente, esses direitos ou os instrumentos do inciso I, no Brasil ou no exterior	Cotas de FIP ou de fundo offshore de litigation finance; SPEs titulares de processos; cotas de FIDC legado
Inciso III: derivativos	Ativo subjacente vinculado, direta ou indiretamente, a esses direitos ou aos instrumentos dos incisos I e II	Swaps ou opções referenciados ao resultado de processos ou a cotas de veículos expostos

A ausência de um limite mínimo de exposição é o ponto mais sensível. A expressão "no todo ou em parte" sugere que um vínculo marginal basta para contaminar o instrumento. Um exemplo: um FICFIDC não pode adquirir novas cotas de um FIDC que ainda detenha esses ativos, embora esse FIDC possa lícitamente mantê-los. Isso tende a reduzir a liquidez secundária das cotas dos fundos legados.

Regime dos ativos já detidos (art. 1º-B)

Fundos cuja carteira contenha direitos vedados pelo art. 1º-A podem mantê-los. A partir de 4 de janeiro de 2027, porém, devem observar quatro obrigações mínimas.

Obrigação	Conteúdo	Implicação prática
Precificação (inciso I)	Metodologia consistente, passível de verificação independente; vedada a precificação baseada exclusivamente em premissas internas do administrador, gestor ou consultor	Tendência de uso de laudos de terceiros e de marcação mais conservadora
Reavaliação (inciso II)	Sempre que houver fato processual relevante capaz de alterar o prognóstico de realização ou de valor	Exige monitoramento processual contínuo e política formal de gatilhos de reavaliação
Auditoria (inciso III)	Verificação, pela auditoria independente, da observância dos incisos I e II	Ampliação de escopo e de custo da auditoria
Divulgação (inciso IV)	Mensal, padronizada, comparável entre períodos e em formato eletrônico estruturado	Adaptação de sistemas e, provavelmente, do Informe Mensal de FIDC

O inciso IV exige, no mínimo, a divulgação dos seguintes itens:

- **identificação do fundo, do administrador e do gestor**, com CNPJ;
- **identificação do processo judicial ou do procedimento arbitral** e do juízo ou câmara;
- **cedentes, cessionários e partes relacionadas**, a data e o instrumento da cessão e as cessões anteriores conhecidas;
- **valor e fração do crédito detido**, em caso de titularidade parcial;
- **composição da carteira por ente federativo devedor**, quando aplicável

A resolução não diz quem define o formato eletrônico nem onde a divulgação deve ocorrer. É razoável esperar que a CVM discipline o tema. Um efeito colateral provável é a remarcação dos ativos legados na primeira avaliação sob as novas regras, com impact

Reflexos na Resolução CVM 175

A nova vedação esvazia parte do regime de direitos creditórios não padronizados (DC-NP) do Anexo Normativo II e impõe ajustes em elegibilidade, precificação e divulgação. Até que a CVM adapte a norma, prevalece o limite fixado pelo CMN.

Direitos creditórios não padronizados. O Anexo II trata como DC-NP, entre outros, os créditos que resultem de ações judiciais em curso, constituam objeto de litígio ou tenham sido judicialmente penhorados ou dados em garantia. A primeira parte dessa hipótese fica em grande medida esvaziada para novas aquisições. Créditos penhorados não são, por si só, "decorrentes" de ação judicial e, em princípio, seguem elegíveis. Já créditos garantidos por direitos litigiosos podem ser alcançados pelo § 2º, I, que menciona garantia.

Elegibilidade e verificação. A vedação passa a funcionar como critério de elegibilidade obrigatório para todas as classes.

Isso tem três consequências:

- regulamentos e políticas de investimento devem ser adaptados;
- gestor e custodiante precisam comprovar, crédito a crédito, os marcos processuais do § 1º, com certidões de trânsito em julgado, de decurso de prazos e de ausência de ação de nulidade;
- o enquadramento passa a depender de informação processual, e não apenas da verificação de lastro

Precificação e provisionamento. A 175 já exige metodologia de avaliação e provisão para perdas. O art. 1º-B vai além: afasta premissas exclusivamente internas, impõe gatilhos processuais de reavaliação e submete o processo à auditoria.

Informações periódicas. O Informe Mensal de FIDC é o veículo natural da nova divulgação. Seu leiaute atual, porém, não contempla identificação de processos, cadeia de cessões nem exposição por ente federativo.

Público-alvo. A 175 tratava essa exposição sobretudo pela via da adequação, restringindo, em regra, classes de DC-NP a investidores profissionais. O CMN substituiu a lógica de quem pode comprar pela de o que o fundo pode comprar. É uma mudança de filosofia regulatória, e não apenas um aperto de requisitos.

Questões interpretativas em aberto

A norma deixa lacunas relevantes. A primeira é a de maior impacto econômico.

1. Créditos já constituídos em cobrança judicial (NPL). Há bom argumento de que o crédito contratual cobrado em juízo decorre do contrato, e não da ação, e, portanto, estaria fora do caput. Contra essa leitura pesa a menção expressa a embargos à execução no § 1º, I, "c", que é a defesa típica da execução de título extrajudicial (art. 914 do CPC). Surge ainda um impasse lógico: os requisitos são cumulativos, e a execução de título extrajudicial não tem fase de conhecimento, de modo que a alínea "a" não seria cumprida. Recomendamos cautela em novas aquisições de carteiras com execuções embargadas até que haja esclarecimento.

2. Parcela incontroversa e titularidade parcial. O caput refere-se ao "crédito correspondente". Não está claro se o fundo pode adquirir a parcela já definitiva de um crédito cuja outra parte segue em discussão. A referência à titularidade parcial no art. 1º-B, IV, "d", favorece a leitura de que sim.

3. Sentença arbitral estrangeira. O inciso II foi desenhado para a arbitragem doméstica. O prazo do art. 33, § 1º, da Lei nº 9.307/1996 não se ajusta à sentença estrangeira, que depende de homologação pelo STJ, e a norma é silente sobre esse caso.

4. Operações com ativos legados. Ficam em zona cinzenta os aportes adicionais para custear o mesmo processo, prática típica de litigation finance. O mesmo vale para cessões entre classes do mesmo fundo, cisões, incorporações e reestruturações.

5. Alcance subjetivo do art. 1º-B. O dispositivo refere-se a fundos "cuja carteira contenha" os direitos vedados. Não está claro se abrange FIC-FIDCs com exposição apenas indireta, via cotas de FIDCs legados.

6. Sigilo e segredo de justiça. Arbitragens costumam ser confidenciais por convenção, e há processos em segredo de justiça. Identificar processo, câmara e partes pode violar esses deveres e expor a estratégia do fundo perante a contraparte.

7. Janela até 13 de outubro. As aquisições realizadas até essa data são lícitas, mas ficam sujeitas ao art. 1º-B a partir de janeiro. É esperada concentração de operações nesse período, o que recomenda atenção redobrada à precificação e à documentação

Impactos de mercado

A resolução não extingue o mercado de créditos litigiosos, mas fecha seu principal veículo de captação regulada. O mais provável é a migração da atividade, e não o seu desaparecimento.

Os destinos mais prováveis são quatro:

1 FIPs e fundos do Anexo I destinados a investidores profissionais

2 veículos societários e SPEs

3 securitizadoras, sob a Lei nº 14.430/2022

4 estruturas offshore

O § 2º impede que FIDCs adquiram cotas desses veículos, mas não impede que eles operem. A questão regulatória seguinte é se a CVM estenderá lógica semelhante a outras categorias, ou se o CMN mirou o FIDC por ser o veículo de acesso mais amplo a investidores.

Outros efeitos esperados:

- **Deságio maior na origem.** Sem o comprador FIDC, a aquisição de créditos em fase de conhecimento tende a ficar mais cara para o cedente.
- **Valorização relativa dos créditos definitivos.** Precatórios e créditos transitados em julgado ganham atratividade dentro dos FIDCs.
- **Remarcação dos legados.** A precificação independente pode gerar perdas contábeis em 2027 e pressão por resgates ou por reestruturação de classes.
- **Custos operacionais maiores.** Monitoramento processual, laudos, auditoria e divulgação encarecem a manutenção das carteiras existentes.

Recomendações práticas e cronograma

As providências concentram-se em dois marcos: 13 de outubro de 2026 para a vedação e 4 de janeiro de 2027 para o regime dos ativos legados.

1 Até 13 de outubro de 2026

- Mapear carteiras e produtos distribuídos, incluindo exposição indireta via títulos, cotas e derivativos.
- Revisar operações em negociação e documentar o caráter definitivo dos créditos a adquirir.
- Suspender ou reavaliar aquisições de carteiras de NPL com execuções embargadas, até esclarecimento.
- Revisar regulamentos, políticas de investimento e critérios de elegibilidade das classes.
- Definir a rotina de verificação dos marcos processuais entre gestor e custodiante.

2 Até 4 de janeiro de 2027

- Inventariar os ativos legados abrangidos pelo art. 1º-B.
- Adotar metodologias de precificação verificável, preferencialmente com laudo de terceiro.
- Formalizar a política de reavaliação por fato processual relevante.
- Alinhar o escopo com o auditor independente.
- Estruturar a divulgação mensal e avaliar conflitos com cláusulas de confidencialidade e segredo de justiça.
- Comunicar aos cotistas possíveis efeitos de remarcação.

3 Acompanhamento contínuo

- Monitorar manifestações da CVM, como ofícios circulares e ajustes ao Anexo Normativo II e ao Informe Mensal de FIDC.
- Avaliar a conveniência de consulta formal ao regulador sobre os pontos em aberto, em especial os créditos em execução.



Andrea Sano Alencar
asano@efcan.com.br