

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS (UNISINOS)

MESTRADO EM DIREITO DA EMPRESA E DOS NEGÓCIOS

MARIANA MESQUITA MORAES ROSA

**PREVENÇÃO E DIREITO DE CRÉDITO: ANÁLISE SOBRE O IMPACTO DAS
ASSIMETRIAS INFORMACIONAIS ESTABELECIDAS NA RELAÇÃO
CONTRATUAL DE SECURITIZAÇÃO DE RECEBÍVEIS**

Porto Alegre

2025

MARIANA MESQUITA MORAES ROSA

**PREVENÇÃO E DIREITO DE CRÉDITO: ANÁLISE SOBRE O IMPACTO DAS
ASSIMETRIAS INFORMACIONAIS ESTABELECIDAS NA RELAÇÃO
CONTRATUAL DE SECURITIZAÇÃO DE RECEBÍVEIS**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Direito pelo Programa de Pós-graduação em Direito da Empresa e dos Negócios da Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS).

Orientador: Prof. Dr. Fabiano Koff Coulon

Porto Alegre

2025

FICHA CATALOGRÁFICA

R789 Rosa, Mariana Mesquita Moraes.

Prevenção e direito de crédito: análise sobre o impacto das assimetrias informacionais estabelecidas na relação contratual de securitização de recebíveis / Mariana Mesquita Moraes Rosa - 2025.

105 f. ; 30 cm.

Dissertação (mestrado) – Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Programa de Pós-Graduação em Direito da Empresa e dos Negócios, 2025.

“Orientador: Prof. Dr. Fabiano Koff Coulon”.

1. Direito creditório. 2. FIDC. 3. Governança. 4. PDCA. 5. Efetividade. I. Título.

CDU 347.73

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(Bibliotecário: Maicon Juliano Schmidt – CRB 10/2791)

RESUMO

O presente trabalho analisa o papel dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) na estruturação e circulação do crédito empresarial no Brasil, estudando como a evolução normativa e as práticas de governança podem contribuir para maior segurança e eficiência nas operações de cessão de recebíveis. A pesquisa parte do contexto introduzido pela Lei da Liberdade Econômica, que consolidou o reconhecimento dos fundos de investimento como condomínios de natureza especial, e pela Resolução CVM nº 175/2022, que modernizou o regime jurídico aplicável a esses instrumentos. O problema central consiste em compreender em que medida a regulação vigente e as práticas de governança dos FIDCs são capazes de mitigar as assimetrias informacionais e assegurar a efetividade do direito, especialmente diante das dificuldades práticas observadas na recuperação de créditos e no controle de riscos. A pesquisa foi desenvolvida por meio de uma metodologia teórica e descritiva, de natureza qualitativa, estruturada em três etapas: análise doutrinária e normativa sobre fundos de investimento e cessão de crédito; levantamento e exame de jurisprudência relativa à execução de recebíveis e à comprovação de garantias; e uma investigação empírica, baseada na observação de rotinas operacionais de FIDCs e em entrevista informal com observação participante com profissionais do setor. A partir dos resultados encontrados, propõe-se a aplicação do ciclo PDCA (Plan, Do, Check, Act) como instrumento de melhoria contínua e de fortalecimento da governança dos FIDCs, culminando na elaboração de um Guia de Excelência Operacional voltado à padronização de procedimentos, à mitigação de riscos e à promoção de boas práticas de compliance. Assim, o estudo busca oferecer uma contribuição prática e teórica para o aperfeiçoamento da governança e da segurança jurídica no mercado de recebíveis brasileiro.

Palavras-chave: FIDC. Direito creditório. Governança. PDCA. Efetividade.

ABSTRACT

This study analyzes the role of Credit Rights Investment Funds (FIDCs) in structuring and circulating business credit in Brazil, examining how regulatory evolution and governance practices can enhance security and efficiency in receivables assignment operations. The research is grounded in the context introduced by the Economic Freedom Act (Law No. 13,874/2019), which consolidated the recognition of investment funds as special-purpose condominiums, and by CVM Resolution No. 175/2022, which modernized the legal framework applicable to these instruments. The central research problem consists in understanding to what extent the current regulation and governance practices adopted by FIDCs are capable of mitigating informational asymmetries and ensuring the effectiveness of credit rights, particularly in light of the practical difficulties observed in credit recovery and risk control. The study adopts a theoretical and descriptive methodology, with a qualitative approach, structured in three stages: doctrinal and normative analysis on investment funds and credit assignment; survey and examination of jurisprudence related to receivables enforcement and guarantee validation; and an empirical investigation, based on the observation of FIDC operational routines and an informal interview combined with participant observation involving industry professionals. Based on the findings, the research proposes the application of the PDCA cycle (Plan, Do, Check, Act) as a tool for continuous improvement and for strengthening the governance of FIDCs, culminating in the development of an Operational Excellence Guide aimed at standardizing procedures, mitigating risks, and promoting best compliance practices. Thus, the study seeks to offer both a practical and theoretical contribution to the enhancement of governance and legal security in the Brazilian receivables market.

Keywords: Credit Rights Investment Fund. Credit rights. Governance. PDCA. Effectiveness.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	6
2 ASSIMETRIAS INFORMACIONAIS NA SECURITIZAÇÃO DE RECEBÍVEIS	9
2.1 Conceito, estrutura e atuação dos FIDCs	9
2.1.1 <i>Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios.....</i>	<i>10</i>
2.1.2 <i>Contrato de cessão de crédito</i>	<i>12</i>
2.2 Assimetrias informacionais e o contrato de cessão: conceitos, tipos e impactos	16
2.2.1 <i>Assimetrias informacionais</i>	<i>16</i>
2.2.2 <i>A quebra da boa-fé pela seleção adversa.....</i>	<i>18</i>
2.3 Regulação e controle de riscos dos FIDCs.....	23
2.3.1 <i>Panorama da Resolução nº 175/2022 da CVM</i>	<i>23</i>
2.3.2 <i>Controle de riscos e mitigação de assimetrias informacionais.....</i>	<i>25</i>
2.3.2.1 <i>Mecanismos de controle.....</i>	<i>26</i>
3 ENTRAVES JURÍDICOS E INFORMACIONAIS.....	30
3.1 Efetividade do direito creditório e as barreiras enfrentadas pelo credor	30
3.2 Quadro jurisprudencial.....	34
3.2.1 <i>Duplicata.....</i>	<i>36</i>
3.2.1.1 <i>Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJRS)</i>	<i>37</i>
3.2.1.2. <i>Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP)</i>	<i>37</i>
3.2.1.3 <i>Tribunal de Justiça de Santa Catarina (TJSC).....</i>	<i>38</i>
3.2.2 <i>Alienação Fiduciária.....</i>	<i>39</i>
3.2.2.1 <i>Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJRS)</i>	<i>39</i>
3.2.2.2 <i>Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP)</i>	<i>40</i>
3.2.2.3 <i>Tribunal de Justiça de Santa Catarina (TJSC).....</i>	<i>40</i>
3.2.3 <i>Nota Comercial</i>	<i>41</i>
3.2.3.1 <i>Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJRS)</i>	<i>41</i>
3.2.3.2 <i>Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP)</i>	<i>42</i>
3.2.3.3 <i>Tribunal de Justiça de Santa Catarina (TJSC).....</i>	<i>42</i>
3.2.4 <i>Metodologia e decisões analisadas</i>	<i>42</i>
3.3 A (in)eficácia dos meios processuais e sua relação com as assimetrias informacionais.....	72

4 FERRAMENTAS DE CONTROLE PREVENTIVO E CORRETIVO.....	76
4.1 Bases empíricas para a formulação de boas práticas no mercado de FIDCs	77
.....	
4.1.1 <i>Identificação e seleção dos direitos creditórios.....</i>	<i>79</i>
4.1.2 <i>Formalização documental e registro das operações.....</i>	<i>79</i>
4.1.3 <i>Governança, compliance e integração das áreas.....</i>	<i>80</i>
4.1.4 <i>Monitoramento, cobrança e inadimplência.....</i>	<i>81</i>
4.1.5 <i>Instrumentos jurídicos e desafios específicos.....</i>	<i>81</i>
4.1.6 <i>Síntese interpretativa</i>	<i>82</i>
4.2 O ciclo PDCA e a melhoria contínua dos processos	83
4.2.1 <i>O Ciclo PDCA: fundamentos e evolução teórica.....</i>	<i>83</i>
4.2.2 <i>Aplicação do PDCA aos FIDCs.....</i>	<i>86</i>
4.3 Guia de Excelência Operacional.....	89
4.3.1 <i>Estrutura conceitual e propósito do guia</i>	<i>89</i>
4.3.2 <i>Indicadores recomendados para monitoramento contínuo</i>	<i>89</i>
4.3.3 <i>Guia de Excelência Operacional dos FIDCs</i>	<i>90</i>
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	92
REFERÊNCIAS.....	94
APÊNDICE A – ROTEIRO DE ANÁLISE EMPÍRICA	99
APÊNDICE B - GUIA DE EXCELÊNCIA OPERACIONAL	104

1 INTRODUÇÃO

A Lei nº 13.874/2019, denominada Lei da Liberdade Econômica, consolidou princípios voltados à promoção da livre iniciativa e da autonomia privada nas relações econômicas, instituindo marcos de desburocratização e de estímulo ao ambiente de negócios no país. Entre as inovações trazidas, destacam-se as alterações no Código Civil, que, ao introduzirem os artigos 1.368-C a 1.368-F, reconheceram o fundo de investimento como uma espécie de condomínio de natureza especial, abrindo espaço para o fortalecimento de instrumentos coletivos de captação e investimento, como os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs).

O tema deste trabalho parte dessa realidade: compreender como os FIDCs operam na estruturação e circulação do crédito empresarial e de que forma sua governança pode ser aprimorada para oferecer maior segurança, eficiência e transparência às operações. Ainda que a regulação tenha evoluído nos últimos anos — especialmente com a edição da Resolução CVM nº 175/2022, que modernizou e consolidou o regime aplicável aos fundos —, percebe-se que a simples existência de normas não é suficiente para garantir a efetividade do direito creditório. A prática revela um conjunto de desafios que vão desde falhas documentais e assimetrias de informação até a dificuldade de recuperação judicial dos créditos, o que impacta diretamente a confiança dos investidores e a sustentabilidade do sistema.

O problema de pesquisa que orienta esta dissertação pode ser assim formulado: em que medida a regulação vigente e as práticas de governança adotadas pelos FIDCs são capazes de mitigar as assimetrias informacionais e assegurar a efetividade do direito creditório nas operações de cessão de recebíveis? Parte-se da hipótese de que, embora os avanços normativos tenham ampliado a transparência e a padronização das operações, persistem fragilidades nos processos de verificação, controle e acompanhamento dos créditos adquiridos. Parte-se, também, da suposição de que a aplicação de ferramentas de gestão contínua, como o ciclo PDCA (Plan, Do, Check, Act), pode contribuir para fortalecer a governança e reduzir a dependência do Poder Judiciário na resolução de controvérsias, transformando o modelo de atuação dos fundos em algo mais preventivo e eficiente.

O objetivo geral deste estudo é analisar o papel dos FIDCs na estruturação e circulação do crédito empresarial, com ênfase nos mecanismos de mitigação de riscos

e de redução das assimetrias informacionais que interferem na segurança das operações. De forma mais específica, busca-se: compreender o regime jurídico e a evolução normativa dos FIDCs; identificar os principais entraves jurídicos e práticos enfrentados pelos fundos na recuperação de créditos; e propor ferramentas de aprimoramento da governança e dos controles internos, culminando na elaboração de um Guia de Excelência Operacional capaz de orientar gestores na adoção de boas práticas de compliance, monitoramento e transparência.

A justificativa para esta pesquisa decorre da relevância econômica e institucional dos FIDCs, que desempenham papel macroeconômico relevante ao concretizar, no âmbito do mercado de capitais, os fundamentos constitucionais da ordem econômica previstos nos arts. 170, 174 e 192 da Constituição Federal,

Sua relevância tem impacto no desenvolvimento do mercado de crédito no país, isso porque em um ambiente cada vez mais dinâmico e regulado, compreender as causas das falhas operacionais e propor mecanismos que promovam a eficiência e a previsibilidade das operações torna-se essencial. Além disso, o estudo pretende oferecer uma contribuição prática, aproximando a reflexão teórica das rotinas concretas do mercado, a fim de auxiliar gestores, reguladores e investidores na construção de um ambiente mais estável e confiável.

Para alcançar esses objetivos, adotou-se uma metodologia teórica e descritiva, de natureza qualitativa, estruturada em três etapas complementares. A primeira etapa consistiu na análise doutrinária e normativa, voltada à compreensão da estrutura jurídica dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e da regulação aplicável, com especial atenção à Resolução CVM nº 175/2022, especialmente no que se refere aos deveres de governança, diligência e critérios de elegibilidade dos direitos creditórios.

A segunda etapa envolveu a realização de análise jurisprudencial, a partir do exame de decisões proferidas por tribunais estaduais, selecionadas em razão de sua pertinência temática com a efetividade do direito creditório, os entraves à execução dos recebíveis e as controvérsias relacionadas à comprovação da existência, exigibilidade e circulação dos créditos, com ênfase em operações lastreadas em duplicatas e em garantias contratuais. A seleção dos julgados observou critérios qualitativos de relevância e aderência ao objeto da pesquisa, visando identificar

padrões decisórios e fragilidades recorrentes sob a ótica das assimetrias informacionais.

Por fim, desenvolveu-se uma investigação empírica de caráter exploratório, baseada na observação de rotinas operacionais de FIDCs e na realização de entrevista informal, com observação participante, junto a profissionais do setor. Reconhecendo-se os limites inerentes a essa abordagem — notadamente quanto à abrangência e à generalização dos resultados —, os dados coletados foram utilizados como subsídio qualitativo para análise das práticas de controle e mitigação de riscos informacionais, sendo interpretados à luz do ciclo PDCA, empregado como instrumento metodológico de diagnóstico e de proposição de melhorias nos processos de governança e gestão dos fundos.

A dissertação organiza-se em três capítulos. O primeiro apresenta os fundamentos conceituais e normativos dos FIDCs, abordando sua estrutura jurídica, as características das operações de cessão de crédito e as fontes de assimetria informacional entre os agentes. O segundo analisa os principais obstáculos práticos e jurídicos à efetividade do direito creditório, destacando a forma como a jurisprudência vem enfrentando as controvérsias sobre a recuperação de créditos e a execução de garantias. O terceiro propõe uma abordagem aplicada, baseada na integração entre prática e teoria, apresentando ferramentas de controle preventivo e corretivo inspiradas no ciclo PDCA e culminando na formulação do Guia de Excelência Operacional.

Em síntese, este trabalho busca contribuir para o aperfeiçoamento da governança e da eficiência operacional dos FIDCs, demonstrando que a efetividade do direito creditório depende tanto da qualidade das normas quanto da maturidade dos processos internos. A conjugação entre regulação, boas práticas e gestão por melhoria contínua é o caminho para transformar os FIDCs em instrumentos cada vez mais sólidos, transparentes e alinhados aos princípios da liberdade econômica e da boa governança.

2 ASSIMETRIAS INFORMACIONAIS NA SECURITIZAÇÃO DE RECEBÍVEIS

A Lei nº 13.874/2019, conhecida como a Lei de Liberdade Econômica, estabeleceu diretrizes que protegem a liberdade de empreendimento e a prática livre de atividades econômicas, delineando os princípios orientadores da atuação estatal na definição de normas e regulação da atividade econômica, disciplinando alterações no Código Civil, especialmente nos artigos 1.368-C a 1.368-F, que passaram a disciplinar, no Livro de Direitos das Coisas, a figura do “Fundo de Investimento” como uma espécie de condomínio de natureza especial.

Os Fundos de Investimentos já são bem conhecidos no mercado como uma opção de investimento, mas pouco se fala sobre como se dá a prática de um Fundo de Investimentos em Direito Creditório, o “FIDC”, especialmente os obstáculos inerentes à cessão de direitos creditórios.

No presente tópico, serão apresentados os conceitos de Fundo de Investimentos, especialmente aqueles ligados aos Direitos Creditórios, como são estruturados e como é a sua atuação no mercado de crédito através do contrato de cessão; em um segundo momento serão trazidos os conceitos de assimetrias informacionais, quais os tipos identificados na formulação desse contrato e os impactos para a operação de crédito, e, por fim, serão analisadas como as normas do mercado de capitais estruturam e limitam a atuação dos fundos, especialmente para mitigar riscos ligados às assimetrias informacionais.

2.1 Conceito, estrutura e atuação dos FIDCs

O impacto promovido pela Lei de Liberdade Econômica no âmbito dos fundos de investimentos foi de grande valia e catalizador para o marco legal desse instituto: a Resolução 175 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Fundo de investimento é um ente despersonalizado e configura um condomínio de natureza especial em que os cotistas são os condôminos.

A finalidade dos cotistas é "investir" seu dinheiro adquirindo cotas do fundo de investimento, que, por sua vez, buscará o lucro por meio de operações de investimento guiadas por especialistas.

O Código Civil abordou o assunto no capítulo X, composto dos artigos 1.368-C a 1.368-F, prevendo, em seu primeiro dispositivo que o “fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio de natureza especial, destinado à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos de qualquer natureza” (BRASIL, 2002).

Dispõe, ainda, no §2º que “competirá à Comissão de Valores Mobiliários disciplinar o disposto no caput deste artigo”.

De acordo com a Resolução nº 175 da CVM, os Fundos de Investimentos são classificados em diferentes categorias, variando conforme a política de investimento do fundo, podendo cada uma delas receber ainda uma subclassificação em decorrência de diferentes aspectos.

Essa disposição está no art. 3º, inciso VII da Resolução que define “categoria (fundo) como classificação decorrente da política de investimentos do fundo, conforme previstas nos Anexos Normativos, observado que cada Anexo Normativo disciplina uma única categoria” (BRASIL, 2022).

Com relação às categorias, existem várias, como por exemplo o Fundo de Investimento Imobiliário, Fundo de Investimentos Financeiro, Fundo de Investimento em Participações, e claro, o Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, que ora passa a ser aprofundado.

2.1.1 Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios

Como um dos veículos de investimento que mais cresce no Brasil, os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) são fundos especializados na aquisição de direitos creditórios (PAZZOTO, 2021).

Conforme doutrina (BOECHAT *et al*, 2015), a atuação dos Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios pode ser entendida como:

O fundo de investimento em direitos creditórios é uma comunhão de recursos que destina parcela preponderante do respectivo patrimônio líquido à aquisição de recebíveis ou direitos creditórios. Esses ativos podem ser originados por diferentes setores da economia, que utilizam a securitização por meio do FIDC como fonte alternativa de recursos e instrumento de desintermediação financeira.

Como um importante instrumento de fomento à economia brasileira, os FIDCs têm se consolidado cada vez mais como eficientes conversores de direitos creditórios em recursos financeiros imediatos, impulsionando tanto a economia micro quanto a macro (MENDES, 2023).

Desempenham papel macroeconômico relevante ao concretizar, no âmbito do mercado de capitais, os fundamentos constitucionais da ordem econômica previstos nos arts. 170, 174 e 192 da Constituição Federal.

Ao canalizar poupança privada para o financiamento da atividade produtiva, ampliam o acesso ao crédito, reduzem assimetrias financeiras e preservam a continuidade das empresas, com reflexos positivos sobre o emprego e a arrecadação. Sua atuação fortalece a livre iniciativa e a função social do crédito, ao transformar direitos creditórios em instrumentos de circulação de riqueza. Ademais, promovem a eficiência e a diversificação do sistema financeiro nacional, reduzindo a concentração do crédito bancário.

O inciso XII do art. 2º do Anexo II da Resolução nº 175 da CVM elenca o que se entende por direitos creditórios:

- a) direitos e títulos representativos de crédito;
- b) valores mobiliários representativos de crédito;
- c) certificados de recebíveis e outros valores mobiliários representativos de operações de securitização, que não sejam lastreados em direitos creditórios não-padronizados; e
- d) por equiparação, cotas de FIDC.

O art. XIII elenca aqueles que seriam os chamados “direitos creditórios não padronizados”.

Ao analisar os conceitos daquilo que se enquadra como um direito creditório, em verdade, está-se diante de conceitos amplos de algo representativo de um crédito, podendo citar como exemplo os títulos de crédito, que, conforme art. 887 do Código Civil, “são documentos necessários ao exercício literal e autônomo neles contidos, somente produz efeito quando preencha os requisitos da lei” (BRASIL, 2002).

Os exemplos mais conhecidos de títulos de créditos são: duplicata, cheque, letra de câmbio e nota promissória.

Para adquirir direitos creditórios, os Fundos de Investimentos devem formalizar essas transações através de contratos específicos, conhecidos como contratos de cessão, os quais são essenciais para a transferência legal dos créditos, garantindo

aos fundos a regularidade e a segurança jurídica das operações e concretizando a validade da cessão através da formalização contratual.

O instituto do contrato de cessão é objeto de estudo do próximo tópico, onde serão examinadas suas características.

2.1.2 Contrato de cessão de crédito

O Código Civil traz no título II, capítulo I, a chamada *cessão de crédito*, dispondo o seguinte:

Art. 286. O credor pode ceder o seu crédito, se a isso não se opuser a natureza da obrigação, a lei, ou a convenção com o devedor; a cláusula proibitiva da cessão não poderá ser oposta ao cessionário de boa-fé, se não constar do instrumento da obrigação (BRASIL, 2002).

A cessão de crédito pode ser definida como um acordo jurídico bilateral, onde o credor transfere a sua posição na relação obrigacional para um terceiro. Assim, o cessionário assume a qualidade de credor que o cedente tinha em relação ao devedor, recebendo todos os direitos acessórios e garantias associados (GOMES, 2019).

Com a transferência do crédito do patrimônio do cedente para o do cessionário, o cessionário é incorporado à relação jurídica, que passa a ter uma nova configuração, uma vez que os sujeitos envolvidos não são mais os mesmos, havendo uma transferência do crédito, da pretensão e da ação (HAICAL, 2013).

A cessão de crédito pode ser classificada de acordo com sua origem, podendo ser a cessão legal, que ocorre quando é determinada por uma disposição legal, como é o caso do art. 287 do Código Civil, ou ainda a cessão judicial, que decorre de uma decisão judicial.

Além disso, a cessão de crédito pode ser convencional, que ocorre quando é formalizada por meio de um contrato entre o cedente e o cessionário. Neste tipo de cessão, as partes acordam os termos e condições para a transferência do crédito, seguindo os princípios estabelecidos no acordo mútuo (TARTURCE, 2017).

Quanto às obrigações relacionadas à cessão de crédito, ela pode ser gratuita ou onerosa. Na cessão gratuita, o crédito é transferido como uma liberalidade, sem exigir remuneração. Por outro lado, na cessão onerosa, há uma compensação

financeira envolvida, onde o cessionário paga uma quantia ao cedente pela transferência do crédito (TARTURCE, 2017).

Em relação à responsabilidade do cedente perante o devedor, a cessão pode ser *pro soluto* ou *pro solvendo*. Na cessão *pro soluto*, o cedente não mantém responsabilidade pelo crédito, enquanto na cessão *pro solvendo*, o cedente continua responsável pelo pagamento ao devedor caso o crédito não seja efetivamente quitado (TARTURCE, 2017).

Com relação aos FIDCs, a cessão de crédito, em especial, dos direitos creditórios, consiste na transferência, pelo cedente — que pode ser o credor original ou outro — dos seus direitos creditórios para o cessionário, que, neste caso, é um FIDC. Trata-se de uma operação de securitização voltada para a constituição do FIDC, resultando na emissão de valores mobiliários lastreados nos créditos que a companhia tem a receber (MORAES, 2007).

Nas palavras de Luiza Moraes (2007):

A operação básica é a seguinte:

- uma empresa transfere o direito de recebimento de seus créditos para um FIDC, através de um *contrato de cessão de direitos creditórios*;
- esses direitos creditórios passam a constituir patrimônio do FIDC, que é gerido por uma instituição financeira; e
- as cotas desse fundo são subscritas.

A cessão apenas modifica a titularidade do crédito, transferindo-a do credor original para o FIDC. Se o crédito transferido tiver algum vício, essa transferência para o FIDC não acarreta prejuízo, pois não limita o direito de defesa do devedor contra o cessionário. O devedor pode opor as mesmas exceções que tinha em relação ao credor original. Portanto, em qualquer situação, a cessão de crédito — seja vencido ou vincendo — para o FIDC não causa prejuízo aos devedores (COELHO, 2013).

A formalização da cessão, isto é, a efetivação da transferência da obrigação, é instrumentalizada por meio do contrato de cessão de crédito.

O Código Civil brasileiro aborda os contratos como uma categoria dentro do gênero negócio jurídico, porém não oferece uma definição específica para eles.

De acordo com Luis Renato Ferreira da Silva (2021), para compreender o que caracteriza um contrato, é necessário analisar tanto o conceito estrutural quanto o funcional. O conceito estrutural busca identificar os elementos essenciais para que o

contrato seja considerado existente, válido e eficaz, enquanto o conceito funcional examina a função do contrato, que se relaciona com a circulação de riquezas.

No caso do contrato de cessão de crédito, a sua formação ocorre através da manifestação de duas vontades que compartilham interesse comum na obrigação derivada do negócio. A partir da concordância mútua, surgem obrigações que resultam em alterações no patrimônio das partes envolvidas. Assim, o contrato de cessão de crédito é classificado como um negócio jurídico bilateral patrimonial (SILVA, 2021).

É por meio desse instrumento contratual que se concretiza a transferência da posição ativa da relação jurídica obrigacional, ou seja, o deslocamento do crédito e, por consequência, da pretensão e da ação a ele vinculadas. E, embora o devedor não figure como parte integrante do contrato de cessão de crédito — uma vez que este é celebrado exclusivamente entre cedente e cessionário —, não se pode considerá-lo propriamente um terceiro sob a ótica do Direito Civil. Trata-se, antes, de um sujeito que ocupa uma posição jurídica peculiar dentro da relação, dotado de uma espécie de status especial ou privilegiado, em razão dos efeitos diretos que a cessão produz sobre a sua esfera jurídica (HAICAL, 2013).

Essencialmente, o contrato de cessão de crédito envolve a transferência de direitos creditórios de uma parte para outra, refletindo a mudança na titularidade dos créditos e impactando diretamente o patrimônio dos envolvidos. Este tipo de contrato é caracterizado pela interação de interesses e obrigações que afetam as partes de forma recíproca, de modo que a cessão de crédito se encaixa na definição de negócio jurídico bilateral patrimonial, estando alinhada com os princípios gerais dos contratos e negócios jurídicos conforme abordados no Código Civil (SILVA, 2021).

Fábio Ulhoa Coelho (2013) relembra que existem dois diferentes atributos do negócio jurídico: a validade e a eficácia, independentes entre si, de modo que um negócio jurídico pode ser inválido, mantendo a sua eficácia caso as obrigações instituídas sejam cumpridas pelas partes; o inverso também é verídico, podendo o contrato ser válido, e mesmo assim não produzir efeitos.

No caso da cessão de crédito, onde participam exclusivamente o titular do crédito a transferir (cedente) e aquele que pretende adquirir (cessionário), o autor esclarece o seguinte:

A validade da cessão depende exclusivamente de quem são estes sujeitos e de como declaram suas vontades. Atendidos os requisitos gerais de validade

de qualquer negócio jurídico (capacidade do agente, idoneidade do objeto e forma legal) e ausente qualquer vício de vontade ou social (dolo, erro, simulação, etc.), a cessão é válida (COELHO, 2013) (grifos próprios).

O autor ainda explica que com relação ao cedido (devedor primário), o pressuposto estabelecido pela lei foi o da eficácia, sendo a cessão válida ou não de acordo com fatos jurídicos que esse cedido não participa; não obstante, a ele não serão alcançados os efeitos desse negócio jurídico senão após ter tomado conhecimento dele através de notificação (COELHO, 2013).

Isso vai ao encontro dos artigos 290 e 292, do Código Civil:

Art. 290. A cessão do crédito não tem eficácia em relação ao devedor, senão quando a este notificada; mas por notificado se tem o devedor que, em escrito público ou particular, se declarou ciente da cessão feita.

Art. 292. Fica desobrigado o devedor que, antes de ter conhecimento da cessão, paga ao credor primitivo, ou que, no caso de mais de uma cessão notificada, paga ao cessionário que lhe apresenta, com o título de cessão, o da obrigação cedida; quando o crédito constar de escritura pública, prevalecerá a prioridade da notificação (BRASIL, 2002).

A transferência do crédito é consequência direta da eficácia própria do contrato de cessão, a qual se aperfeiçoa quando se realiza o ato de disposição inserido nas declarações de vontade das partes. Dessa forma, a cessão produz plena eficácia entre cedente e cessionário, operando-se a transmissão do crédito de maneira imediata e independente de qualquer notificação prévia ao devedor (HAICAL, 2013).

A comunicação ao devedor, portanto, não constitui condição para a validade ou para a produção dos efeitos translativos da obrigação, mas tem por finalidade assegurar a proteção dos interesses tanto do cessionário — que passa a ter o direito de exigir a prestação — quanto do devedor, que, uma vez notificado, tem garantida a segurança jurídica no momento do pagamento.

Conforme destaca Haical (2013), a notificação não é elemento constitutivo da cessão, mas requisito voltado à eficácia perante o devedor, de modo a resguardar a boa-fé e a evitar o pagamento indevido.

E é justamente em razão dessas peculiaridades do contrato de cessão que podem surgir comportamentos oportunistas por parte daqueles envolvidos, seja omitindo informações, seja passando informações falsas a respeito do objeto do contrato, isto é, o crédito a ser cedido.

Esses comportamentos podem se manifestar em diversas fases da relação jurídica. O cedente, por exemplo, pode omitir informações relevantes sobre a existência, validade ou eficácia do crédito cedido, comprometendo a confiança do cessionário e gerando custos de transação adicionais. Da mesma forma, o devedor cedido pode adotar postura estratégica para retardar o pagamento, contestar a legitimidade do novo credor ou explorar lacunas contratuais.

Com base nas formulações de Oliver Williamson (1985), o comportamento oportunista é um elemento central da Economia dos Custos de Transação (ECT) e corresponde à conduta pela qual os agentes econômicos buscam o interesse próprio, valendo-se de engano, omissão, dissimulação ou manipulação de informações para obter vantagem indevida.

Para o autor, essa característica está ligada à racionalidade limitada dos agentes, que, embora ajam de forma intencionalmente racional, não dispõem de capacidade cognitiva suficiente para prever todas as contingências futuras. Desse modo, os contratos tornam-se inevitavelmente incompletos, abrindo espaço para comportamentos estratégicos e oportunistas que podem levar ao descumprimento ou à renegociação das obrigações inicialmente pactuadas (WILLIAMSON, 1985).

Assim, a teoria de Williamson (1985) permite compreender a cessão de crédito não apenas como um instrumento de circulação de direitos, mas também como uma relação econômica sujeita a assimetrias informacionais e incentivos ao oportunismo, exigindo, portanto, estruturas contratuais e institucionais capazes de prevenir e mitigar tais riscos.

O próximo tópico abordará situações em que comportamentos oportunistas por partes dos cedentes prejudicam o bom desenvolvimento dos contratos, causando a quebra da confiança e boa-fé estabelecidas.

2.2 Assimetrias informacionais e o contrato de cessão: conceitos, tipos e impactos

2.2.1 Assimetrias informacionais

O contrato de cessão parte do pressuposto de que duas (ou mais) partes, distintas, estabelecem uma relação em que o cedente se retira da relação obrigacional primária e o cessionário passa a figurar como credor.

Para que a instrumentalização da cessão seja bem-sucedida, é fundamental que etapas anteriores sejam devidamente observadas. Essas etapas são essenciais para garantir que o processo transcorra de maneira eficiente e conforme o planejado. O sucesso da empreitada depende diretamente da atenção e do cuidado dedicados a essas fases iniciais.

No entanto, é precisamente nessas etapas anteriores que as partes envolvidas devem concentrar suas atenções para evitar problemas. A atenção especial é necessária para identificar e mitigar comportamentos oportunistas e de má-fé que podem surgir, os quais têm o potencial de prejudicar a relação obrigacional e comprometer o sucesso do processo.

Portanto, assegurar a integridade e a transparência durante as fases preliminares é crucial para o sucesso da cessão. O empenho das partes em manter a honestidade e a boa-fé ajudará a prevenir complicações e garantirá que a instrumentalização da cessão ocorra sem contratemplos.

Nesse sentido, nas palavras de Eduardo Gaban (2004), assimetria de informação “representa um fenômeno de comunicação”; e é precisamente nesta fase “pré-contratual” que se destaca a importância crucial no contexto do contrato de cessão de direitos creditórios.

Isso porque, é nessa fase que o (des)equilíbrio entre as partes evidencia-se, podendo a relação ser desenvolvida de forma simétrica (igualdade de posições) ou assimétrica (desigualdade) (GABAN, 2004).

Conforme explicita o autor (2004):

Restando uma das partes sobreposta à outra em *poder de informação*, é potencialmente hábil a abusar da sua posição de sumo “detentor” de informação em detrimento da outra parte. Assim, v.g., no caso de uma simples relação comercial de compra e venda de bens, algo que poderia resultar em uma troca de ônus e bônus, poderá resultar em abuso por parte de um dos sujeitos da relação.

A assimetria de informações pode ser representada por uma assimetria ou desequilíbrio de conteúdo em que **um dos agentes detém maiores informações que os demais**, tendo por certo que tal desequilíbrio pode resultar em **desequilíbrio na capacidade** de barganha e **sobreposição de interesses** numa relação entre dois sujeitos em torno de bens e/ou valores – situação essa que se amplia demasiadamente na medida em que se ampliam poder econômico e poder de mercado (grifo próprio).

Nos FIDCs essa situação ocorre quando esses fundos adquirem recebíveis de cedentes que agem de má-fé. Estes cedentes, de forma intencional, transferem títulos que posteriormente não poderão ser cobrados pelos cessionários, cujos motivos são dos mais variados, partindo de títulos que não existem, a títulos que existem, mas que há algum entrave prejudicando a sua cobrança ou ainda títulos que foram cedidos em duplicidade a outros fundos ou securitizadoras de crédito.

Essas práticas fraudulentas comprometem a integridade dos recebíveis adquiridos pelos FIDCs e afetam negativamente a recuperação dos créditos. A ação de cedentes desonestos que fornecem títulos contaminados prejudica a segurança e a eficiência das operações de cessão, colocando em risco os interesses financeiros dos fundos e seus investidores.

E isso somente acontece porque, como bem definiu Fábio Gallo Garcia (2002), a assimetria informacional é a situação em que ao menos um dos agentes – cedente – envolvidos em transações econômicas específicas é mais bem informado do que as outras partes envolvidas – cessionário.

2.2.2 A quebra da boa-fé pela seleção adversa

Recentemente, o Tribunal de Justiça de São Paulo reconheceu que ao terceiro de boa-fé, sob afronta ao princípio da autonomia e descaracterização da duplicata como título de crédito, são inoponíveis as alegações feitas pelo devedor primitivo que se referem exclusivamente à relação contratual firmada entre ele e o cedente da operação (São Paulo, 2024).

Abaixo ementa do julgado:

APELAÇÃO - Embargos à execução - Cessão de crédito - Cláusula proibitiva constante de contrato - Sentença que julgou procedentes os embargos à execução, reconhecendo a inexigibilidade do débito, reputando irregular a cessão de crédito realizada - Contrato firmado que expressamente proibia a cessão de créditos - Vedação, todavia, que restringe a emissão e circulação de duplicatas, em afronta ao art. 10 da lei 13.775/18 - Novel legislação que conferiu às duplicatas mercantis tratamento já previsto para a circulação de títulos de crédito relativos aos contratos com microempresas e empresas de pequeno porte, nos termos do art. 73-A da LC 123/06 - Reconhecimento da nulidade da cláusula proibitiva que é de rigor - Precedente deste E. Tribunal - Demais alegações da embargante que se referem exclusivamente à sua relação contratual com a credora originária - **Apontamentos que são inoponíveis ao terceiro de boa-fé, sob pena de afronta ao princípio da**

autonomia e descaracterização da duplicata como título de crédito, o qual no caso circulou legitimamente - Precedente do C. STJ - Embargos à execução que devem ser julgados improcedentes - Condenação da embargante ao pagamento dos ônus sucumbenciais, incluindo honorários advocatícios fixados sobre todo o proveito econômico obtido pela embargada. RECURSO PROVIDO. (TJ/SP; Apelação Cível 1022280-28.2022.8.26.0114; relator (a): Marco Pelegrini; Órgão Julgador: 16ª Câmara de Direito Privado; Foro de Campinas - 2ª Vara Cível; Data do Julgamento: 13/8/24; Data de Registro: 16/8/24) (grifo próprio).

O caso diz respeito a um contrato firmado por duas empresas em que, dentre as cláusulas, foi prevista a vedação de desconto ou transação de quaisquer notas fiscais que fossem provenientes do pacto celebrado.

Deste contrato, foram geradas diversas duplicatas mercantis, posteriormente cedidas a um FIDC; na oportunidade da cessão, a cedente (e emissora das duplicatas) não informou ao cessionário a existência desse contrato.

O devedor primário, quando instado pelo cessionário a fazer o pagamento, recusou-se, sob o argumento de que o contrato firmado entre ele e o cedente proibia a cessão, logo, essa seria nula; além disso, alegou o devedor que parte dos títulos já haviam sido pagos ao cedente e outros sequer poderiam ser cobrados em razão do descumprimento contratual praticado pelo cedente.

Ao apreciar o tema, o Tribunal de Justiça de São Paulo, sabiamente, reconheceu que a mencionada cláusula seria nula por conflitar com a Lei 13.775/2028, especificamente o art. 10¹, eis que restringe a emissão e circulação de duplicatas mercantis.

Referiu ainda que, não obstante o reconhecimento de nulidade de cláusula proibitiva, as alegações do devedor sobre possíveis pagamentos feitos ao cedente, o qual também teria descumprido regras contratuais referem-se exclusivamente à relação contratual firmada entre eles, não podendo ser opostos ao terceiro de boa-fé – cessionário – sob afronta ao princípio da autonomia e descaracterização da duplicata como título de crédito.

Destacou, nessa oportunidade, precedente do STJ:

CIVIL E PROCESSUAL. EMBARGOS DE DIVERGÊNCIA EM RECURSO ESPECIAL. CONTRATO DE FACTORING. DUPLICATAS PREVIAMENTE

¹ Art. 10. São nulas de pleno direito as cláusulas contratuais que vedam, limitam ou oneram, de forma direta ou indireta, a emissão ou a circulação de duplicatas emitidas sob a forma cartular ou escritural.

ACEITAS. ENDOSSO À FATURIZADORA. CIRCULAÇÃO E ABSTRAÇÃO DO TÍTULO DE CRÉDITO APÓS O ACEITE. OPOSIÇÃO DE EXCEÇÕES PESSOAIS. NÃO CABIMENTO. 1. A duplicata mercantil, apesar de causal no momento da emissão, com o aceite e a circulação adquire abstração e autonomia, desvinculando-se do negócio jurídico subjacente, impedindo a oposição de exceções pessoais a terceiros endossatários de boa-fé, como a ausência ou a interrupção da prestação de serviços ou a entrega das mercadorias. 2. Hipótese em que a transmissão das duplicatas à empresa de factoring operou-se por endosso, sem questionamento a respeito da boa-fé da endossatária, portadora do título de crédito, ou a respeito do aceite apostado pelo devedor. 3. Aplicação das normas próprias do direito cambiário, relativas ao endosso, ao aceite e à circulação dos títulos, que são estranhas à disciplinada cessão civil de crédito. 4. Embargos de divergência acolhidos para conhecer e prover o recurso especial. (STJ, E REsp 1439749/RS, Rel. Ministra MARIA ISABEL GALLOTTI, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 28/11/2018, DJe 06/12/2018).

Em situações como essa, em que a empresa cedente detinha informações acerca da operação primária celebrada com o devedor e ocultou, propositadamente, do fundo quando da celebração do contrato cessão, está-se diante daquilo que a doutrina chama de *seleção adversa*, isto é, a informação oculta, em que uma das partes - cedente – possui maior conhecimento sobre os interesses que pretendem transacionar e apresenta comportamento oportunista (TRINDADE, 2021, p.96).

Neste caso, não é possível afirmar, mas é possível presumir que acaso soubesse da existência de um contrato que proibia a cessão – ainda que nulo – e que havia desconforto entre devedor e cedente por fatos que diziam respeito somente à relação estabelecida entre eles, o FIDC não teria celebrado o contrato de cessão e o imbróglio jurídico causado sequer teria existido.

Ao lado do *risco moral*, a seleção adversa é uma espécie do gênero assimetria informacional – também conhecida como informação assimétrica, materializando-se na fase pré-contratual (*Hidden Information*), ao passo que o risco moral surge durante o cumprimento do contrato (*Hidden Action*), tratando-se de problemas de ação oculta (TRINDADE, 2021, p.96).

A seleção adversa é uma forma clássica de assimetria informacional que ocorre antes da celebração do contrato, quando uma das partes detém informações privadas sobre suas características, intenções ou capacidades que o principal não consegue observar ou verificar.

Segundo Jensen e Meckling (1976), esse problema é inerente às relações de agência, pois o principal não tem acesso perfeito às informações necessárias para avaliar o comportamento futuro do agente. Para mitigar essa incerteza, o principal

tende a adotar mecanismos de controle e incentivos contratuais, buscando reduzir o impacto da assimetria de informações que antecede a contratação.

Com base na visão de Eric Posner (2000), pode-se dizer que os modelos de agência na análise econômica do direito demonstram que a seleção adversa está diretamente relacionada à ineficiência contratual *ex ante*, ou seja, anterior à execução das obrigações.

Como os contratos são formulados sob condições de incerteza e racionalidade limitada, o principal deve estruturar dispositivos que reduzam o risco de desequilíbrio informacional, como cláusulas de transparência, prestação de informações e garantias de desempenho.

Rachel Sztajn (2005) complementa essa leitura ao destacar que a incompletude contratual, inevitável nas relações empresariais, vindo como um reforço da vulnerabilidade à seleção adversa, uma vez que a parte menos informada assume o risco de celebrar acordos com base em expectativas que podem não refletir as reais condições da contraparte.

Já o risco moral ocorre após a celebração do contrato, quando o agente, aproveitando-se do fato de que seu comportamento não é totalmente observável, passa a agir de maneira oportunista, contrariando o interesse do principal.

Para Jensen e Meckling (1976), esse fenômeno é responsável por grande parte dos custos de agência, já que o principal precisa investir em mecanismos de monitoramento (*monitoring*) e vinculação do agente (*bonding*), além de aceitar certo resíduo de perda decorrente da impossibilidade de alinhar integralmente os interesses das partes.

O risco moral surge, portanto, como consequência direta da assimetria informacional pós-contratual, que impede a supervisão plena e cria incentivos para condutas oportunistas.

Sztajn (2005) observa que o risco moral tende a se acentuar em contratos de longa duração, pois a assimetria de informação se intensifica ao longo do tempo. Nesses casos, instrumentos como prestação de contas periódica, cláusulas de fiscalização e direitos de retirada funcionam como salvaguardas contratuais.

Assim, em síntese, tanto a seleção adversa quanto o risco moral são manifestações da assimetria informacional, mas se distinguem pelo momento em que ocorrem e pelos mecanismos que exigem para sua mitigação.

No caso analisado, o ocultamento, por parte do cedente, acerca da existência de um contrato que proibia a cessão dos créditos e que afetou negativamente o exercício completo dos direitos do cessionário está diretamente ligado à seleção adversa. Quando este último encontrou um devedor que se recusou a efetuar o pagamento, ficou claro que a falta de transparência sobre as restrições contratuais havia prejudicado sua capacidade de reivindicar o valor devido.

Essa situação comprometeu a eficácia da cessão dos créditos, uma vez que o cessionário, sem conhecimento prévio da cláusula impeditiva, enfrentou obstáculos inesperados na tentativa de receber o montante devido. A ocultação do contrato pelo cedente não só violou a confiança do cessionário, mas também impediu que ele tomasse as medidas necessárias para assegurar seus direitos.

Acertadamente, o Tribunal de Justiça reconheceu a nulidade da mencionada cláusula e afastou a alegação do devedor de fatos que não prejudicam o direito do credor, terceiro de boa-fé, contudo, o desgaste e o desconforto criados já se faziam presentes e atuantes e a confiança já havia sido quebrada.

A confiança, como menciona Rodrigo Xavier Leonardo (2016), é dever central da relação comercial, sendo “a prática e a aplicação dos institutos tradicionais do Direito, como a proteção da legítima expectativa, o respeito à função econômica, a vedação ao abuso de direito e, principalmente, a boa-fé”.

Paula Forgioni (2010) abordou o tema e explicou que os agentes econômicos devem substituir comportamentos oportunistas por ações que se assemelhem à empatia.

Esses comportamentos causam aumento do custo das transações² porque fazem com que as empresas busquem se proteger desse tipo de postura das outras. O egoísmo (característica do agente) e oportunismo (o agir impelido pelo egoísmo) são tomados pelo sistema como características da empresa ou de seu comportamento os quais devem ser tolerados e outras vezes evitados e proibidos, tudo sempre no interesse geral do comércio (FORGIONI, 2010, p. 113).

O respeito à boa-fé mostra-se fundamental para garantir a integridade e a confiança nas relações econômicas e contratuais. Quando todas as partes envolvidas

² Nas palavras de Manoel Trindade (2021, p.175), custos que incorrem para que sejam realizados os intercâmbios de interesses, isto é, o custo de se participar do mercado, que vão além dos interesses efetivamente transacionados.

agem com honestidade e consideração mútua, os vínculos comerciais se tornam mais sólidos e sustentáveis, havendo um fortalecimento da confiança entre os agentes econômicos.

2.3 Regulação e controle de riscos dos FIDCs

Neste tópico, serão analisadas as normas aplicáveis aos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, com destaque especial para as disposições da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), como a Resolução nº 175/2022, além de manuais de boas práticas editados por entidades do mercado de capitais. O objetivo é compreender de que forma a regulação estabelece parâmetros mínimos de transparência, governança e prestação de informações, buscando reduzir os efeitos das assimetrias informacionais.

Serão examinadas, ainda, as práticas de controle de riscos exigidas dos gestores e administradores, como os critérios de elegibilidade dos direitos creditórios, auditorias independentes, monitoramento contínuo da carteira, mecanismos de compliance e *due diligence* sobre os cedentes.

Por fim, busca-se avaliar em que medida a regulação atual consegue equilibrar segurança jurídica e eficiência operacional, ao mesmo tempo em que se torna um instrumento de mitigação de falhas de mercado que afetam diretamente a efetividade das operações de crédito nos FIDCs.

2.3.1 Panorama da Resolução nº 175/2022 da CVM

A Resolução nº 175/2022 da CVM consolidou o regime jurídico dos fundos de investimento no Brasil, modernizando e harmonizando regras que antes estavam dispersas em diferentes instruções normativas.

A nova regulamentação é estruturada em uma parte geral, aplicável a todos os fundos de investimento, e em anexos específicos, destinados a tipos particulares de fundos, sendo os FIDCs regulados no Anexo II. Esse movimento de consolidação busca reforçar a transparência, a governança e a eficiência do mercado, ao mesmo tempo em que introduz maior flexibilidade operacional.

No caso dos FIDCs, a resolução estabelece que a sua constituição depende da presença de um administrador e de um gestor devidamente registrados na CVM, responsáveis pela condução fiduciária da política de investimentos, pela supervisão da carteira e pela implementação de controles internos de compliance e gestão de riscos.

Além disso, a norma exige que o regulamento do fundo defina de forma clara os critérios de elegibilidade dos direitos creditórios, os limites de concentração por cedente ou sacado e os mecanismos de diversificação, assegurando maior previsibilidade e segurança para investidores e participantes do mercado.

Outro aspecto central da Resolução nº 175 é a regulamentação da estrutura de cotas, permitindo a criação de diferentes classes, como cotas sêniores e subordinadas, mecanismo que distribui riscos de forma diferenciada entre os investidores e confere maior proteção aos cotistas de menor exposição. Essa subordinação é considerada uma das principais ferramentas para a absorção de eventuais perdas do fundo.

Em termos de governança e transparência, a resolução determina a obrigatoriedade de divulgação periódica de informações sobre a composição da carteira, relatórios contábeis e eventos relevantes, além de impor a necessidade de auditoria independente. Os administradores e gestores, nesse contexto, são legalmente obrigados a adotar diligência na seleção e acompanhamento dos direitos creditórios adquiridos, de forma a mitigar a incidência de informações falsas, incompletas ou distorcidas que caracterizam as assimetrias informacionais.

No que diz respeito ao controle de riscos, a norma exige a implementação de políticas formais de avaliação de crédito, contemplando critérios relacionados ao lastro, ao risco de diluição, à inadimplência e à concentração da carteira.

A custódia adequada dos direitos creditórios também é ponto sensível, impondo-se a necessidade de registro e verificação periódica dos documentos comprobatórios. Tais exigências são reforçadas por procedimentos de *due diligence* que devem ser aplicados tanto ao cedente quanto ao sacado, permitindo monitoramento contínuo da carteira e maior confiabilidade nas operações.

A Resolução nº 175 impõe, ainda, limites e restrições normativas relevantes. Entre eles, destacam-se a vedação à aquisição de ativos sem critérios de elegibilidade previamente definidos, a limitação da exposição a partes relacionadas e a

obrigatoriedade de observância das políticas de prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo (PLD/FT).

2.3.2 Controle de riscos e mitigação de assimetrias informacionais

A Resolução CVM nº 175 consolidou e modernizou a disciplina normativa aplicável aos fundos de investimento no Brasil, revogando instruções esparsas e estabelecendo um marco regulatório abrangente. Dentre os fundos contemplados pela norma, os FIDCs assumem especial relevância, em razão de sua função como instrumento de securitização de recebíveis empresariais.

A Resolução prevê a necessidade de que os FIDCs adotem políticas formais de gestão de risco de crédito, contemplando aspectos relacionados ao lastro, diluição, inadimplência e concentração da carteira. O documento normativo central estabelece que o regulamento do fundo deve definir critérios de elegibilidade dos ativos, limites de exposição e mecanismos de diversificação, visando mitigar falhas de mercado decorrentes de assimetrias informacionais (BRASIL, 2022).

Nesse mesmo sentido, o *Estudo sobre as novas obrigações e responsabilidades* de gestores e administradores observa que a gestão de riscos passa a ser atividade essencial dos prestadores de serviços, que devem adotar controles específicos para aferição da qualidade dos recebíveis e mitigação de riscos associados ao crédito cedido. O texto ressalta que a Resolução distribui responsabilidades entre administrador e gestor, ambos considerados prestadores essenciais, sendo vedada a ausência de políticas formais nessa seara (NASCIMENTO, 2023).

O *Guia do Gestor de FIFs* elaborado pela ANBIMA complementa esse entendimento ao destacar que os administradores devem implementar metodologias de aferição de risco consistentes e documentadas, contemplando o risco de diluição decorrente de devoluções e abatimentos comerciais, além da inadimplência dos sacados (ANBIMA, 2023a).

Por sua vez, o *Pitch book* da KPMG sublinha que a Resolução 175 estabelece novos mecanismos de enquadramento da carteira, exigindo limites de composição e concentração, de modo que gestores e administradores deverão atualizar suas políticas de risco para se adequar aos novos parâmetros normativos (KPMG, 2023).

Outro ponto central refere-se à custódia dos direitos creditórios. A norma impõe a necessidade de registro, controle documental e verificações periódicas, com o objetivo de garantir a autenticidade e a rastreabilidade dos ativos adquiridos pelos fundos (BRASIL, 2022).

A CVM explicita que a custódia dos direitos creditórios deve assegurar que os ativos sejam verificáveis, documentados e passíveis de conciliação, sendo obrigatória a existência de prestadores de serviços habilitados para esse fim. O administrador fiduciário, nesse contexto, deve contratar terceiros devidamente autorizados para a escrituração e controle dos ativos (CVM, 2024).

O *Guia ANBIMA para contratação do distribuidor* menciona de forma indireta a necessidade de transparência e acesso às informações entre gestor e distribuidor, ressaltando que o arcabouço documental deve ser mantido atualizado e auditável, ainda que não trate de forma direta da custódia dos recebíveis (ANBIMA, 2023b).

O estudo da KPMG também aponta que, no caso específico dos FIDCs, os anexos normativos da Resolução determinam a verificação periódica dos lastros dos direitos creditórios, exigindo do administrador e do custodiante controles adicionais para reduzir riscos de inadimplência e fraude (KPMG, 2023).

2.3.2.1 Mecanismos de controle

A Resolução nº 175 atribui aos administradores e gestores o dever de diligência na seleção dos ativos, impondo a necessidade de *due diligence* tanto do cedente quanto do sacado, com vistas a mitigar riscos de fraude e seleção adversa (BRASIL, 2022).

A *due diligence* figura entre as responsabilidades fiduciárias centrais, exigindo dos gestores avaliação prévia dos cedentes, incluindo histórico de crédito, práticas contábeis e capacidade de geração de recebíveis. No caso dos sacados, a verificação deve contemplar sua idoneidade e capacidade de pagamento, prevenindo a aquisição de créditos de baixa qualidade (NASCIMENTO, 2023).

Essa diligência deve ser acompanhada de processos formais de documentação e auditoria, de modo a oferecer ao investidor maior transparência sobre a qualidade dos ativos da carteira (ANBIMA, 2023a), isso porque o gestor, como responsável comercial do fundo, detém poderes para praticar todos os atos necessários à gestão

dos ativos, mas deve pautar sua atuação em diligência reforçada, inclusive contratando agências de classificação de risco e consultores especializados quando necessário (CVM, 2024).

A Resolução nº 175 determina que os fundos implementem mecanismos de monitoramento contínuo da carteira, assegurando que os ativos permaneçam em conformidade com os critérios de elegibilidade e não ultrapassem limites de concentração (BRASIL, 2022).

Para que isso aconteça, o administrador fiduciário deve adotar rotinas periódicas de acompanhamento da carteira, com produção de relatórios que incluam índices de inadimplência, diluição e concentração, bem como métricas de exposição ao risco de crédito (ANBIMA, 2023a), assim como devem ser implementados mecanismos de gestão de liquidez e instrumentos de controle de riscos, que deverão ser incorporados às políticas internas dos gestores.

A Resolução nº 175 proíbe a aquisição de ativos por FIDCs sem que estejam previstos no regulamento critérios de elegibilidade, o que inclui aspectos relacionados a prazos, características do lastro e perfil de sacados e cedentes (BRASIL, 2022).

Essa vedação objetiva evitar práticas discricionárias não fundamentadas, obrigando os gestores a documentar critérios objetivos para seleção dos ativos (NASCIMENTO, 2023), assim, imperioso é que o regulamento contenha disposições claras sobre critérios de elegibilidade, de modo que o distribuidor, enquanto agente de mercado, tenha acesso a informações consistentes sobre as condições de captação do fundo (ANBIMA, 2023b).

Os novos limites de composição e concentração previstos na Resolução tornam indispensável a revisão dos regulamentos dos fundos, os quais devem especificar de forma detalhada os critérios de elegibilidade para os recebíveis que comporão a carteira (KPMG, 2023).

Diante disso, estão previstas uma série de restrições à exposição a partes relacionadas e à concentração em determinados cedentes e sacados, como medida de mitigação de riscos e preservação da diversificação da carteira (BRASIL, 2022), de modo que tais restrições são fundamentais para reduzir a dependência de fluxos de recebíveis oriundos de um único grupo econômico, devendo os regulamentos estipular limites claros e verificáveis (ANBIMA, 2023a).

Por fim, a Resolução nº 175 também reforça a obrigatoriedade de adoção de políticas de prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo (PLD/FT), alinhando os FIDCs aos padrões internacionais de *compliance* (BRASIL, 2022), fortalecendo a transparência e a comparabilidade entre prestadores de serviços, elemento central da governança.

A análise dos documentos relacionados à Resolução CVM nº 175/2022 evidencia que a regulação dos FIDCs foi substancialmente fortalecida, ao incorporar um conjunto abrangente de medidas voltadas à mitigação de riscos e à elevação dos padrões de governança.

Em linhas gerais, identifica-se a exigência de políticas formais de gestão de risco de crédito, contemplando lastro, diluição, inadimplência e concentração; o estabelecimento de regras de custódia e controle documental dos direitos creditórios; a obrigatoriedade de procedimentos de *due diligence* dos cedentes e sacados; a previsão de mecanismos de monitoramento contínuo da carteira; a vedação à aquisição de ativos sem critérios objetivos de elegibilidade; as restrições de exposição a partes relacionadas e limites de concentração; e, por fim, a imposição de políticas robustas de prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo (PLD/FT).

Apesar da robustez normativa, identifica-se um desafio estrutural que limita a efetividade da regulação: a assimetria informacional. Mesmo diante de regras mais detalhadas, o risco de que informações essenciais sejam omitidas, distorcidas ou flexibilizadas permanece latente.

Além disso, a busca por maior rentabilidade em um ambiente competitivo pode induzir gestores e administradores a relaxar os critérios de controle, ampliando a exposição do fundo a práticas oportunistas de cedentes ou sacados.

A Resolução CVM nº 175 dá um passo relevante para a consolidação dos FIDCs como instrumentos sólidos de fomento ao crédito empresarial, mas a materialização de seus objetivos dependerá da prática efetiva dos agentes de mercado e da supervisão regulatória constante.

A eficácia de suas disposições encontra limites quando confrontada com a realidade prática das operações de crédito, pois a assimetria informacional, aliada a entraves jurídicos e processuais, continua a impactar diretamente a efetividade do direito creditório.

Por essa razão, o próximo capítulo volta-se à análise dos obstáculos práticos e regulatórios enfrentados pelos credores, explorando não apenas as barreiras que comprometem a recuperação de crédito, mas também o quadro jurisprudencial existente e a (in)eficácia dos meios processuais diante dessas assimetrias.

3 ENTRAVES JURÍDICOS E INFORMACIONAIS

A análise do regime normativo aplicável aos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), especialmente a partir da Resolução CVM nº 175/2022, evidenciou avanços significativos na tentativa de reduzir riscos e mitigar assimetrias informacionais.

Contudo, a realidade prática revela que a regulação, embora necessária, não é suficiente para assegurar a plena efetividade do direito creditório. A complexidade das operações de antecipação de recebíveis, somada às limitações dos mecanismos de controle e fiscalização, expõe os credores a obstáculos jurídicos, econômicos e processuais que comprometem a segurança das transações e a efetividade da recuperação de crédito.

Nesse sentido, este capítulo examina os principais desafios enfrentados na prática, abordando inicialmente a efetividade do direito creditório e as barreiras que se colocam ao credor no exercício de suas garantias.

Em seguida, será apresentado um panorama jurisprudencial sobre a recuperação de crédito, destacando como os tribunais vêm interpretando e aplicando as normas em casos concretos.

Por fim, será analisada a (in)eficácia dos meios processuais de recuperação, em especial no que se refere à influência das assimetrias informacionais sobre a efetividade das medidas judiciais. O objetivo é compreender como esses fatores se inter-relacionam e em que medida constituem entraves à consolidação dos FIDCs como instrumentos eficientes de fomento ao crédito empresarial.

3.1 Efetividade do direito creditório e as barreiras enfrentadas pelo credor

O direito creditório, entendido como a prerrogativa conferida ao credor para exigir do devedor o cumprimento de uma obrigação pecuniária, constitui o núcleo das operações realizadas pelos FIDCs.

No entanto, a efetividade desse direito não depende apenas de sua previsão contratual ou normativa, mas, sobretudo, da possibilidade concreta de satisfação em caso de inadimplemento. Nesse contexto, surgem barreiras de ordem prática e

regulatória que reduzem a previsibilidade das operações e comprometem a segurança jurídica dos investidores.

Uma das barreiras estruturais mais relevantes decorre das assimetrias informacionais que permeiam as fases de originação e cessão dos créditos.

Informações incompletas ou distorcidas sobre a capacidade financeira do cedente e do sacado frequentemente levam à aquisição de ativos com elevado risco de inadimplência.

Embora a Resolução CVM nº 175/2022 tenha estabelecido critérios de elegibilidade e procedimentos de *due diligence*, na prática tais instrumentos nem sempre são suficientes para eliminar o risco de seleção adversa, sobretudo diante dos incentivos econômicos que pressionam pela ampliação de rentabilidade mesmo em detrimento da qualidade dos direitos creditórios.

Outro conjunto de obstáculos relaciona-se à fragilidade dos mecanismos de garantia e exequibilidade dos créditos, em especial nas operações garantidas por alienação fiduciária.

Necessário também observar o que existe sobre as duplicatas mercantis, tradicionalmente utilizadas como lastro em operações de antecipação de recebíveis. Apesar de seu papel histórico, o uso da duplicata apresenta riscos acentuados de fraude e controvérsia judicial.

A Lei nº 13.775/2018, que instituiu a duplicata escritural, buscou mitigar essas falhas ao exigir o registro em sistemas autorizados, aumentando a rastreabilidade e a transparência das operações.

No entanto, a jurisprudência revela que, apesar do avanço normativo, ainda persistem dificuldades práticas na comprovação da entrega da mercadoria ou da efetiva prestação do serviço, o que tem levado o Poder Judiciário a adotar posturas cautelosas quanto ao reconhecimento da executividade das duplicatas, especialmente em sua forma eletrônica.

Em diversos julgados, o Superior Tribunal de Justiça reconheceu a possibilidade de protesto por indicação das duplicatas virtuais, admitindo a substituição do título físico por documentos equivalentes, como boletos bancários acompanhados de comprovantes de entrega e instrumentos de protesto.

Nesse sentido, entendeu-se que tais documentos são suficientes para autorizar o ajuizamento da execução, dispensando-se a exibição do título original (AgInt no

AREsp 1322266/PR, Rel. Min. Raul Araújo, Quarta Turma, julgado em 23 abr. 2019, DJe 22 maio 2019).

De forma complementar, o Tribunal também firmou o entendimento de que, nas operações de cessão fiduciária de duplicatas virtuais, não é necessária a descrição individualizada de cada título no instrumento contratual.

Para a configuração válida do negócio fiduciário, basta que o crédito cedido esteja devidamente identificado, uma vez que o título representa apenas sua materialização escritural.

Assim, a ausência de especificação formal das duplicatas não invalida a garantia, desde que haja correlação clara entre o contrato e os créditos subjacentes (REsp 1797196/SP, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, julgado em 9 abr. 2019, DJe 12 abr. 2019).

Esses precedentes demonstram o esforço jurisprudencial em adaptar os mecanismos tradicionais de prova e de formalização ao ambiente digital, preservando a segurança jurídica das operações e evitando que a desmaterialização dos títulos se torne obstáculo à efetividade do crédito.

Ainda assim, a ausência de uniformidade nas práticas documentais e de registro continua a gerar incerteza quanto à autenticidade dos títulos e à legitimidade das cobranças, especialmente nas operações envolvendo FIDCs, nas quais a rastreabilidade da origem e a prova da entrega permanecem desafios centrais.

Esses desafios revelam que as barreiras enfrentadas pelos FIDCs não se limitam a entraves normativos, mas resultam também de deficiências informacionais, procedimentais e judiciais.

Outro ponto de atenção recai sobre as alienações fiduciárias e a sua consagração legal como instrumento célere e eficaz para assegurar o cumprimento das obrigações, pois a prática revela entraves recorrentes na consolidação da propriedade e na execução extrajudicial.

Segundo Franco e Tessaro (2024), a alienação fiduciária de imóveis permite ao credor consolidar a propriedade sem intervenção judicial, garantindo celeridade em comparação a outras modalidades de garantia. Contudo, esse processo depende da regularidade do registro e da inexistência de questionamentos sobre o contrato, o que, na realidade operacional dos FIDCs, pode gerar controvérsias e morosidade.

Na mesma linha, CUNHA e DIAS (2019) destacam que a alienação fiduciária, ainda que concebida para conferir maior segurança jurídica às operações, é marcada por uma dependência excessiva da formalidade documental. Divergências sobre o registro da garantia, notificações ou valor do bem podem inviabilizar a consolidação extrajudicial e levar o credor de volta à via judicial, perdendo-se a vantagem de celeridade que caracteriza o instituto. Essa situação demonstra que, mesmo diante de um arcabouço normativo consolidado pela Lei nº 9.514/1997, o uso da alienação fiduciária continua vulnerável à resistência jurisprudencial e à falta de padronização procedimental (FRANCO, 2015).

Em relação às notas comerciais, instrumento mais recente e regulado pela Lei nº 14.195/2021, observa-se que a intenção do legislador foi oferecer uma alternativa de captação privada para empresas e de diversificação de lastro para fundos. Todavia, na prática, há barreiras significativas à sua difusão.

O estudo de Tolentino (2021) aponta que o uso da nota comercial está restrito às sociedades por ações e depende de registro em entidades autorizadas pela CVM, o que encarece e burocratiza o processo. Marques (2021) acrescenta que, embora a lei tenha modernizado o regime jurídico, persistem dúvidas sobre sua circulação e sobre a extensão da responsabilidade dos emissores, o que reduz a liquidez e a atratividade do título. Nesse mesmo sentido, Cunha (2025) ressalta que a consolidação da nota comercial como instrumento de financiamento empresarial ainda depende de amadurecimento do mercado e de uniformização interpretativa quanto à sua execução como título de crédito.

A ausência de padronização documental, a morosidade na recuperação e a oscilação de entendimentos jurisprudenciais tornam o ambiente de crédito mais incerto.

Assim, a segurança jurídica prometida pela legislação nem sempre se traduz em eficiência prática, especialmente quando o fundo depende de múltiplas instâncias — originadores, registradoras, custodiantes e o próprio Poder Judiciário — para validar e executar seus direitos.

Portanto, a efetividade do direito creditório, ainda que respaldada por instrumentos jurídicos e regulatórios modernos, encontra barreiras estruturais que comprometem a concretização de sua finalidade econômica.

As assimetrias informacionais, as falhas de registro e a lentidão processual formam um ciclo que fragiliza o fluxo financeiro dos fundos e reduz a previsibilidade para investidores e gestores, de modo que compreender essas limitações é essencial para avaliar como os FIDCs podem aperfeiçoar seus mecanismos de mitigação de risco e governança.

Diante disso, a seguir será apresentado um panorama jurisprudencial, destacando como os tribunais vêm interpretando os institutos, quais requisitos eventualmente são exigidos e como está sendo feita a aplicação das normas aos casos concretos.

3.2 Quadro jurisprudencial

Considerando o objetivo de examinar o tratamento jurisprudencial conferido ao tema no âmbito dos tribunais estaduais, a presente etapa metodológica teve por finalidade reunir, selecionar e analisar decisões judiciais que abordam, de forma direta ou indireta, os institutos objeto deste estudo.

Essa abordagem visa complementar a investigação teórica previamente desenvolvida, permitindo uma compreensão mais ampla da aplicação prática e das interpretações consolidadas nos tribunais.

A etapa compreendeu a coleta e análise de decisões judiciais proferidas pelos Tribunais de Justiça dos Estados do Rio Grande do Sul, de Santa Catarina e de São Paulo.

O procedimento adotado pautou-se em critérios metodológicos previamente definidos, de modo a assegurar a coerência e a consistência do material examinado.

Inicialmente, realizou-se a busca de julgados por meio dos sistemas eletrônicos de consulta disponibilizados pelos respectivos tribunais, mediante a utilização de combinações de palavras-chave diretamente relacionadas ao objeto deste estudo, tais como *“duplicata”* e *“inadimplemento”*, entre outras expressões correlatas.

A pesquisa foi conduzida de forma progressiva, com o emprego sucessivo de filtros que permitiram o refinamento dos resultados obtidos, reduzindo gradualmente o universo de decisões a partir de critérios de pertinência temática e relevância jurídica.

Posteriormente, procedeu-se à seleção qualitativa do material coletado. Foram considerados para análise os acórdãos que apresentavam conteúdo substancialmente relacionado à problemática investigada, com especial atenção aos fundamentos jurídicos empregados, à construção argumentativa e à aplicação prática dos institutos em exame e, os julgados de caráter meramente procedimental, repetitivos ou que não guardavam relação direta com o objeto da pesquisa foram excluídos, de modo a preservar a representatividade e a densidade analítica do conjunto final.

A escolha dos três tribunais observou critérios de natureza geográfica, institucional e interpretativa.

O Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul foi incluído por corresponder ao contexto jurisdicional de origem da pesquisa; o Tribunal de Justiça de São Paulo foi selecionado em razão da amplitude de seu acervo jurisprudencial e da reconhecida densidade de seus precedentes em matérias de direito empresarial e o Tribunal de Justiça de Santa Catarina foi incorporado à amostra com o intuito de proporcionar uma visão comparativa entre diferentes abordagens interpretativas sobre a temática.

A partir desse delineamento metodológico, a análise que se segue buscou identificar os principais padrões decisórios, convergências e divergências interpretativas, bem como os fundamentos jurídicos que informam a aplicação prática dos institutos examinados.

No âmbito específico desta investigação, pretende-se verificar: (i) se o Poder Judiciário reconhece, de forma consistente, a força executiva das duplicatas cedidas; (ii) a existência de decisões que desconsideram a cessão ou impõem a necessidade de comprovação adicional da relação subjacente; (iii) a ocorrência de decisões que relativizam ou afastam a eficácia da alienação fiduciária; e (iv) os entraves mais recorrentes observados no contencioso judicial, tais como a ausência de reconhecimento da nota comercial como título executivo, as controvérsias sobre abstração da duplicata mercantil e o excesso (ou não) de formalismo no registro de garantias.

Busca-se, ainda, compreender de que modo essas barreiras processuais e interpretativas se relacionam com as assimetrias informacionais identificadas na análise empírica, especialmente no que concerne à falta de transparência entre

cedente e fundo, à fragilidade dos mecanismos de registro e à incompletude das informações sobre o lastro dos recebíveis.

Os resultados dessa análise são apresentados a seguir, com a organização dos entendimentos jurisprudenciais identificados e a demonstração de como cada um deles se relaciona com as dinâmicas informacionais próprias do mercado de cessão de recebíveis.

Primeiramente, é examinada a duplicata mercantil, destacando-se como os tribunais têm interpretado esse título, quais elementos probatórios costumam exigir e de que forma tais decisões repercutem na segurança e na efetividade do crédito adquirido pelos FIDCs.

Em seguida, é analisada a alienação fiduciária de direitos creditórios, apresentando-se o panorama jurisprudencial sobre a validade dessa garantia, a documentação necessária para sua comprovação e as principais controvérsias que surgem quando tais operações são submetidas ao controle judicial.

Posteriormente, passa-se ao estudo da nota comercial, reunindo-se os precedentes que contribuem para a compreensão de sua natureza jurídica, de seus limites operacionais e de sua recepção pelos tribunais, especialmente em discussões envolvendo execução ou impugnações feitas pelo sacado.

Por fim, descreve-se a metodologia utilizada na análise jurisprudencial, explicitando os critérios de busca, filtragem e categorização das decisões, bem como a forma como os julgados foram organizados para possibilitar uma leitura coerente e alinhada às fragilidades informacionais observadas no mercado de recebíveis.

3.2.1 Duplicata

A análise dos julgados referentes à duplicata mercantil evidenciou distintos padrões de interpretação entre os Tribunais de Justiça do Rio Grande do Sul, de São Paulo e de Santa Catarina, especialmente no que se refere ao reconhecimento da força executiva do título, às exigências de comprovação da relação subjacente e à forma de tratamento das controvérsias decorrentes das operações de cessão de crédito.

3.2.1.1 Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJRS)

No âmbito do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, observou-se que o reconhecimento da duplicata mercantil como título executivo extrajudicial permanece condicionado ao atendimento rigoroso dos requisitos previstos na Lei nº 5.474/1968, notadamente quanto à comprovação da entrega das mercadorias ou da prestação do serviço. As decisões analisadas demonstram que, mesmo na ausência de aceite, a duplicata pode conservar a força executiva, desde que acompanhada de documentos idôneos, como canhotos de notas fiscais devidamente assinados ou comprovantes de entrega, além do respectivo protesto.

Verificou-se, também, a reafirmação da natureza causal da duplicata mercantil, com ênfase na vinculação direta entre o título e o negócio jurídico subjacente. Em casos nos quais houve devolução das mercadorias, o tribunal considerou inexistente o substrato jurídico necessário à execução, declarando a inexigibilidade dos títulos. Essa abordagem demonstra a prevalência do exame de mérito da relação comercial originária sobre a mera formalidade cambial.

Por outro lado, em hipóteses em que a parte exequente comprovou de forma suficiente a entrega dos bens e o protesto regular dos títulos, o tribunal reconheceu a exigibilidade das duplicatas, reafirmando a sua condição de título executivo extrajudicial. De modo geral, o TJRS tem se orientado por uma aplicação equilibrada da causalidade do título, exigindo demonstração documental robusta, mas admitindo diferentes meios de prova, desde que aptos a evidenciar a efetiva ocorrência da relação subjacente.

3.2.1.2. Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP)

No Tribunal de Justiça de São Paulo, identificou-se um padrão de decisões que, embora igualmente exigente quanto à comprovação do lastro, tem reconhecido com maior frequência a força executiva da duplicata mercantil, especialmente quando instruída com notas fiscais, comprovantes de entrega e protesto regular. Em vários julgados, a ausência de aceite foi suprida pela apresentação de documentos que demonstram a efetiva entrega das mercadorias ou a troca de comunicações eletrônicas reconhecendo a dívida.

As decisões paulistas destacam-se pela aplicação da teoria da aparência e pelo reconhecimento da boa-fé do cessionário, principalmente nos casos de *factoring* e cessão de crédito. Nessas situações, o tribunal tem limitado a possibilidade de discussão da causa debendi quando comprovada a regularidade formal dos títulos e a boa-fé da parte que adquiriu o crédito. Esse entendimento aproxima-se da lógica da abstração parcial, admitindo que, uma vez comprovada a origem lícita e regular do título, o devedor não pode opor exceções pessoais contra o terceiro de boa-fé.

Por outro lado, em alguns julgados, o TJSP afastou a exigibilidade dos títulos em razão da falta de comprovação da entrega das mercadorias ou por ausência de identificação idônea dos recebedores nos comprovantes apresentados, reafirmando a natureza causal da duplicata e o dever de prova do credor. Assim, a jurisprudência paulista revela uma tendência de equilíbrio entre a proteção ao crédito e o controle da autenticidade do título, conferindo validade à duplicata quando demonstrada a efetiva transação subjacente.

3.2.1.3 Tribunal de Justiça de Santa Catarina (TJSC)

A jurisprudência do Tribunal de Justiça de Santa Catarina apresenta uma postura mais variada quanto ao reconhecimento da força executiva da duplicata mercantil, alternando entre decisões que valorizam a formalidade cambial e outras que enfatizam a análise do contexto probatório. Em casos em que houve comprovação da entrega das mercadorias por meio de notas fiscais, boletos bancários e registros de mensagens eletrônicas, o tribunal reconheceu a higidez do título e a exigibilidade do crédito.

Entretanto, verificou-se a manutenção de decisões que reafirmam a natureza causal e não plenamente abstrata da duplicata, especialmente quando a relação comercial é questionada ou quando há ausência de notificação prévia ao devedor acerca da cessão do crédito. Nesses casos, a Corte reconhece a possibilidade de oposição de exceções pessoais contra o cessionário, notadamente quando este não comprova ter cientificado o devedor sobre a transferência do crédito.

Por outro lado, algumas decisões catarinenses indicam uma tendência de aproximação aos entendimentos do Superior Tribunal de Justiça, ao reconhecer que, uma vez aceita e regularmente circulada, a duplicata adquire características de

abstração e autonomia, sendo inaplicáveis exceções pessoais contra o endossatário de boa-fé. Essa dualidade reflete a coexistência de duas linhas interpretativas no tribunal: uma voltada à proteção do devedor mediante exigência de prova robusta da relação causal e outra que privilegia a segurança do crédito e a autonomia cambial.

3.2.2 Alienação Fiduciária

A análise das decisões judiciais que versam sobre a alienação fiduciária permitiu identificar tendências interpretativas distintas entre os tribunais examinados, notadamente quanto à validade das garantias, à constituição da propriedade fiduciária e ao reconhecimento de eventuais nulidades formais.

Embora o instituto se encontre amplamente consolidado na prática jurídica, os julgados revelam desafios recorrentes ligados à formalização do registro, à comprovação da mora e à delimitação da boa-fé dos agentes envolvidos.

3.2.2.1 Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJRS)

As decisões analisadas no Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul demonstram uma aplicação restrita dos requisitos legais que regem a constituição e execução da alienação fiduciária, com especial atenção à observância da Lei nº 9.514/1997 e do Decreto-Lei nº 911/1969. Os julgados indicam que o tribunal reconhece a validade da constituição da mora mediante simples notificação com aviso de recebimento, ainda que a assinatura constante do documento não pertença ao próprio devedor, desde que comprovada a entrega.

Em relação aos bens imóveis, contudo, verificou-se entendimento consolidado de que o registro na matrícula do imóvel não é requisito indispensável para o reconhecimento da extraconcursabilidade do crédito fiduciário no âmbito da recuperação judicial, desde que a relação de alienação fiduciária esteja documentalmente comprovada e tenha sido constituída anteriormente ao pedido recuperacional.

Tal interpretação baseia-se na leitura sistemática do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/2005, segundo a qual o crédito garantido por alienação fiduciária de bem

imóvel não se submete aos efeitos da recuperação, independentemente da efetivação do registro imobiliário.

Por outro lado, as decisões que envolvem bens móveis reafirmam a necessidade de registro do contrato de alienação fiduciária, nos termos do art. 1.361, §1º, do Código Civil, para a constituição válida da propriedade fiduciária e consequente exclusão do crédito dos efeitos da recuperação judicial. Quando o registro é ausente, o credor é considerado mero titular de crédito garantido, e não proprietário fiduciário, sendo, portanto, seu crédito submetido ao regime concursal.

3.2.2.2 Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP)

No Tribunal de Justiça de São Paulo, observa-se alinhamento parcial às diretrizes aplicadas no Rio Grande do Sul, especialmente no tocante à formalização da garantia e à constituição regular da mora. O tribunal tende a reconhecer a validade da alienação fiduciária e a eficácia das notificações quando demonstrada a entrega ao destinatário, ainda que não haja assinatura pessoal do devedor, desde que preservado o devido procedimento previsto na legislação.

As decisões também evidenciam uma atenção crescente ao vínculo entre a formalidade do registro e a segurança jurídica das operações de crédito. Ainda que não haja uniformidade absoluta, verifica-se a predominância de um entendimento que condiciona a oponibilidade da propriedade fiduciária ao registro válido do contrato, o que se coaduna com a função de publicidade do instituto.

Além disso, o TJSP demonstra sensibilidade para com a natureza acessória da garantia fiduciária, reconhecendo que eventuais vícios contratuais — especialmente em contratos de adesão — não afastam, por si sós, a validade da alienação, salvo se comprovado vício substancial que comprometa a boa-fé objetiva ou a clareza das cláusulas contratuais.

3.2.2.3 Tribunal de Justiça de Santa Catarina (TJSC)

No Tribunal de Justiça de Santa Catarina, as decisões relacionadas à alienação fiduciária apresentam ênfase particular na regularidade da notificação e na constituição da propriedade fiduciária, destacando-se a necessidade de comprovação

do registro do contrato e da cientificação do devedor sobre os atos subsequentes, como a consolidação da propriedade e a realização de leilão extrajudicial.

De modo semelhante ao que se observa no TJRS, as decisões catarinenses reconhecem que, nos casos de bens imóveis, o crédito garantido por alienação fiduciária é considerado extraconcursal mesmo que o contrato não esteja registrado na matrícula, desde que comprovada a existência da relação fiduciária e sua anterioridade em relação ao pedido de recuperação judicial. A ausência de registro é interpretada como falha meramente formal, que não descaracteriza a natureza fiduciária do crédito nem impede o exercício dos direitos do credor.

Em contrapartida, quanto aos bens móveis, o TJSC tem mantido posição mais rigorosa, exigindo o registro do contrato como condição de constituição da propriedade fiduciária e de oponibilidade perante terceiros. A ausência dessa formalidade implica a sujeição do crédito ao regime concursal, uma vez que o credor não é considerado proprietário fiduciário na acepção legal.

3.2.3 Nota Comercial

A análise das decisões judiciais relacionadas à nota comercial revelou um número expressivamente menor de precedentes em comparação aos temas anteriores, o que demonstra que o tema ainda é pouco explorado pela jurisprudência.

Observou-se, nos três tribunais analisados, que a nota comercial ainda é objeto de compreensão restrita e de aplicação cautelosa pelo Poder Judiciário, sobretudo no que se refere ao seu reconhecimento como título executivo extrajudicial e à definição dos requisitos formais para a sua exigibilidade.

3.2.3.1 Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJRS)

No Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, verificou-se escassa incidência de decisões específicas envolvendo a nota comercial, sendo identificadas decisões que se concentram, em geral, na análise da executividade do título e na aferição da prova documental que o acompanha.

3.2.3.2 Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP)

O Tribunal de Justiça de São Paulo apresentou um número ligeiramente superior de decisões envolvendo notas comerciais, embora ainda modesto. Nas decisões analisadas, observa-se uma preocupação recorrente em distinguir as notas comerciais de outros títulos de crédito tradicionais, como duplicatas e debêntures.

3.2.3.3 Tribunal de Justiça de Santa Catarina (TJSC)

No Tribunal de Justiça de Santa Catarina, a pesquisa jurisprudencial revelou que o tema da nota comercial ainda não se encontra efetivamente incorporado à rotina decisória. Não foram localizadas decisões que tangenciam o assunto de maneira direta, sobretudo em casos envolvendo discussão de títulos empresariais de natureza análoga.

3.2.4 Metodologia e decisões analisadas

Inicialmente, foi realizada a busca jurisprudencial no sistema eletrônico do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, utilizando-se os seguintes termos: “duplicata mercantil” AND “execução” AND “título executivo”. Essa busca retornou 249 resultados.

Em seguida, foi aplicado o filtro temporal referente ao ano de 2025, o que reduziu o número de julgados para 16 decisões.

Dessas, foram selecionadas aquelas que apresentavam maior pertinência ao tema desta pesquisa, especialmente no que se refere à exigibilidade das duplicatas, à comprovação da relação causal e à eficácia do título nas operações de cessão de crédito.

O primeiro julgado analisado tratou da execução de duplicatas sem aceite, nas quais se discutia a comprovação da entrega das mercadorias e a incidência de juros moratórios.

O Tribunal reafirmou a natureza causal da duplicata e reconheceu sua força executiva diante da demonstração documental da entrega das mercadorias e do protesto regular dos títulos.

APELAÇÃO CÍVEL. DIREITO PRIVADO NÃO ESPECIFICADO. EMBARGOS À EXECUÇÃO. DUPLICATAS MERCANTIS SEM ACEITE. COMPROVAÇÃO DA ENTREGA DAS MERCADORIAS. CLÁUSULA FOB (FREE ON BOARD). JUROS MORATÓRIOS. TERMO INICIAL. VENCIMENTO DA OBRIGAÇÃO. A preliminar contrarrecursal foi rejeitada. As razões recursais da apelante respeitaram os limites da lide e impugnaram de forma clara e fundamentada os fatos e fundamentos jurídicos da sentença, em conformidade com o art. 1.010 do CPC. A duplicata mercantil é título executivo extrajudicial, nos termos do art. 784, inciso I, do CPC, sendo título de crédito impróprio e causal, devendo corresponder a uma compra e venda ou prestação de serviços, conforme arts. 1º, 2º e 20 da Lei n.º 5.474/68. Caso não aceite pelo sacado, é indispensável a comprovação da entrega da mercadoria ou da prestação do serviço, assim como o protesto do título, conforme art. 15 da Lei n.º 5.474/68. No caso, a execução foi instruída com duplicatas mercantis extraídas das notas fiscais, devidamente protestadas e com canhotos de recebimento das mercadorias, assinados pela empresa contratada para o transporte. As notas fiscais consignam expressamente que o frete foi contratado por conta do destinatário (FOB – Free on Board), circunstância que implica a responsabilidade do vendedor apenas até a entrega da mercadoria à transportadora. Nos termos do art. 397 do Código Civil, o inadimplemento da obrigação positiva e líquida, no seu termo, constitui de pleno direito em mora o devedor, configurando-se automaticamente a partir do vencimento da obrigação. Recurso desprovido. (Apelação Cível, Nº 5024267-83.2024.8.21.0022, Décima Primeira Câmara Cível, Relatora: Mara Lúcia Coccaro Martins, Julgado em: 17-09-2025).

O segundo julgado abordou a validade de duplicatas sem aceite acompanhadas de comprovantes de entrega e protesto. O tribunal entendeu que a ausência de aceite não retira a força executiva do título quando houver elementos que comprovem a efetiva prestação de serviços ou entrega das mercadorias.

APELAÇÃO CÍVEL. EMBARGOS À EXECUÇÃO. DUPLICATA SEM ACEITE. REQUISITOS PARA EXECUÇÃO. A duplicata mercantil, mesmo sem aceite, é título executivo desde que protestada e acompanhada de comprovante de entrega da mercadoria, conforme entendimento do STJ e art. 15 da Lei n.º 5.474/68. No caso concreto, a duplicata foi protestada e está acompanhada de nota fiscal com assinatura de recebimento, além de e-mails que evidenciam o reconhecimento da dívida. O alegado desconhecimento da devedora quanto ao endereço da entrega e identidade do recebedor não desqualifica o título executivo, pois os requisitos legais estão presentes. *Recurso desprovido.* (Apelação Cível, Nº 5108083-26.2024.8.21.0001, Décima Quinta Câmara Cível, Relatora: Carla Patricia Boschetti Marcon, Julgado em: 29-08-2025).

Em outro caso, o Tribunal reconheceu a inexigibilidade da duplicata em virtude da devolução das mercadorias, reafirmando que a validade do título depende da existência de substrato jurídico na relação de compra e venda.

DIREITO PROCESSUAL CIVIL. APELAÇÃO CÍVEL. EMBARGOS À EXECUÇÃO. INEXIGIBILIDADE DE TÍTULOS EXECUTIVOS. DUPLICATA MERCANTIL. NATUREZA CAUSAL. DESPROVIMENTO DO RECURSO. A duplicata mercantil possui natureza causal, vinculada ao negócio jurídico subjacente, cuja validade depende da regularidade da relação de compra e venda. A devolução das mercadorias, conforme acordo extrajudicial entre a parte embargante e a empresa cedente, torna inexigíveis os títulos executivos, desprovidos de substrato jurídico. Recurso desprovido. (Apelação Cível, Nº 5001172-74.2024.8.21.0070, Décima Segunda Câmara Cível, Relator: Gustavo Alberto Gastal Diefenthaler, Julgado em: 20-06-2025).

O quarto julgado tratou da improcedência de ação de cobrança em razão da ausência de comprovação da entrega das mercadorias. O tribunal manteve a sentença que afastou a exigibilidade da duplicata e reforçou o ônus da prova do credor.

DIREITO CIVIL. DIREITO PRIVADO NÃO ESPECIFICADO. APELAÇÃO CÍVEL. AÇÃO DE COBRANÇA. DUPLICATAS MERCANTIS SEM ACEITE. AUSÊNCIA DE COMPROVAÇÃO DA ENTREGA DAS MERCADORIAS. RECURSO DESPROVIDO. *A duplicata mercantil é título causal, cuja exigibilidade depende da comprovação da efetiva entrega das mercadorias ou prestação dos serviços. Recurso desprovido.* (Apelação Cível, Nº 5014331-23.2022.8.21.0016, Décima Quinta Câmara Cível, Relatora: Carmem Maria Azambuja Farias, Julgado em: 11-09-2025).

Após a análise das decisões, foram testadas novas combinações de palavras-chave com o objetivo de identificar eventuais julgados que abordassem a abstração da duplicata ou sua utilização indevida (“título frio”).

Os termos pesquisados foram, sucessivamente: “duplicata mercantil” AND “execução” AND “título executivo” AND “abstração”; “duplicata mercantil” AND “execução” AND “sem lastro”; e “duplicata mercantil” AND “título frio”.

Todas as buscas retornaram resultados nulos ou irrelevantes ao escopo da pesquisa, tratando, em sua maioria, de matérias probatórias ou de competência territorial.

Após a conclusão das buscas no Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, foi realizado levantamento no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, considerando a divisão dos seus sistemas de consulta jurisprudencial: Eproc (abrangendo o 1º e o 2º graus) e SAJ (sistema de pesquisa de ementas e acórdãos).

No sistema Eproc, foram utilizados os termos de busca “duplicata mercantil” AND “execução” AND “título executivo”, o que resultou em cinco julgados, todos datados de 2025 (a partir de maio). Entre esses, foi selecionada decisão que analisou

a executividade da duplicata emitida a partir de notas fiscais acompanhadas de comprovante de entrega e protesto.

EXECUÇÃO DE TÍTULO EXTRAJUDICIAL Nº 4005779-43.2025.8.26.0016/SP – DESPACHO/DECISÃO. Vistos. Evento 8: Conheço dos embargos de declaração opostos porquanto tempestivos. No mérito, os embargos merecem acolhida, para sanar o vício apontado pelo embargante. De fato, a inicial está embasada na nota fiscal e comprovante de entrega/recebimento da mercadoria, formando presunção de executividade do título extrajudicial. Nesse sentido, em caso análogo: APELAÇÃO – EMBARGOS À EXECUÇÃO – Embargos rejeitados – Insurgência da embargante. TÍTULO EXECUTIVO EXTRAJUDICIAL – Notas fiscais acompanhadas de comprovantes de entrega de mercadoria e respectivos instrumentos de protesto que suprem a ausência da duplicata mercantil assinada, constituindo regular título executivo extrajudicial – Precedentes deste E. Tribunal – Alegação da embargante de desconhecimento da assinatura lançada nos canhotos de recebimento das referidas notas fiscais que, por si só, não se prestam à infirmação do título – Hipótese de mora ex re (art. 397 do CC). Sentença mantida. Recurso não provido. (TJSP, EXETEJ 4005779-43.2025.8.26.0016, 2ª Vara do Juizado Especial Cível – JEC Central – Vergueiro, Relatora: Gabriela Afonso Adamo Ohanian, D.E. 06/10/2025).

Foram, então, testados novos parâmetros de pesquisa com o acréscimo dos termos “abstração”, “e-mail”, “mensagem eletrônica”, “gravação telefônica” e “ligação”. Nenhum desses filtros retornou resultados relevantes no sistema Eproc.

Posteriormente, foram realizadas buscas no sistema SAJ, com o termo “duplicata mercantil” AND “execução” AND “título executivo”, filtrando-se o período entre 1º de janeiro e 14 de outubro de 2025. Essa pesquisa resultou em 986 julgados, dos quais 51 correspondiam ao recorte temporal aplicado.

A partir desses resultados, foram identificadas decisões que abordaram temas diretamente vinculados ao objeto da pesquisa, destacando-se os seguintes julgados:

AGRAVO DE INSTRUMENTO – Execução de título extrajudicial – Insurgência contra a decisão que acolheu a exceção de pré-executividade – Não acolhimento – Não configura julgamento extra petita ou violação ao contraditório a decisão que acolhe parcialmente a exceção de pré-executividade para reconhecer a ausência de requisitos legais para formação do título executivo extrajudicial, quando tal matéria foi expressamente suscitada pelos executados – Na ausência de aceite, a duplicata somente adquire força executiva se acompanhada de protesto e de comprovante idôneo de entrega da mercadoria (art. 15, II, da Lei 5.474/68) – Os recibos emitidos pela transportadora, desacompanhados de assinatura do recebedor ou outro meio de autenticação, não suprem o requisito legal de comprovação da entrega – Constatado que apenas parte das duplicatas apresentadas preenche os requisitos legais (com protesto e comprovante válido de entrega), correta a decisão que reconhece a inexigibilidade parcial do crédito executado – Recurso desprovido. (TJSP; Agravo de Instrumento 2190485-49.2025.8.26.0000; Relator: Jacob Valente; 12ª Câmara de Direito Privado; Julgado em 09/10/2025).

EMBARGOS À EXECUÇÃO – Duplicatas mercantis sem aceite – Compra e venda de produtos – Notas fiscais contendo assinaturas do suposto recebedor dos produtos, porém sem identificação (RG, CPF ou carimbo) – Inexigibilidade dos títulos por ausência de comprovação da entrega das mercadorias – Procedência dos embargos à execução mantida – Recurso improvido. (TJSP; Apelação Cível 1039838-03.2024.8.26.0224; Relatora: Lígia Araújo Bisogni; 23ª Câmara de Direito Privado; Julgado em 07/10/2025).

O acórdão a seguir evidenciou a aplicação da Teoria da Aparência, reconhecendo a validade das duplicatas quando demonstrada a entrega das mercadorias, ainda que o devedor posteriormente alegue desconhecimento da transação.

APELAÇÃO – Relação jurídica e validade de títulos – Aplicação da Teoria da Aparência – Validade dos títulos apresentados – Comprovação da entrega das mercadorias – Prova documental e oral demonstra que a mercadoria foi entregue e que a apelante se beneficiava de uma sistemática de recebimento que tenta desqualificar – Sentença que aplicou corretamente a Teoria da Aparência, protegendo o vendedor de boa-fé – Recurso desprovido. (TJSP; Apelação Cível 1012802-14.2023.8.26.0032; Relator: Wilson Julio Zanluqui; 38ª Câmara de Direito Privado; Julgado em 02/10/2025).

A pesquisa foi então refinada com o acréscimo do termo “abstração” no campo “Pesquisa Livre”, resultando em 35 julgados, entre os quais se destacam decisões sobre cessão de crédito e exigibilidade de duplicatas.

APELAÇÕES CÍVEIS – Ação declaratória de inexigibilidade de débito c/c indenização por danos morais – Duplicatas mercantis – Cessão de direitos creditórios – Inexigibilidade dos títulos declarada – Encaminhamento de e-mail para informar a cessão do crédito e a suposta entrega de mercadorias que, por si só, não é suficiente a comprovar o lastro dos referidos títulos executivos. Responsabilidade das cessionárias em verificar a regularidade cambial e a validade dos créditos adquiridos, sob pena de arcar com eventual prejuízo. Recursos desprovidos. (TJSP; Apelação Cível 1000072-77.2021.8.26.0569; Relator: Rodolfo Pellizari; 15ª Câmara de Direito Privado; Julgado em 24/09/2025).

DIREITO EMPRESARIAL. APELAÇÃO. AÇÃO MONITÓRIA. DUPLICATA MERCANTIL. SENTENÇA DE IMPROCEDÊNCIA REFORMADA. EXIGIBILIDADE DO TÍTULO RECONHECIDA. COMPROVAÇÃO DO RECEBIMENTO DAS MERCADORIAS. ACEITE PELA DEVEDORA. INCONSISTÊNCIA DOS DOCUMENTOS DE DEVOLUÇÃO E DISTRATO. PAGAMENTO DA PRIMEIRA DUPLICATA. ÔNUS DA PROVA NÃO CUMPRIDO. RECURSO PROVIDO. I. Caso em Exame 1. Apelação interposta pela autora embargada contra sentença que julgou improcedente a ação monitória, reconhecendo a inexigibilidade de duplicata mercantil objeto de cessão de crédito, em razão de suposta devolução das mercadorias e distrato contratual. II. Questão em Discussão 2. A questão em discussão consiste em averiguar: (i) se a sentença padece de nulidade por ausência de fundamentação; (ii) se a duplicata mercantil apresentada pela autora

embargada ostenta exigibilidade, diante do aceite e da confirmação da devedora quanto ao recebimento da mercadoria; (iii) se a nota fiscal de devolução e o termo de distrato apresentados pela ré embargante configuram prova idônea da devolução das mercadorias; e (iv) se o pagamento da primeira duplicata corrobora a higidez da obrigação e afasta a tese de inexigibilidade sustentada nos embargos. III. Razões de Decidir 2. VÍCIO NA FUNDAMENTAÇÃO. Não configurado. Inocorrência de violação ao §1º, do art. 489, do CPC/15. Fundamentação adequada da r. sentença que justificou de forma suficiente as razões do convencimento do MM. Juiz de primeiro grau. 3. INEXIGIBILIDADE DO DÉBITO. Afastada. Duplicata mercantil com comprovação de recebimento das mercadorias e aceite pela compradora, nos termos dos arts. 13, 15 e 20 da Lei 5.474/68. Devedora embargante cientificada da cessão de crédito (CPC/15, art. 290), por meio de conversas em aplicativos de mensagens, que ainda confirmou a regularidade da duplicata (e do negócio subjacente), sem apresentar qualquer ressalva, bem como concordou com o recebimento dos boletos. Posterior alegação de distrato e devolução da mercadoria, feita quase 2 (dois) meses após concordar com a cessão, que não pode ser admitida perante a cessionária, por ser endossatária de boa-fé, diante da concordância da embargante (que foi determinante para a efetivação da cessão de crédito). Precedente deste E. TJSP proferido em outro caso envolvendo as mesmas partes. Sentença reformada. IV. Dispositivo e Teses de julgamento 4. Recurso provido. (TJSP; Apelação Cível 1000621-96.2024.8.26.0144; Relator (a): Luís H. B. Franzé; Órgão Julgador: 17ª Câmara de Direito Privado; Foro de Conchal - Vara Única; Data do Julgamento: 27/08/2025; Data de Registro: 28/08/2025).

Outro julgado reafirmou a impossibilidade de o devedor opor exceções pessoais contra o fundo cessionário, reconhecendo a autonomia e abstração parcial da duplicata.

CAMBIAL – Duplicatas mercantis – Cessão de crédito – Discussão da "causa debendi" – Inadmissibilidade – Hipótese em que a embargante reconhece a existência de relação jurídica originária com a franqueadora (sacadora), que transferiu os títulos ao Fundo embargado, mediante cessão de crédito – Documentação juntada aos autos é suficiente para demonstrar a exigibilidade dos títulos discutidos – Alegação de que a falta de entrega de mercadorias pela franqueadora, conforme convencionado entre as partes contratantes, prejudicou o faturamento da executada e inviabilizou os pagamentos dos valores representados pelos títulos executados, consubstancia questão que não pode ser oposta ao Fundo cessionário (terceiro de boa-fé), sob pena de violação aos princípios da autonomia e abstração próprios dos títulos de crédito – Precedentes deste Tribunal – Improcedência dos embargos opostos à execução – Sentença preservada. HONORÁRIOS RECURSAIS – Cabimento – Honorários advocatícios majorados de 10% para 12% do valor da causa – Aplicação do art. 85, § 11, do CPC. Recurso desprovido. (TJSP; Apelação Cível 1032142-27.2023.8.26.0554; Relator (a): Álvaro Torres Júnior; Órgão Julgador: 20ª Câmara de Direito Privado; Foro de Santo André - 6ª Vara Cível; Data do Julgamento: 21/06/2025; Data de Registro: 21/06/2025).

Também foram realizadas buscas complementares com os termos “e-mail”, “mensagem eletrônica”, “gravação telefônica” e “ligação”, a fim de identificar precedentes que tratassem do uso de meios eletrônicos como prova de entrega.

O termo “e-mail” resultou em 74 julgados, dentre os quais se destacam:

AGRAVO DE INSTRUMENTO. AÇÃO DE EXECUÇÃO DE TÍTULO EXTRAJUDICIAL. EXCEÇÃO DE PRÉ-EXECUTIVIDADE. REJEIÇÃO. Cuida-se de agravo de instrumento em interposto em face da decisão que rejeitou a exceção de pré-executividade interposta pelos agravantes, nos autos de execução de título extrajudicial. Requerimento de extinção da execução sob o argumento de inexigibilidade do título. Duplicata de prestação de serviços de turismo. Atributo de força executiva reconhecido, a partir da prova documental (notas fiscais, duplicatas e e-mails). Aceite expresso verificado, a partir do expresso reconhecimento do devedor advindo dos e-mails trocados sobre a existência e o valor da dívida, desde 2021. Serviço que foi efetivamente prestado pela ré, dispensando-se o protesto dos títulos. Incidência do art. 15, I, da Lei 5.474/68. Ademais, para análise da matéria suscitada de forma mais aprofundada seria indispensável a dilação da instrução probatória. E a exceção de pré-executividade não admite dilação probatória, por ser utilizada principalmente para questões de reconhecimento de plano da matéria ventilada, sem necessidade de produção de outras provas. Aplicação por extensão da súmula 393 do C.STJ. A discussão, na profundidade pretendida, exigia oposição de embargos à execução ou ação própria. Precedentes da Turma julgadora e de outras Câmaras do E. TJSP. DECISÃO MANTIDA. AGRAVO DE INSTRUMENTO IMPROVIDO. (TJSP; Agravo de Instrumento 2214910-43.2025.8.26.0000; Relator (a): Alexandre David Malfatti; Órgão Julgador: 12ª Câmara de Direito Privado; Foro de Porto Ferreira - 1ª Vara; Data do Julgamento: 29/07/2025; Data de Registro: 29/07/2025).

APELAÇÃO. "Ação declaratória de inexistência de débito e cancelamento de protesto por inexistência de relação jurídica subjacente à emissão do título, com pedido de liminar de suspensão dos efeitos do protesto". Irresignação da Sicredi contra a r. sentença de procedência. Admissibilidade parcial. RELAÇÃO JURÍDICA ENTRE A COOPERATIVA DE CRÉDITO E A PRESTADORA DE SERVIÇOS QUE É INÓCUA PARA AFASTAR A RESPONSABILIDADE CIVIL. Cooperativa que atua no mercado de crédito e manteve negócios jurídicos com a empresa corré (revel). Eventual condição de "proprietária da cooperativa" que é indiferente para o condomínio autor. Títulos levados a protesto pela Sicredi. Pertinência para figurar no polo passivo e responder pelos atos praticados. CESSÃO DE CRÉDITO COM DIFERENCIAÇÃO JURÍDICA DO ENDOSSO. DUPLICATA QUE É TÍTULO CAUSAL. Peculiaridades do caso concreto. Contrato entre as corré com cessão fiduciária de crédito. Oponibilidade de exceção pessoal conforme art. 294 do Código Civil. Fragilização da condição de terceiro de boa-fé. Assunção de risco ao protestar os títulos com divergências entre a sua natureza e o objeto social da empresa corré. Jurisprudência desta Colenda Câmara sobre o tema. DANOS MORAIS NÃO CONFIGURADOS. Condomínio que é ente despersonalizado. Inexistência de equiparação ao conceito de pessoa jurídica. Inaplicabilidade da Súmula 227 do Colendo Superior Tribunal de Justiça. Ausência de honra objetiva da massa patrimonial. Afastamento da compensação por danos morais. Precedentes. RECURSO PROVIDO EM PARTE. (TJSP; Apelação Cível 1015231-60.2023.8.26.0320; Relator (a): Ernani Desco Filho; Órgão Julgador: 18ª Câmara de Direito Privado; Foro de Limeira - 5ª Vara Cível; Data do Julgamento: 07/10/2025; Data de Registro: 07/10/2025).

Execução por título extrajudicial – Requisitos – Ação de execução por quantia certa, fundada em quatro duplicatas de prestação de serviços, protestadas por indicação - Duplicata que é título causal – "Prints" e áudios apresentados pela agravada que não têm o condão de atribuir executóriedade às duplicatas questionadas, pois não conferem certeza de que digam respeito aos negócios jurídicos nelas expressos – Ausência de qualquer documento hábil a comprovar a efetiva prestação de serviços a que se referem os aludidos títulos - Duplicatas que estão desprovidas da necessária certeza e exigibilidade - Execução anulada por ausência de título executivo idôneo. Execução por título extrajudicial - Requisitos – Falta de título executivo eficaz que constitui matéria que deve ser conhecida até mesmo de ofício – Art. 485, § 3º, do atual CPC – Possibilidade de tal reconhecimento em exceção de pré-executividade - Inexistência de título com eficácia executiva, nos moldes do art. 783 do atual CPC – Carência da ação – Falta de interesse processual – Art. 803, I, do atual CPC - Anulada a execução, com fulcro no art. 485, VI, do atual CPC – Extinção do processo executivo – Exceção de pré-executividade acolhida - Agravo provido. (TJSP; Agravo de Instrumento 2062316-44.2025.8.26.0000; Relator (a): José Marcos Marrone; Órgão Julgador: 23ª Câmara de Direito Privado; Foro de Novo Horizonte - 1ª Vara; Data do Julgamento: 13/08/2025; Data de Registro: 13/08/2025).

As demais combinações ("mensagem eletrônica", "gravação telefônica" e "ligação") apresentaram resultados pouco expressivos ou irrelevantes, não sendo identificadas decisões que ampliassem substancialmente a discussão.

Na sequência da pesquisa, procedeu-se ao levantamento das decisões proferidas pelo Tribunal de Justiça do Estado de Santa Catarina, com o objetivo de identificar entendimentos relacionados à força executiva da duplicata mercantil, à abstração do título e à validade das operações de cessão de crédito.

Utilizou-se inicialmente os termos de busca "duplicata mercantil" AND "execução" AND "título executivo", o que resultou em 2.689 decisões.

Com a aplicação do filtro temporal referente ao ano de 2025, o número foi reduzido para 113 resultados.

A fim de refinar o material coletado, acrescentou-se o termo "abstração" à busca, resultando em 10 decisões.

Entre essas, destacam-se julgados que abordam a abstração e a circulação da duplicata após o aceite e a cessão.

APELAÇÃO CÍVEL. AÇÃO MONITÓRIA. SENTENÇA DE IMPROCEDÊNCIA. INSURGÊNCIA DO AUTOR. PRELIMINAR DE NULIDADE DA SENTENÇA POR AUSÊNCIA DE FUNDAMENTAÇÃO. ANÁLISE DISPENSADA, NA FORMA DO ART. 488 DO CPC. AVENTADA A VALIDADE DA CESSÃO DE CRÉDITO. ENDOSSO TRANSLATIVO DE DUPLICATA MERCANTIL. ACOLHIMENTO. RECONHECIMENTO DA CIRCULAÇÃO E ABSTRAÇÃO DO TÍTULO. INOPONIBILIDADE DE EXCEÇÕES PESSOAIS. AUSÊNCIA DE PROVA DE QUE O CESSIONÁRIO

FOI NOTIFICADO A RESPEITO DA CLÁUSULA RESTRITIVA, OU QUE DETINHA PLENA CIÊNCIA DA VEDAÇÃO DE TRANSMISSÃO DO TÍTULO CAMBIÁRIO PARA TERCEIROS NO CONTRATO HAVIDO ENTRE O DEVEDOR E O CREDOR PRINCIPAL. OBRIGAÇÃO QUE NÃO SE PODE OPOR AO TERCEIRO DE BOA-FÉ. ENTENDIMENTO FIRMADO PELO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA EM EMBARGOS DE DIVERGÊNCIA EM RECURSO ESPECIAL. SENTENÇA REFORMADA. Nos termos da jurisprudência: A duplicata mercantil, apesar de causal no momento da emissão, com o aceite e a circulação adquire abstração e autonomia, desvinculando-se do negócio jurídico subjacente, impedindo a oposição de exceções pessoais a terceiros endossatários de boa-fé, como a ausência ou a interrupção da prestação de serviços ou a entrega das mercadorias. Hipótese em que a transmissão das duplicatas à empresa de factoring operou-se por endosso, sem questionamento a respeito da boa-fé da endossatária, portadora do título de crédito, ou a respeito do aceite apostado pelo devedor. Aplicação das normas próprias do direito cambiário, relativas ao endosso, ao aceite e à circulação dos títulos, que são estranhas à disciplina da cessão civil de crédito. (EREsp 1.439.749/RS, Rel. Ministra Maria Isabel Gallotti, j. 28/11/2018) DEVEDOR, ORAPELADO, QUE ALEGA A QUITAÇÃO DA OBRIGAÇÃO EM RAZÃO DE PAGAMENTO DIRETO AO CREDOR ORIGINÁRIO. INSUBSISTÊNCIA. INTELIGÊNCIA DO ART. 9º, §1º, DA LEI 5.474/68. IMPOSSIBILIDADE DE RECONHECIMENTO DO PAGAMENTO EFETUADO À CEDENTE NA DATA DO VENCIMENTO DA DUPLICATA EM CONTRARIEDADE À NOTIFICAÇÃO EXTRAJUDICIAL ENVIADA PELA CESSIONÁRIA AO DEVEDOR ANTES DO PAGAMENTO. CIÊNCIA INEQUÍVOCA DO DEVEDOR SOBRE A CESSÃO DO CRÉDITO. NEGLIGÊNCIA DO DEVEDOR, QUE NÃO ADOTOU AS CAUTELAS NECESSÁRIAS AO ADIMPLEMENTO. O EMITENTE, ADEMAIS, CEDENTE QUE NÃO PODERIA TER RECEBIDO O MONTANTE DEVIDO. PRECEDENTES DESTA CORTE. SENTENÇA REFORMADA PARA JULGAR PROCEDENTE O PEDIDO INICIAL MONITÓRIO E CONSTITUIR O TÍTULO EXECUTIVO JUDICIAL, NOS TERMOS DO ART. 701, §2º, DO CPC. INVERSÃO DO ÔNUS DA SUCUMBÊNCIA EM RAZÃO DO RESULTADO DO JULGAMENTO. HONORÁRIOS RECURSAIS. ART. 85, §§ 1º E 11, DO CPC/15. CRITÉRIOS CUMULATIVOS NÃO PREENCHIDOS (STJ, EDCL NO AGINT NO RESP 1.573.573/RJ). RECURSO CONHECIDO E PROVIDO. (TJSC, ApCiv 5014243-74.2023.8.24.0045, 3ª Câmara de Direito Comercial, Relator para Acórdão JAIME MACHADO JUNIOR, julgado em 24/07/2025).

Destaca-se que o julgado acima abordou a aplicação das normas de direito cambiário à duplicata aceita e endossada, reconhecendo a autonomia do título e afastando a oponibilidade de exceções pessoais

Na mesma linha, identificou-se decisão que tratou da responsabilidade do endossatário e da necessidade de notificação prévia do devedor em operações de cessão de crédito, reconhecendo que, embora a duplicata aceita seja dotada de abstração, a ausência de comunicação ao devedor pode ensejar responsabilidade solidária do cessionário.

APELAÇÃO CÍVEL. AÇÃO DE INDENIZAÇÃO POR DANOS MORAIS E MATERIAIS. PROTESTO DE DUPLICATA. SENTENÇA DE PARCIAL PROCEDÊNCIA. RECURSO DA PARTE RÉ. 1 - ADMISSIBILIDADE. PRETENDIDA ANÁLISE DAS TESES DE AUSÊNCIA DE COMPROVAÇÃO

DA QUITAÇÃO E APLICAÇÃO DA TEORIA DA APARÊNCIA. INOVAÇÃO RECURSAL CONFIGURADA. IMPOSSIBILIDADE DE APRECIÇÃO. SUPRESSÃO DE INSTÂNCIA. ADEMAIS, LATENTE AUSÊNCIA DE INTERESSE RECURSAL NO PEDIDO DE MODIFICAÇÃO DO MARCO TEMPORAL DOS JUROS MORATÓRIOS. TERMO INICIAL JÁ FIXADO NA CITAÇÃO. NÃO CONHECIMENTO DESSES PONTOS. 2 - ILEGITIMIDADE PASSIVA. ALEGADA AQUISIÇÃO DO TÍTULO POR ENDOSSO, COM BOA-FÉ E AUSÊNCIA DE VÍNCULO DIRETO COM A AUTORA. MATÉRIA QUE SE CONFUNDE COM O MÉRITO. PRELIMINAR AFASTADA. 3 - MÉRITO. RESPONSABILIDADE PELOS DANOS DECORRENTES DO PROTESTO. DEFENDIDA LEGITIMIDADE DO APONTAMENTO, AO ARGUMENTO DE QUE HOVE A CIENTIFICAÇÃO DA CESSÃO DO CRÉDITO. SUSTENTADA, OUTROSSIM, A RESPONSABILIDADE EXCLUSIVA POR EVENTUAL DANO DA ENDOSSANTE. ADUZIDA, ADEMAIS, A INEXISTÊNCIA DOS DANOS AVENTADOS E DE RAZÃO PARA REPETIÇÃO EM DOBRO DO INDÉBITO. PARCIAL ACOLHIMENTO. DUPLICATA COM ACEITE. CIRCULAÇÃO E ABSTRAÇÃO CONFIGURADAS. APLICABILIDADE DAS NORMAS DE DIREITO CAMBIÁRIO. ENDOSSO REALIZADO À EMPRESA DE FACTORING. INOPONIBILIDADE DE EXCEÇÕES PESSOAIS AO ENDOSSATÁRIO DE BOA-FÉ. ENTENDIMENTO CONSOLIDADO PELO STJ. NECESSIDADE, ENTRETANTO, DE PRÉVIA NOTIFICAÇÃO DO DEVEDOR SOBRE A CESSÃO DO CRÉDITO, SOB PENA DE RESPONSABILIZAÇÃO SOLIDÁRIA DO CESSIONÁRIO. INTELIGÊNCIA DOS ARTS. 292 E 294 DO CÓDIGO CIVIL. PRECEDENTES DESTA CORTE. CASO CONCRETO NO QUAL NÃO SE COMPROVOU A CIENTIFICAÇÃO DA EMPRESA DEVEDORA. REALIZAÇÃO DA QUITAÇÃO DO TÍTULO, ANTES DO VENCIMENTO, AO CREDOR ORIGINAL. ÔNUS DE COMPROVAR A NOTIFICAÇÃO QUE INCUMBIA À EMPRESA RÉ, NOS TERMOS DO ART. 373, II, DO CPC. RESPONSABILIDADE OBJETIVA DO ENDOSSATÁRIO CONFIGURADA. DANO MORAL PRESUMÍVEL (IN RE IPSA). INDENIZAÇÃO MANTIDA. INAPLICABILIDADE, POR OUTRO LADO, DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR AO CASO CONCRETO. IMPOSSIBILIDADE, CONSEQUENTEMENTE, DE APLICAÇÃO DO ART. 42, PARÁGRAFO ÚNICO, DO CDC. ADEMAIS, NÃO APLICÁVEL À ESPÉCIE O ART. 940 DO CÓDIGO CIVIL. COBRANÇA NÃO REALIZADA JUDICIALMENTE E AUSÊNCIA DE MÁ-FÉ EVIDENTE. DEVOLUÇÃO QUE DEVE SE DAR NA FORMA SIMPLES. SENTENÇA REFORMADA NESTE PONTO. 4 - REDISTRIBUIÇÃO DOS ENCARGOS SUCUMBENCIAIS PARA REFLETIR A PARCELA DE ÊXITO DE CADA PARTE. 5 - HONORÁRIOS ADVOCATÍCIOS RECURSAIS. DESCABIMENTO. PARCIAL PROVIMENTO DO RECURSO. RECURSO PARCIALMENTE CONHECIDO E, NESSA EXTENSÃO, PARCIALMENTE PROVIDO. (TJSC, ApCiv 0300939-37.2015.8.24.0033, 3ª Câmara de Direito Comercial, Relator para Acórdão DINART FRANCISCO MACHADO, D.E. 21/08/2025).

A pesquisa também identificou julgados em que o tribunal reforçou a natureza causal da duplicata, reconhecendo a inexigibilidade do título quando ausente a comprovação da relação comercial ou da entrega das mercadorias.

EMENTA: APELAÇÕES CÍVEIS. AÇÃO DECLARATÓRIA C/C TUTELA DE URGÊNCIA E INDENIZAÇÃO POR DANOS MORAIS. SENTENÇA DE PROCEDÊNCIA. RECURSOS DOS DEMANDADOS. APRESENTAÇÃO, NESTE GRAU DE JURISDIÇÃO, DE MINUTA DE ACORDO FIRMADO ENTRE A AUTORA E O BANCO BRADESCO S.A. HOMOLOGAÇÃO DA TRANSAÇÃO E EXTINÇÃO DO FEITO COM RELAÇÃO AO RÉU.

INCIDÊNCIA DO ART. 487, III, B, DO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL. APELAÇÃO DA CASA BANCÁRIA PREJUDICADA. RECURSO DO FUNDO DE INVESTIMENTOS CREDITÓRIOS. AUSÊNCIA DE DIALETICIDADE ARGUIDA EM CONTRARRAZÕES. VÍCIO NÃO VERIFICADO. FUNDAMENTOS DA SENTENÇA DEVIDAMENTE IMPUGNADOS. REJEIÇÃO. MÉRITO. RESPONSABILIDADE PELO PROTESTO DOS TÍTULOS. DUPLICATAS ADQUIRIDAS POR MEIO DE CONTRATO DE CESSÃO. TÍTULOS PROTESTADOS. AUSÊNCIA DE COMPROVANTE DE ENTREGA DA MERCADORIA. DEVEDORA QUE NÃO TEVE CIÊNCIA PRÉVIA DA CESSÃO NOTICIADA E ALEGA DESACORDO COMERCIAL. CAUSA DEBENDI NÃO DEMONSTRADA. ÔNUS QUE CABE À EMPRESA CREDORA. DOCUMENTOS COLACIONADOS QUE NÃO SE MOSTRAM APTOS A DEMONSTRAR A ORIGEM DOS TÍTULOS. SENTENÇA ESCORREITA. RESPONSABILIDADE CIVIL. DEFENDIDA AUSÊNCIA DE COMPROVAÇÃO DO DANO. ALEGADO, AINDA, REGULAR EXERCÍCIO DO DIREITO. PROTESTO INDEVIDO. DANO MORAL IN RE IPSA. DESNECESSIDADE DE PROVA CONCRETA. DANO PRESUMIDO. CASO EM QUE NÃO COMPROVADA A EXISTÊNCIA DO NEGÓCIO JURÍDICO ORIGINÁRIO. DANO MORAL CONFIGURADO PELO PROTESTO INDEVIDO. REJEIÇÃO. PEDIDO SUBSIDIÁRIO DE REDUÇÃO DA INDENIZAÇÃO POR DANO MORAL. VALOR ARBITRADO EM OBSERVÂNCIA À RAZOABILIDADE E À PROPORCIONALIDADE. PRECEDENTES DESTA CORTE. REJEIÇÃO. ÔNUS SUCUMBENCIAIS. SENTENÇA INALTERADA. DISTRIBUIÇÃO MANTIDA. HONORÁRIOS ADVOCATÍCIOS RECURSAIS. CABIMENTO. HIPÓTESE QUE AUTORIZA A MAJORAÇÃO PREVISTA NO ART. 85, § 11, DO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL. RECURSO DO BANCO PREJUDICADO. APELAÇÃO DO FUNDO DE INVESTIMENTOS DEMANDADO CONHECIDO E DESPROVIDO. (TJSC, ApCiv 5014436-65.2021.8.24.0011, 1ª Câmara Especial de Enfrentamento de Acervos, Relator para Acórdão SILVIO FRANCO, julgado em 28/11/2024).

Foram também localizadas decisões que trataram de pedidos de exibição de gravações telefônicas em ações envolvendo sustação de protesto, nas quais o tribunal rejeitou a produção dessa prova por considerá-la desnecessária à solução da lide, quando já existente documentação suficiente nos autos.

DUPLICATA MERCANTIL. PROTESTO. DECLARATÓRIA DE INEXISTÊNCIA DE DÉBITO COM INDENIZAÇÃO POR DANO MORAL ANTECEDIDA DE CAUTELAR DE SUSTAÇÃO DE PROTESTO PROPOSTAS PELA SACADA. PROCEDÊNCIA EM RELAÇÃO À EMITENTE-CEDENTE; IMPROCEDÊNCIA EM RELAÇÃO À CESSIONÁRIA E AO ÓRGÃO MANTENEDOR DE REGISTROS DE CRÉDITO. APELO INTERPOSTO PELA AUTORA-SACADA. AGRAVO RETIDO EM AUDIÊNCIA. PRETENSÃO DE COMPELIR A CESSIONÁRIA DE APRESENTAR EM JUÍZO AS GRAVAÇÕES DE TODAS AS LIGAÇÕES TELEFÔNICAS MANTIDAS ENTRE AS PARTES. DESCABIMENTO. Se a matéria é exclusivamente de direito e os fatos necessários à composição da lide encontram-se documentados nos autos, não há falar em alargamento da fase de instrução, sobretudo em determinação, à ré que exibiu uma suposta gravação telefônica nos autos no afã de fazer prova de fato já elucidado por documento, de apresentação do teor de todas as gravações telefônicas supostamente mantidas entre as partes, até porque não se trata de empresa que detivesse o dever legal de guarda de informações telefônicas. AGRAVO RETIDO EM AUDIÊNCIA. NULIDADE. ALEGAÇÕES FINAIS POR DEBATES ORAIS. DESNECESSIDADE, PORÉM, DE EXIBIÇÃO DE MEMORIAIS

ESCRITOS. AUSÊNCIA DE DEMONSTRAÇÃO DE PREJUÍZO, ALIÁS. Conforme disposto no CPC/73, então vigente, somente quando a causa apresentar questões complexas de fato ou de direito, o debate oral poderá ser substituído por memoriais, caso em que o juiz designará dia e hora para o seu oferecimento (§ 3º do art. 454). Não há nulidade a ser declarada sem demonstração de efetivo prejuízo. APELO. SOLIDARIEDADE DA CESSIONÁRIA, DE FATO, AVERIGUADA. CESSÃO DE CRÉDITO REALIZADA SEM NOTIFICAÇÃO PRÉVIA AO DEVEDOR-SACADO. PAGAMENTO FEITO REGULARMENTE À EMITENTE-CEDENTE, QUE CUIDOU DE INFORMAR A QUITAÇÃO SOMENTE APÓS O APONTAMENTO DA CAMBIAL. A cessão de crédito é válida independentemente de ato de notificação do devedor cedido, pois, nos termos do art. 293 do Código Civil, o cessionário, independentemente do conhecimento da cessão pelo devedor, pode exercer os atos necessários à conservação do direito cedido, inclusive protestar o título por falta de pagamento ou registrar o nome do devedor nos cadastros de proteção ao crédito quando verificada a inadimplência. Contudo, conforme reiterada jurisprudência do STJ, o objetivo da notificação é informar ao sacado quem é o seu atual credor. A ausência da notificação, entretanto, não só dispensa o devedor que tenha pago a obrigação previamente ao cedente de pagá-la novamente ao cessionário como, também, permite que sacado oponha ao cessionário as exceções pessoais que teria em relação ao cedente. RESPONSABILIDADE DO ÓRGÃO MANTENEDOR DE CRÉDITO, PORÉM, AUSENTE. PRESCINDIBILIDADE DA NOTIFICAÇÃO PREMONITÓRIA NO CASO DE PROTESTO, CUJO ATO NOTARIAL É DE DOMÍNIO PÚBLICO. PRECEDENTES DO STJ E DESTA CORTE DE JUSTIÇA. IMPROCEDÊNCIA, NO PONTO, MANTIDA. Não se olvida do disposto na Súmula nº 359 do STJ, no sentido que cabe ao órgão mantenedor do cadastro de proteção ao crédito a notificação do devedor antes de proceder à inscrição. Porém, o protesto de título de crédito é ato notarial cuja publicidade é de domínio público. Assim, quando não se trata de banco de dados de consumo na seara privada, prescindível é a notificação premonitória. SUCUMBÊNCIA. READEQUAÇÃO. Havendo alteração no decreto condenatório, de mister a alteração automática da sucumbência. HONORÁRIOS RECURSAIS. NÃO INCIDÊNCIA. Somente nos recursos interpostos contra decisão publicada a partir de 18 de março de 2016, será possível o arbitramento de honorários sucumbenciais recursais, na forma do art. 85, § 11, do novo CPC (enunciado administrativo nº 7 do Superior Tribunal de Justiça). APELO E AGRAVOS RETIDOS CONHECIDOS; ESTES NÃO PROVIDOS, AQUELE PROVIDO EM PARTE. (TJSC, AC 0020981-35.2009.8.24.0020, 3ª Câmara de Direito Comercial, Relator GILBERTO GOMES DE OLIVEIRA, D.E. 06/04/2018).

Foram realizadas ainda novas buscas com os termos “mensagem eletrônica”, “gravação telefônica” e “ligação”, aplicando-se filtros temporais (anos de 2024 e 2025). As buscas resultaram em poucos julgados, a maioria sem pertinência direta com a temática da duplicata mercantil, razão pela qual não foram incluídos na amostra principal.

Concluído o levantamento relativo à duplicata mercantil, passou-se à etapa seguinte da pesquisa, voltada à análise das decisões referentes à alienação fiduciária.

O objetivo foi identificar como o Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul vem interpretando a constituição, a validade e a eficácia da garantia fiduciária,

especialmente no contexto de inadimplemento contratual, recuperação judicial e formalização registral.

Inicialmente, foi realizada busca com os termos “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “direito creditório”, a qual retornou zero resultados.

Em seguida, a pesquisa foi ajustada para “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “fundo de investimento”, que igualmente não produziu resultados relevantes.

Procedeu-se, então, à nova combinação “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “cessão”, que resultou em 18 julgados abrangendo o período entre 2001 e 2025.

Aplicou-se, posteriormente, o filtro temporal de outubro de 2023 a 2025, que reduziu a amostra a cinco decisões, selecionadas em razão da pertinência com o recorte temático do estudo.

Entre essas decisões, identificou-se caso que tratou de embargos de declaração em apelação cível envolvendo contrato bancário garantido por alienação fiduciária. O tribunal reafirmou o caráter restrito dos embargos declaratórios, destacando que a parte recorrente pretendia rediscutir o mérito da causa, o que não é cabível nessa via recursal.

EMBARGOS DE DECLARAÇÃO NA APELAÇÕES CÍVEIS. NEGÓCIOS JURÍDICOS BANCÁRIOS. EMBARGOS À EXECUÇÃO. Os embargos de declaração são recurso de fundamentação vinculada e estrita, possuindo a finalidade de suprir omissão, esclarecer obscuridades e/ou eliminar contradições, assim como corrigir erro material observados na sentença ou acórdão, conforme disposto no artigo 1.022 c/c art. 489, §1º, ambos do CPC. PRETENSÃO DE REDISCUSSÃO DA MATÉRIA. IMPOSSIBILIDADE. Eventual pretensão de rediscussão da matéria decidida é inadmissível quando ausentes as hipóteses do artigo 1.022 do CPC. Nessa hipótese, é processualmente inadequada a reapreciação da matéria julgada por meio de embargos declaratórios. PREQUESTIONAMENTO. Mostra-se inoportuna a interposição de embargos para fins de prequestionamento. Mesmo na hipótese de prequestionamento da matéria, a irresignação apresentada a exame deve encontrar abrigo em uma das hipóteses do artigo 1.022 do CPC. CASO CONCRETO. As questões suscitadas no presente recurso foram objeto de enfrentamento no julgamento do recurso, não estando presentes nenhuma das hipóteses previstas no artigo 1.022 do CPC. Com efeito, a questão envolvendo a capitalização dos juros foi clara e suficientemente enfrentada pelo acórdão embargado. Note-se que o julgado, relativamente à capitalização de juros, seguiu as orientações do Superior Tribunal de Justiça, extraídas do julgamento do Recurso Especial n. 973827/RS, julgado em 08/08/2012, enfrentado para os efeitos do artigo 1.036 do CPC. Outrossim - e no que tange, especificamente, à capitalização dos juros na forma diária -, partiu-se do entendimento da Segunda Sessão do Superior Tribunal de Justiça que definiu que somente pode ser aplicada se houver previsão contratual e informação clara da respectiva taxa diária dos juros pactuada, a fim de garantir ao consumidor a compreensão do alcance do encargo, em obediência ao dever de informação previsto no art. 6º do CDC. Assim que, no

caso - e não obstante a expressa previsão contratual da capitalização diária dos juros na operação revisanda (fl. 2 do evento 1, CONTR3) -, não há informação sobre a taxa diária aplicável. Situação que determinou o afastamento de sua incidência. Tais considerações constam expressamente no voto condutor embargado com o que se concluir que, na verdade, a pretensão da parte é a revisão da matéria já decidida e enfrentada no acórdão. Todavia, os embargos de declaração não servem para revisão de julgado. Ora, a discordância com a decisão deve ser veiculada em recurso próprio, não sendo os embargos a via processual adequada. Quanto ao prequestionamento pretendido, calha destacar que a decisão embargada foi expressa e devidamente fundamentada na norma jurídica aplicada. Veja-se que as normas constitucionais e infraconstitucionais que dizem respeito ao pedido e à causa de pedir foram objeto de análise, com o que não se encontra obstaculizado o acesso de recursos extremos, tanto na Corte Suprema quanto na Corte Superior. Com efeito, foram analisadas todas as questões relevantes para a solução da controvérsia apresentada, sendo oportuno ressaltar a aplicabilidade do princípio do livre convencimento motivado do juiz. Impende referir que, tendo sido apresentadas as razões necessárias a solução da controvérsia, mostra-se inoportuna a interposição de embargos para fins de prequestionamento. Veja-se que, mesmo na hipótese de prequestionamento da matéria, a irresignação apresentada a exame deve encontrar abrigo em uma das hipóteses do artigo 1.022 do CPC. EMBARGOS DE DECLARAÇÃO DESACOLHIDOS. UNÂNIME. (Apelação Cível n.º 5041699-54.2024.8.21.0010, Vigésima Quarta Câmara Cível, Relator: Jorge Maraschin dos Santos, Julgado em 30-07-2025).

Em outro julgado, o tribunal analisou agravo de instrumento interposto em ação de busca e apreensão decorrente de inadimplemento de contrato com alienação fiduciária de bem móvel. A decisão manteve a liminar concedida, reconhecendo a constituição válida da mora e a regularidade do procedimento extrajudicial, mesmo diante da cessão de crédito posterior à notificação.

AGRAVO DE INSTRUMENTO. ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA. BUSCA E APREENSÃO. INADIMPLÊNCIA. MORA CARACTERIZADA. PRÉVIA CONSTITUIÇÃO EM MORA. CESSÃO DE CRÉDITO EM DATA POSTERIOR A ENTREGA DA NOTIFICAÇÃO. LIMINAR DEFERIDA. DECISÃO MANTIDA. Nos termos do art. 2º, §2º, do Decreto-Lei nº 911/69, a mora decorrerá do simples vencimento do prazo para pagamento e poderá ser comprovada por carta registrada com aviso de recebimento, não se exigindo que a assinatura constante do referido aviso seja a do próprio destinatário. Caso concreto. Cessão de crédito formalizada em data posterior a regular constituição do devedor em mora através da entrega da notificação ao destinatário. Atendida a formalidade exigida no art. 2º, §2º, do Decreto-Lei nº 911/69. Mantida a liminar de busca e apreensão (Agravo de Instrumento n.º 5098010-13.2025.8.21.7000, Décima Terceira Câmara Cível, Relatora: Angela Terezinha de Oliveira Brito, Julgado em 29-05-2025).

Após essa etapa, foram realizadas novas buscas com o objetivo de identificar decisões relacionadas à nulidade de garantias fiduciárias e à sua relação com o procedimento de recuperação judicial.

Foram utilizados os termos “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “nulidade”, resultando em 83 julgados, posteriormente reduzidos para 52 após adição do termo “garantia”.

Em seguida, testou-se a expressão “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “nulidade” AND “garantia”, restringindo-se o período ao ano de 2025, o que retornou 24 decisões.

Dessas, foi selecionado acórdão que abordou especificamente a nulidade de cláusula de alienação fiduciária em razão de defeito formal na descrição do imóvel dado em garantia.

DIREITO CIVIL. APELAÇÃO CÍVEL. NULIDADE DE CLÁUSULA DE ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA. DANOS MORAIS. I. CASO EM EXAME A controvérsia envolve a validade de cláusula de alienação fiduciária em cédula de crédito bancário, na qual foi dada em garantia uma casa não averbada na matrícula do imóvel. O imóvel foi objeto de consolidação de propriedade e posterior venda em leilão extrajudicial, sendo adquirente terceira de boa-fé. A sentença declarou a nulidade da cláusula de garantia e dos atos subsequentes, inclusive a consolidação e registros posteriores, além de determinar a restituição de valores pagos pela adquirente. II. QUESTÃO EM DISCUSSÃO Verificar a validade da cláusula de alienação fiduciária, diante da ausência de descrição adequada do imóvel na cédula de crédito bancário, bem como a legalidade dos atos expropriatórios subsequentes e a existência de danos morais indenizáveis. III. RAZÕES DE DECIDIR A cláusula de garantia não observou os requisitos do art. 24 da Lei nº 9.514/97, pois descreveu apenas a edificação, sem menção ao terreno, o que compromete a validade da alienação fiduciária. A ausência de formalidade essencial acarreta a nulidade da cláusula e dos atos subsequentes. Quanto aos danos morais, entendeu-se que não restaram configurados, pois o autor também contribuiu para a situação ao inadimplir o contrato, e os transtornos enfrentados pela adquirente não superaram os meros dissabores. IV. DISPOSITIVO E TESE. Apelações desprovidas. Teses de julgamento: “A ausência de descrição adequada do imóvel na cláusula de alienação fiduciária, em desacordo com o art. 24, IV, da Lei nº 9.514/97, acarreta a nulidade da garantia e dos atos expropriatórios subsequentes. Não é devida indenização por danos morais quando não demonstrado abalo relevante decorrente de descumprimento contratual.” Dispositivo relevante citado: art. 24, IV, da Lei nº 9.514/97. Jurisprudência relevante citada: Apelação Cível nº 70082215534, 19ª Câmara Cível, TJRS, Rel. Mylene Maria Michel, julgado em 28/11/2019. (Apelação Cível n.º 5000554-38.2021.8.21.0102, Décima Nona Câmara Cível, Relator: Antônio Maria Rodrigues de Freitas Iserhard, Julgado em 18-07-2025).

A etapa seguinte consistiu na busca de decisões envolvendo a exclusão de créditos fiduciários dos efeitos da recuperação judicial.

Foram utilizados os termos “alienação fiduciária” AND “exclusão” AND “recuperação judicial”, o que resultou em 43 julgados.

Ao aplicar o filtro para o ano de 2025, restaram 7 decisões, dentre as quais importantes julgados de especial relevância sobre a necessidade de registro da garantia para fins de extraconcursalidade.

DIREITO EMPRESARIAL. AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. IMPUGNAÇÃO DE CRÉDITO. ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE BEM MÓVEL INFUNGÍVEL. AUSÊNCIA DE REGISTRO. SUJEIÇÃO AOS EFEITOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DESPROVIMENTO DO RECURSO. I. CASO EM EXAME: 1. Agravo de instrumento interposto contra sentença que julgou parcialmente procedente a impugnação de crédito. II. QUESTÃO EM DISCUSSÃO: 2. A questão em discussão consiste na necessidade ou não de registro da alienação fiduciária de bem móvel infungível para a exclusão do crédito dos efeitos da recuperação judicial. III. RAZÕES DE DECIDIR: 1. A Lei nº 11.101/2005, em seu art. 49, § 3º, estabelece que o crédito do proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis não se submete aos efeitos da recuperação judicial, mas para que o credor seja considerado proprietário fiduciário, é necessário que a propriedade fiduciária esteja devidamente constituída. 2. O art. 1.361, § 1º, do Código Civil estabelece que a propriedade fiduciária de coisa móvel infungível constitui-se com o registro do contrato no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor ou, em se tratando de veículos, na repartição competente para o licenciamento. 3. O bem objeto da garantia fiduciária é uma caçamba basculante agrícola instalada em um caminhão, tratando-se de bem móvel infungível que não se confunde com o próprio veículo, razão pela qual o registro deveria ter sido feito no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor. 4. O registro da alienação fiduciária no prontuário do veículo em que foi instalada a caçamba não supre a exigência legal de registro do contrato para a constituição da propriedade fiduciária. 5. O entendimento jurisprudencial de que a constituição da propriedade fiduciária ocorre a partir da própria contratação, sendo o registro necessário apenas para oponibilidade perante terceiros, aplica-se em especial aos casos de cessão fiduciária de direitos creditórios, que possuem natureza jurídica distinta da alienação fiduciária de bens móveis infungíveis. IV. DISPOSITIVO E TESE: 6. Recurso desprovido. Tese de julgamento: 1. Para a exclusão do crédito dos efeitos da recuperação judicial, com base no art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005, é necessário o registro da alienação fiduciária de bem móvel infungível no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor, sendo este requisito constitutivo da propriedade fiduciária. Dispositivos relevantes citados: Lei nº 11.101/2005, art. 49, § 3º; CC, art. 1.361, § 1º. Jurisprudência relevante citada: TJRS, Agravo de Instrumento, Nº 51385998620218217000, Sexta Câmara Cível, Rel. Niwton Carpes da Silva, j. 24-02-2022. (Agravo de Instrumento, Nº 50315227620258217000, Sexta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Fabiana Azevedo da Cunha Barth, Julgado em: 28-08-2025).

AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. CÉDULAS DE CRÉDITO BANCÁRIO GARANTIDAS POR CESSÃO FIDUCIÁRIA DE RECEBÍVEIS. CRÉDITO EXTRACONCURSAL. EXCLUSÃO DO ROL DE CREDORES. DEMAIS CONTRATOS SEM GARANTIA INCLUÍDOS NA CLASSE DOS CRÉDITOS QUIROGRAFÁRIOS. Trata-se de agravo de instrumento interposto em face da decisão que julgou parcialmente procedente o incidente de impugnação de crédito, aforado pelo banco agravado. A controvérsia reside na irresignação do agravante a fim de que seja reconhecida a concursabilidade de 100% do crédito decorrente dos contratos em questão, haja vista que o agravado não teria comprovado a existência da garantia performada no momento do ajuizamento

da recuperação judicial. O objeto da cessão fiduciária são os direitos creditórios que não de estar devidamente especificados no instrumento contratual, e não o título, o qual apenas os representa. A exigência de especificação do título representativo do crédito, como requisito formal à conformação do negócio fiduciário, além de não possuir previsão legal - o que, por si, obsta a adoção de uma interpretação judicial ampliativa - cede a uma questão de ordem prática incontornável, qual seja, a possibilidade de que por ocasião da realização da cessão fiduciária, afigura-se absolutamente possível que o título representativo do crédito cedido não tenha sido nem sequer emitido, a inviabilizar, desde logo, sua determinação no contrato. A constituição da propriedade fiduciária que decorre da cessão fiduciária de direitos de títulos de crédito, ocorre desde a contratação, afigurando-se, desde então, plenamente válida e eficaz entre as partes. Conforme contrato n. 20220-04924, juntado no evento 1 - contratos 6 e 7, e contrato n. 20220-05640, juntado no evento 1- contrato 10, as partes firmaram Cédulas de Crédito bancário, com garantia de Contrato de Cessão Fiduciária em Garantia de Títulos de Crédito e de Direitos Creditórios para débitos dos ativos recebidos na conta garantida n. 748.517-6, nos valores de R\$3.000.000,00 (três milhões) e R\$800.000,00 (oitocentos mil) De acordo com o ponto 3 dos Contratos de Cessão, acima mencionados, há expressa redação sobre o direito do banco, referente a garantia ofertada, "TODOS OS DIREITOS CREDITÓRIOS, PRESENTES E FUTUROS", referente aos recursos depositados na conta garantida, figurando a garantia até a liquidação da operação. Considerando que nas cédulas de crédito bancário n.º 20220-04924 e 20220-05640, consta cessão fiduciária de recebíveis, a qual se equipara à alienação fiduciária, impositiva se mostra a exclusão destas da recuperação judicial das empresas agravadas. A classificação do crédito extraconcursal deve respeitar o que foi julgado no AI n. 5163807-67.2024.8.21.7000, também pautado nesta mesma sessão de julgamento, a fim de evitar decisões conflitantes, tratando-se de recursos manejados da mesma decisão e que possuem ponto de interesse comum. AGRAVO DE INSTRUMENTO DESPROVIDO. (Agravado de Instrumento, Nº 53239165520248217000, Quinta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Niwton Carpes da Silva, Julgado em: 26-02-2025).

Em síntese, as decisões do TJRS evidenciam uma postura de rigor formal quanto à documentação e à constituição da propriedade fiduciária, mas também demonstram adaptação interpretativa para distinguir a natureza dos bens objeto da garantia.

Dando prosseguimento à pesquisa jurisprudencial, foram realizadas buscas no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, com o objetivo de identificar decisões que abordassem a alienação fiduciária em seus diversos aspectos — especialmente aqueles relacionados à constituição da garantia, à comprovação da mora, à nulidade contratual e à exclusão de créditos fiduciários dos efeitos da recuperação judicial.

Inicialmente, a busca foi realizada no sistema EPROC e foram utilizados os termos de pesquisa “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “direito creditório”, que não retornaram resultados relevantes.

Em seguida, testaram-se outras combinações, tais como “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “fundo de investimento” e “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “cessão”, sem registros significativos.

As buscas foram então redirecionadas para o sistema de pesquisa jurisprudencial SAJ com o uso dos termos "alienação fiduciária" AND "inadimplência" AND "direito creditório", o que resultou no retorno de 9 julgados, dos quais destaca-se o abaixo:

AÇÃO DECLARATÓRIA DE INEXIGIBILIDADE DE COBRANÇA - 'contrato que regula as cessões de crédito para fundo de investimento em direitos creditórios' e 'escritura de alienação fiduciária' – Sentença de improcedência – Insurgência dos autores – Incontroverso o inadimplemento contratual – Cobrança de deságio em relação ao valor do título adquirido, que não se confunde com juros remuneratórios – Termo de Cessão firmado a cada negociação, aceito e devidamente assinado pelos autores – Não configurada a alegada abusividade – Vencimento da escritura de alienação fiduciária - Menção expressa quanto ao vencimento antecipado em caso de inadimplência – Honorários contratuais extrajudiciais – Devidamente estabelecido entre as partes – Cobrança do débito extrajudicial e procedimento de alienação extrajudicial do imóvel, objeto da garantia fiduciária de acordo com a Lei 9.514/97 – Devidos – Precedentes do STJ – Sentença mantida – RECURSO NÃO PROVIDO. (TJSP; Apelação Cível 1121390-47.2019.8.26.0100; Relator (a): Benedito Antonio Okuno; Órgão Julgador: 14ª Câmara de Direito Privado; Foro Central Cível - 38ª Vara Cível; Data do Julgamento: 22/04/2021; Data de Registro: 22/04/2021).

Em seguida, procedeu-se à substituição do termo “direito creditório” por “fundo de investimento”, mantendo-se os demais parâmetros de pesquisa. A busca resultou na recuperação de quatro julgados, sendo que apenas um era relevante e correspondia ao mesmo precedente identificado na etapa anterior.

Em seguida, substituiu-se o termo “fundo de investimento” por “cessão”, o que ampliou o retorno para 10 decisões.

Adicionalmente, aplicou-se o filtro temporal compreendido entre outubro de 2023 e o ano de 2025, o que reduziu a amostra para sete julgados, os quais, contudo, não apresentaram pertinência temática suficiente para análise.

Diante da ausência de resultados relevantes, a pesquisa foi reiniciada com novos parâmetros, utilizando-se a expressão “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “FIDC”, que retornou nenhum resultado.

Na sequência, o termo “FIDC” foi substituído por “operações de crédito”, obtendo-se cinco decisões, todas relacionadas a ações de busca e apreensão de veículos, sem correspondência com o objeto do estudo.

Optou-se, então, por reiniciar a busca com os termos “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “nulidade”, limitando-se o período entre outubro de 2023 e 2025. Essa etapa resultou em 45 julgados.

Por fim, aplicou-se critério adicional de exclusão, de modo a eliminar os resultados que tratavam de ações de busca e apreensão, restando 31 decisões, que foram mantidas para análise quanto à sua pertinência com o tema da pesquisa. Desse resultado o destaque ficou por conta das decisões abaixo relacionadas:

Apelação. Direito civil. Alienação fiduciária. Ação declaratória de nulidade de leilões extrajudiciais. Inadimplência incontroversa. Notificação por edital válida para constituição em mora do devedor. 1. Ação julgada improcedente em primeira instância. 2. Recurso do autor desacolhido. 3. Validade dos leilões. Inadimplemento incontroverso. Excussão da garantia. Ausente irregularidade na notificação do autor por edital. Mutuário que não procedeu à purgação da mora, nem indicou intenção de fazê-lo. 4. Recurso desprovido. Sentença mantida. (TJSP; Apelação Cível 1033389-19.2023.8.26.0562; Relator (a): Paulo Alonso; Órgão Julgador: 30ª Câmara de Direito Privado; Foro de Santos - 10ª Vara Cível; Data do Julgamento: 25/06/2025; Data de Registro: 25/06/2025).

AÇÃO ANULATÓRIA DE LEILÃO EXTRAJUDICIAL. "Instrumento Particular com Eficácia de Escritura Pública – Alienação Fiduciária de imóvel em garantia", firmado entre as partes no dia 15 de setembro de 2021. Execução extrajudicial prevista na Lei nº 9.514/97. Devedora fiduciante demandante que sustenta a nulidade dos "leilões extrajudiciais" por ausência de intimação pessoal prévia, nos termos do artigo 26, § 1º, da Lei de regência. SENTENÇA de improcedência. APELAÇÃO da autora, que insiste no acolhimento do pedido inicial. EXAME: Devedora fiduciante que admite a inadimplência, mas alega que as notificações extrajudiciais copiadas nos autos não comprovam a intimação regular quanto às datas dos leilões. Prova documental constante dos autos que revela a regular intimação da devedora fiduciante para a purgação da mora e também para a data da realização das praças para o exercício do direito de preferência na aquisição. Credor fiduciário demandado que comprovou a intimação por telegrama recebido por funcionário da Portaria sem qualquer observação ou ressalva. Regularidade do procedimento expropriatório bem demonstrada. Verba honorária devida pela autora aos Patronos do Banco réu que já foi arbitrada no patamar máximo, "ex vi" do artigo 85, § 11, do Código de Processo Civil. Sentença mantida. RECURSO NÃO PROVIDO. (TJSP; Apelação Cível 1000097-47.2023.8.26.0108; Relator (a): Daise Fajardo Nogueira Jacot; Órgão Julgador: 27ª Câmara de Direito Privado; Foro de Cajamar - 1ª Vara Judicial; Data do Julgamento: 22/12/2024; Data de Registro: 22/12/2024).

Em nova etapa da pesquisa, procedeu-se à remoção dos filtros anteriores e à redefinição dos parâmetros de busca, utilizando-se a expressão “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “nulidade” NOT “busca e apreensão” AND “fomento”. O resultado foi a obtenção de um único julgado, cujo conteúdo não apresentou pertinência com o objeto da investigação.

Na sequência, substituiu-se o termo “fomento” por “cessão”, o que gerou quatro decisões adicionais, igualmente sem relevância temática para o presente estudo.

Posteriormente, os filtros foram novamente limpos e a busca reiniciada com os termos “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “nulidade” AND “garantia”, restringindo-se o período de pesquisa ao ano de 2025. Essa combinação resultou em oito julgados, selecionados para leitura e avaliação quanto à sua adequação ao tema analisado, destacando-se os seguintes:

AÇÃO ANULATÓRIA DE LEILÃO EXTRAJUDICIAL. "Instrumento particular com eficácia de escritura pública e alienação fiduciária de imóvel em garantia", firmado entre as partes no dia 11 de novembro de 2021, posterior portanto à Lei nº 13.465, publicada no dia 12 de julho de 2017. Execução extrajudicial prevista na Lei nº 9.514/97. Devedora fiduciante demandante que sustenta a nulidade dos "leilões extrajudiciais" por ausência de intimação pessoal prévia, nos termos do artigo 26, § 1º, da Lei de regência, além da não observância do prazo de quinze (15) dias entre as datas designadas para os leilões. SENTENÇA de improcedência. APELAÇÃO da autora, que insiste no acolhimento do pedido inicial. EXAME: Devedora fiduciante que admitiu a inadimplência, alegando, contudo, que as notificações extrajudiciais copiadas nos autos não comprovam a intimação regular quanto às datas dos leilões. Prova documental constante dos autos que revela a regular intimação da devedora fiduciante para a purgação da mora e para a realização do praxeamento, a fim de assegurar o exercício do direito de preferência na aquisição. Credor fiduciário demandado que comprovou a intimação por telegramas enviados ao endereço informado pela autora no ato da contratação. Realização do segundo leilão antes da fluência do prazo de quinze (15) dias contados do primeiro leilão que não implica a nulidade do procedimento extrajudicial. Aplicação do artigo 27, § 1º, da Lei nº 9.514/1997. Regularidade do procedimento expropriatório bem demonstrada. Verba honorária devida pela autora aos Patronos do Banco réu que deve ser majorada para doze por cento (12%) do valor atualizado da causa, "ex vi" do artigo 85, § 11, do Código de Processo Civil, observada a "gratuidade". Sentença mantida. RECURSO NÃO PROVIDO. * (TJSP; Apelação Cível 1008798-95.2024.8.26.0161; Relator (a): Daise Fajardo Nogueira Jacot; Órgão Julgador: 27ª Câmara de Direito Privado; Foro de Diadema - 4ª Vara Cível; Data do Julgamento: 31/07/2025; Data de Registro: 31/07/2025).

Apelação. Direito civil. Alienação fiduciária. Ação declaratória de nulidade de leilões extrajudiciais. Inadimplência incontroversa. Notificação por edital válida para constituição em mora do devedor. 1. Ação julgada improcedente em primeira instância. 2. Recurso do autor desacolhido. 3. Validade dos leilões. Inadimplemento incontroverso. Excussão da garantia. Ausente irregularidade na notificação do autor por edital. Mutuário que não procedeu à purgação da mora, nem indicou intenção de fazê-lo. 4. Recurso desprovido. Sentença mantida. (TJSP; Apelação Cível 1033389-19.2023.8.26.0562; Relator (a): Paulo Alonso; Órgão Julgador: 30ª Câmara de Direito Privado; Foro de Santos - 10ª Vara Cível; Data do Julgamento: 25/06/2025; Data de Registro: 25/06/2025).

DIFERIMENTO – Deferido o pedido de concessão do diferimento do recolhimento da taxa judiciária, uma vez que satisfeitos os requisitos do art. 5º, da LE 11.608/2003 – Na espécie, estão presentes os requisitos legais, para a concessão do diferimento do art. 5º, IV, da LE 11.608/2003, à parte apelante, porque demonstrada a momentânea impossibilidade financeira de recolhimento da taxa jurídica relativo ao preparo. **VALOR DA CAUSA** – Rejeição da arguição da parte apelante de redução do valor da causa – Reconhecimento de que, sendo a pretensão da parte embargante de extinção

da execução, deve o valor da causa atribuído aos embargos à execução ser equivalente ao benefício patrimonial por ele perseguido, qual seja, o valor integral cobrado na execução (R\$170.019.788,24). SENTENÇA – Rejeição da arguição de nulidade da sentença por vício de fundamentação e negativa de prestação jurisdicional - A r. sentença recorrida preenche todos os requisitos do art. 489, do CPC/2015, as questões suscitadas foram devidamente apreciadas e decididas de forma fundamentada, inexistindo afronta ao art. 93, IX, da CF, nem ao art. 489, II, do CPC/2015, e não há de se cogitar de ofensa ao disposto nos arts. 141, 492 e 1.022, I e II, do CPC/2015. PROCESSO – Desnecessária a produção de outras provas e admissível o julgamento antecipado da lide, nos termos do art. 920, do CPC/2015 – Rejeição da alegação de nulidade da r. sentença, em razão do julgamento antecipado da lide – Diante das alegações das partes, as questões controvertidas estão suficientemente esclarecidas pela prova documental constante dos autos, não demandando a produção de prova pericial, nem testemunhal. GARANTIA – Rejeição da alegação de que a parte embargada era obrigada a constituir alienação fiduciária para os títulos exequendos e realizar primeiro execução extrajudicial da garantia – (a) Além de sequer haver previsão contratual que obrigasse a parte embargada a constituir tal garantia, (b) ainda que houvesse garantia por alienação fiduciária, a opção entre a execução judicial dos títulos ou a execução extrajudicial da garantia é faculdade do credor. EMBARGOS À EXECUÇÃO – Rejeição da alegação de ausência de título executivo – Estão satisfeitos os pressupostos previstos nos arts. 783 e 788, do CPC, porquanto a inicial da ação executiva veio instruída com títulos executivos extrajudiciais, nos termos dos arts. 28 e 29, da LF 10.931/04, e arts. 783 e 784, XII, do CPC/2015, constituídas por cédula de crédito bancário e instrumento para concessão de garantia assinado por duas testemunhas, a partir dos quais se pode aferir a existência de dívida líquida, certa e exigível, e contém afirmação de inadimplência das partes devedoras, o que basta para o reconhecimento do interesse de agir da parte credora – Além da cédula de crédito bancário exequenda e do instrumento particular de concessão de garantia, assinados pela parte embargante, a inicial da execução veio instruída com os demonstrativos, nos quais constam os cálculos realizados, com especificação do principal e encargos exigidos, em conformidade com o estabelecido no inciso I, do art. 28, § 2º, da LF 10.931/04, que atendem os requisitos do art. 28, § 2º, da LF 10.931/04, visto que permitiram à parte apelante devedora o exame da dívida exigida e aferir a exatidão da exação, bem como se prestam a demonstrar a liberação do crédito objeto das cédulas de crédito bancário exequendas – Quanto ao contrato de concessão de garantia, o título exequendo, constituído por "INSTRUMENTO PARTICULAR PARA CONCESSÃO DE GARANTIA Nº EXP PPE 01 016319,0351", assinado por duas testemunhas, e os seus respectivos aditamentos, é dotado liquidez, certeza e exigibilidade, e constitui título executivo extrajudicial, nos termos dos arts. 784, III, e 783, do CPC/2015, independentemente das obrigações assumidas nos contratos, cujos índices e taxas foram utilizados como referência na operação, sendo, a propósito, importante observar que os contratantes poderiam ter tomado como referência ou base monetária, para a permuta dos fluxos financeiros por eles efetivada, qualquer outra taxa ou índice que não aqueles praticados nas obrigações relativas a outros contratos entabulados pelas partes. CONTRATO BANCÁRIO – Relação contratual entre as partes, em que intervêm as partes embargantes, sociedade empresária e a sua interveniente garantidora, não está subordinada ao CDC – Ante a inaplicabilidade do CDC à relação jurídica ajustada entre as partes, é descabida a aplicação da inversão do ônus da prova prevista no respectivo art. 6º, VIII. CAPITALIZAÇÃO DE JUROS – Lícita a exigência de juros capitalizados em periodicidade inferior à anual, porque, além de previsão contratual expressa, clara e precisa, que a autoriza, a taxa de juros remuneratórios anual pactuada é superior ao duodécuplo da mensal. CDI – Ilícita a previsão de cobrança dos encargos da normalidade calculados com

base na variação do CDI, adotado como indexador monetário, acrescido de taxa de juros remuneratórios, impondo-se, em consequência, salvo se a exigência feita tiver sido mais vantajosa para a parte autora, limitar a cobrança da verba em questão por substituição da variação da CDI pelos índices de correção monetária em conformidade com a Tabela Prática deste Eg. Tribunal de Justiça, sem alteração da taxa de juros remuneratórios empregada, dado que não demonstrada a existência de discrepância entre as taxas exigidas pela instituição financeira em relação à taxa média de mercado, na mesma praça e época da contratação, circunstância esta que afasta a aplicação do instituto da lesão. IOF – Lícito o pagamento do imposto sobre operações financeiras e de crédito (IOF) por meio de financiamento acessório ao mútuo principal, sujeitando-o aos mesmos encargos contratuais, tendo em vista a existência de expressa previsão contratual que a autorize. FLUTUAÇÃO DO DÓLAR – Não há abusividade na flutuação cambial apontada pela embargante exportadora, sendo certo que o índice PTAX é a principal referência do dólar norte-americano. PERÍODO DA INADIMPLÊNCIA – Para o período de inadimplência, nos termos dos demonstrativos de débito, que instruíram a inicial da execução, do valor da dívida, descabida a opção da parte credora pela cobrança de juros remuneratórios nos termos em que pactuado cumulados com multa, impondo-se, em consequência, salvo se a exigência feita tiver sido mais vantajosa para o cliente, limitar a cobrança dos encargos pela inadimplência, à comissão de permanência, à taxa de mercado, cobrada de forma exclusiva – ou seja, não cumulada com outros encargos moratórios, remuneratórios ou correção monetária – e que não supere a soma dos seguintes encargos: (i) juros remuneratórios à taxa média de mercado, não podendo ultrapassar o percentual contratado para o período de normalidade da operação, ou seja, a taxa pactuada prefixada para a vigência do contrato (aplicável apenas à cédula de crédito bancário, em que há previsão de juros, e não ao contrato de concessão de garantia); (ii) juros moratórios de 1% ao mês, vedada a capitalização em qualquer periodicidade e cuja exigibilidade independe de pactuação expressa (aplicável aos dois títulos exequendos); e (iii) multa contratual de 2% (aplicável aos dois títulos exequendos); (iv) vedada a cobrança de outros encargos, inclusive correção monetária, em cumulação com os admitidos, que já compreendem parcelas relativas a juros remuneratórios e juros moratórios (aplicável aos dois títulos exequendos) EXCESSO DE EXECUÇÃO – Caracterizada a cobrança abusiva de encargos exigidos de forma ilícita, de rigor, a compensação do indébito, constituído por valores pagos para satisfação dessa cobrança indevida, de forma simples, em montante a ser apurado por recálculo do débito, sendo descabida à repetição de indébito, em sede de embargos à execução, que não ostentam a natureza de ação condenatória – Houve excesso de execução, impondo-se o recálculo da dívida, nos termos do ora julgado, para exclusão das parcelas exigidas de forma ilícita. Recurso provido, em parte. (TJSP; Apelação Cível 1095683-09.2021.8.26.0100; Relator (a): Rebello Pinho; Órgão Julgador: 20ª Câmara de Direito Privado; Foro Central Cível - 9ª Vara Cível; Data do Julgamento: 11/11/2024; Data de Registro: 11/11/2024).

Em nova rodada de pesquisa, procedeu-se à limpeza dos filtros anteriores e à reformulação dos parâmetros de busca, utilizando-se a expressão “alienação fiduciária” AND “exclusão” AND “recuperação judicial”. Essa combinação resultou em 64 decisões identificadas no acervo jurisprudencial.

Em seguida, aplicou-se filtro temporal restrito ao último ano, com o intuito de delimitar os julgados mais recentes e representativos da interpretação atual dos

tribunais. Após o refinamento, restaram apenas duas decisões, dentre as quais apenas uma apresentou pertinência com a temática estudada:

DIREITO EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. IMPUGNAÇÃO DE CRÉDITO. ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA. CRÉDITO GARANTIDO POR BEM DE TERCEIRO. EXTRACONCURSALIDADE DO CRÉDITO NO LIMITE DO VALOR DA GARANTIA. PRECEDENTES DO STJ E DAS CÂMARAS RESERVADAS DE DIREITO EMPRESARIAL. RECURSO PROVIDO. I. Caso em Exame Agravo de instrumento interposto contra decisão que julgou improcedente a impugnação de crédito apresentada pela Caixa Econômica Federal. O crédito em discussão foi garantido por alienação fiduciária de um imóvel de terceiro no montante de R\$ 881.000,00. A credora pleiteia a aplicação do art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005, para exclusão desse montante dos efeitos da recuperação judicial. II. Questão em Discussão As questões discutidas no recurso são: (i) se a alienação fiduciária de imóvel de terceiro é suficiente para garantir o caráter de extraconcursalidade ao crédito, nos termos do art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005; e (ii) o tratamento a ser dado ao saldo remanescente do crédito não garantido pela alienação fiduciária. III. Razões de Decidir O Superior Tribunal de Justiça (STJ), no julgamento do REsp nº 1.938.706/SP, consolidou o entendimento de que a titularidade do bem alienado fiduciariamente (se de terceiro ou da recuperanda) é irrelevante para a aplicação do art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005. Extraconcursalidade do crédito até o limite do valor garantido. Saldo do crédito não garantido pelo valor do bem que deve ser classificado como quirografário, sujeito aos efeitos da recuperação judicial, conforme o Enunciado nº 51 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal. Fixação de honorários de sucumbência, ante a litigiosidade verificada. IV. Dispositivo Recurso provido. (TJSP; Agravo de Instrumento 2359243-25.2024.8.26.0000; Relator (a): Maurício Pessoa; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Especializado da 4ª e da 10ª RAJs - 1ª Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados a Arbitragem; Data do Julgamento: 10/02/2025; Data de Registro: 10/02/2025).

O filtro temporal foi ajustado para buscar julgados no período de 2 anos, aumentando o resultado para 6 decisões, com destaque para as seguintes:

IMPUGNAÇÃO DE CRÉDITO (RECUPERAÇÃO JUDICIAL) – Cessão fiduciária – Decisão judicial que, com lastro no art. 487, inc. I do CPC, julgou parcialmente procedente o incidente para rejeitar o pedido de exclusão da recuperação judicial os créditos com lastro fiduciário, e acolher em parte o pedido de retificação do crédito, para determinar a inclusão, com a devida correção do crédito, com respeito à operação de adiantamento a depositante atrelada ao contrato 0960.003.00000360-8, de forma que resta acolhido igualmente em parte o pedido subsidiário – Alegação de que o incluso termo de cessão fiduciária de duplicatas mercantis apresenta elementos suficientes a conformar os matizes legais previstos no art. 18 e incisos da Lei n. 9.514/97, considerando-se, de mais a mais, que a operação se concretizou de forma escritural, e que o reconhecimento da extraconcursalidade da operação garantida por alienação fiduciária de duplicatas mercantis, o C. STJ entende a desnecessidade da individualização de todos os títulos representativos do crédito para perfectibilizar o negócio fiduciário – Cabimento parcial – Desnecessidade de especialização da garantia no contrato discutido, bastando a especificação do crédito no instrumento contratual e não no título

– Hipótese na qual demonstrada a regular constituição de cessão fiduciária de créditos conforme previsto no inc. IV do art. 18 da Lei n. 9.514/97, que deve ser observado ante o contido no § 4º do art. 66-B da Lei n. 4.728/65 – Precedentes da Alta Corte em matéria infraconstitucional – Todavia, uma vez que houve um valor livremente pactuado como garantia entre as partes, esse o valor a ser garantido – Inteligência do Enunciado n. 51 da 1ª Jornada de Direito Empresarial – Decisão parcialmente reformada – Recurso parcialmente provido. Dispositivo: Deram parcial provimento ao agravo de instrumento. (TJSP; Agravo de Instrumento 2022553-70.2024.8.26.0000; Relator (a): Ricardo Negrão; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Santa Bárbara d'Oeste - 1ª Vara Cível; Data do Julgamento: 25/06/2024; Data de Registro: 01/07/2024).

AGRAVO DE INSTRUMENTO – Tutela Cautelar – Decisão que deferiu o pedido de arresto cautelar – Insurgência – Ré que está em recuperação judicial – Art. 49, § 3º da Lei 11.101/05 – Garantia fiduciária – Exclusão dos efeitos da recuperação judicial – Possibilidade – Aferição da essencialidade do bem - Competência do juízo universal - Ainda que se trate de créditos garantidos por alienação fiduciária, compete ao juízo da recuperação judicial decidir acerca da essencialidade de determinado bem para fins de aplicação do art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005 - O juízo recuperacional é o competente para decidir acerca dos atos constitutivos ao patrimônio da empresa, inclusive para declarar a essencialidade de bens à atividade de empresa em recuperação judicial, para resguardar a função social da mesma – Decisão reformada – Recurso provido.* (TJSP; Agravo de Instrumento 2159499-83.2023.8.26.0000; Relator (a): Jacob Valente; Órgão Julgador: 12ª Câmara de Direito Privado; Foro Central Cível - 31ª Vara Cível; Data do Julgamento: 17/10/2023; Data de Registro: 18/10/2023).

Por fim, a análise das decisões proferidas pelo TJSP revela um padrão jurisprudencial que combina rigor formal na constituição documental da garantia com flexibilidade interpretativa quanto à necessidade de registro, especialmente no tocante à alienação fiduciária de imóveis.

O tribunal tem reconhecido a validade da propriedade fiduciária e a extraconcursabilidade dos créditos quando comprovada a anterioridade da relação contratual e a regularidade da notificação, ainda que ausente o registro na matrícula.

A etapa seguinte da pesquisa concentrou-se nas decisões proferidas pelo Tribunal de Justiça do Estado de Santa Catarina, com o propósito de examinar o tratamento jurisprudencial conferido à alienação fiduciária em seus diversos contextos: contratos de crédito, inadimplemento, consolidação da propriedade e recuperação judicial.

Inicialmente, a busca utilizou os termos de pesquisa “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “direito creditório” NOT “busca e apreensão”, limitando-se o período ao ano de 2025. O resultado apresentou seis decisões, nenhuma delas pertinente ao objeto de análise.

Em seguida, procedeu-se à substituição do termo “direito creditório” por “fundo de investimento”, não sendo identificados resultados relevantes.

Posteriormente, o termo “fundo de investimento” foi substituído por “cessão”, o que resultou em 23 decisões, das quais apenas três, referentes aos anos de 2023 e 2024, foram examinadas, não apresentando, contudo, conteúdo de interesse direto para a pesquisa. No ano de 2025, não foram localizados julgados.

Na etapa seguinte, o termo “cessão” foi substituído por “FIDC”, não havendo qualquer resultado na base de dados.

A substituição de “FIDC” por “operações de crédito” resultou em 11 decisões, sendo o julgado mais recente datado de 2022, envolvendo discussão sobre alienação fiduciária de veículo, o que o tornou incompatível com o recorte temático do estudo.

Diante disso, optou-se por reiniciar o procedimento de busca, adotando a expressão “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “nulidade” NOT “busca e apreensão” NOT “veículo”, o que retornou 100 resultados.

Aplicou-se filtro temporal para abranger apenas os anos de 2023 a 2025, reduzindo o número de decisões a 11 julgados, os quais foram selecionados para análise de pertinência e conteúdo.

Destes julgados, destaque para o abaixo indicado onde o TJSC entende pela imprescindibilidade da intimação pessoal do devedor para purgar a mora, como condição de validade dos atos expropriatórios e a nulidade dos atos de consolidação da propriedade quando não observadas as formalidades legais, especialmente em casos de notificações baseadas em débitos já quitados.

EMENTA: AÇÃO ANULATÓRIA DE PROCEDIMENTO EXECUTÓRIO EXTRAJUDICIAL - CONTRATO DE ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA - NOTIFICAÇÃO EXTRAJUDICIAL LASTREADA EM PARCELAS QUITADAS - POSTERIOR INADIMPLÊNCIA DA DEVEDORA - AUSÊNCIA DE NOVA INTIMAÇÃO PESSOAL DA MUTUÁRIA PARA PURGAR A MORA - IRREGULARIDADE QUE TORNA NULO O PROCEDIMENTO EXPROPRIATÓRIO EXTRAJUDICIAL - DESPESAS DECORRENTES DA CONSOLIDAÇÃO DA PROPRIEDADE QUE DEVEM SER ARCADAS PELA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA - HONORÁRIOS SUCUMBENCIAIS FIXADOS EM R\$ 1.000,00, CONFORME PREVISÃO DO ARTIGO 85, §8º, DO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL - APRECIACÃO EQUITATIVA QUE NÃO SE JUSTIFICA POR FALTA DE PREVISÃO LEGAL - INCIDÊNCIA DO TEMA Nº 1.076 DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA - VERBA SUCUMBENCIAL FIXADA EM 10% DO VALOR DA CAUSA - RECURSO DA AUTORA PROVIDO E O DO BANCO RÉU DESPROVIDO A ausência de intimação pessoal da devedora para purgar a mora, imprescindível para a validade dos atos expropriatórios (Lei nº 9.514/97, art. 26, § 1º), torna nulo o ato de consolidação da propriedade em favor do credor. A anterior notificação extrajudicial - porque lastreada em débitos solvidos - não pode servir de

escora para retomada do imóvel objeto de garantia do contrato de alienação fiduciária. Reconhecida a nulidade do procedimento de execução extrajudicial, a qual alcança o ato de intimação pessoal da devedora para a purgação da mora, o valor devido pela mutuária corresponde às prestações vencidas e vincendas, porém sem abarcar as despesas decorrentes da consolidação da propriedade (TRF 3ª Região - Apelação Cível nº 0003891-94.2016.4.03.6128/SP, 1ª Turma, unânime, rel. Des. Federal Helio Egydio de Matos Nogueira, j. em 14.02.2020). A apreciação equitativa para o arbitramento dos honorários advocatícios sucumbenciais só tem lugar nas exaurientes hipóteses previstas no artigo 85, §8º, do Código de Processo Civil, ou seja, quando for inestimável ou irrisório o proveito econômico ou, então, se o valor da causa for diminuto (STJ - Tema nº 1.076). (TJSC, ApCiv 0305114-06.2018.8.24.0054, 5ª Câmara de Direito Comercial, Relator para Acórdão ROBERTO LEPPER, D.E. 31/05/2023).

Em nova etapa, foi adicionado à pesquisa o termo “fomento”, resultando em nenhum julgado encontrado.

Na sequência, procedeu-se à substituição do termo “fomento” por “cessão”, o que gerou três decisões, datadas dos anos de 2018, 2014 e 2011, todas relacionadas a operações de alienação fiduciária de veículos, razão pela qual não foram consideradas pertinentes ao objeto deste estudo.

Por fim, optou-se por reiniciar a busca, adotando a expressão “alienação fiduciária” AND “inadimplência” AND “nulidade” AND “garantia”, restringindo o período ao ano de 2025. Essa combinação retornou quatro julgados, que foram analisados quanto à adequação ao tema e relevância para a pesquisa, merecendo destaque o julgado abaixo relacionado:

EMENTA: APELAÇÃO CÍVEL. AÇÃO DE IMISSÃO NA POSSE DE IMÓVEL ARREMATADO EM LEILÃO EXTRAJUDICIAL. BEM QUE HAVIA SIDO DADO EM GARANTIA FIDUCIÁRIA, NOS TERMOS DA LEI N. 9.514/97. ANULAÇÃO DA ARREMATAÇÃO EM DEMANDA AUTÔNOMA AJUIZADA PELOS DEVEDORES, ORA RÉUS, NA JUSTIÇA FEDERAL. NULIDADE DECORRENTE DA AUSÊNCIA DE NOTIFICAÇÃO PRÉVIA À CONSOLIDAÇÃO DA PROPRIEDADE DE UM DOS DEVEDORES, NOS TERMOS DA LEI DE REGÊNCIA. SENTENÇA DE EXTINÇÃO DA PRESENTE AÇÃO DE IMISSÃO NA POSSE, SEM RESOLUÇÃO DO MÉRITO, FRENTE À PERDA SUPERVENIENTE DO OBJETO. RECURSO DOS DEVEDORES. AVENTADA NULIDADE DO DECISUM, POR TER DEIXADO DE ANALISAR A TESE DE QUE A POSSE DA APELADA ERA INJUSTA E DE QUE SERIA HIPÓTESE DE RESOLUÇÃO DO MÉRITO. RECHAÇAMENTO. PONTO DEVIDAMENTE ABORDADO PELO JUÍZO SINGULAR. REJEIÇÃO DA TESE QUE NÃO IMPLICA EM OMISSÃO. MÉRITO. DESCONSTITUIÇÃO DA ARREMATAÇÃO, POR NULIDADE NO PROCEDIMENTO DE CONSOLIDAÇÃO DA PROPRIEDADE À CREDORA E POSTERIOR LEILÃO, QUE RESULTA NA CARÊNCIA DO INTERESSE DE AGIR. AÇÃO DE IMISSÃO NA POSSE DE NATUREZA PETITÓRIA, QUE TEM COMO PRESSUPOSTO O JUS POSSIDENDI. IMPOSSIBILIDADE DE IMISSÃO, ASSIM, QUE NÃO DECORREU DA IMPROCEDÊNCIA DO PEDIDO, MAS DA PERDA SUPERVENIENTE DA PROPRIEDADE. EXTINÇÃO SEM MÉRITO ESCORREITA. ÔNUS SUCUMBENCIAIS

CORRETAMENTE IMPOSTOS CONTRA OS RÉUS. PRINCÍPIO DA CAUSALIDADE. ACIONADOS QUE ERAM DEVEDORES DO CONTRATO DE ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA. INADIMPLÊNCIA QUE DEU CAUSA AO PROCEDIMENTO DE EXPROPRIAÇÃO, NO QUE SE INCLUI O AJUIZAMENTO DA PRESENTE DEMANDA. MANEJO DA AÇÃO DE IMISSÃO NA POSSE, A PAR DO CONCOMITANTE TRÂMITE DA AÇÃO DE ANULAÇÃO, QUE NÃO MODIFICA TAL CONCLUSÃO. PRESUNÇÃO DE HIGIDEZ DO PROCEDIMENTO DE LEILÃO EXTRAJUDICIAL ENQUANTO NÃO FOSSE ANULADO. BOA-FÉ DA ARREMATANTE. SENTENÇA MANTIDA. HONORÁRIOS RECURSAIS. RECURSO CONHECIDO E DESPROVIDO. (TJSC, ApCiv 0300839-30.2019.8.24.0005, 3ª Câmara de Direito Civil, Relator para Acórdão ANDRÉ CARVALHO, D.E. 23/07/2025).

A busca foi novamente reiniciada, adotando os critérios "alienação fiduciária" AND "exclusão" AND "recuperação judicial" tendo um resultado de 44 decisões, sendo então aplicado o filtro temporal para os anos de 2024 e 2025 o que resultou em 6 julgados.

Em um dos julgados, o tribunal reconheceu a validade da alienação fiduciária de cotas de fundo de investimento, mesmo sem registro em cartório. Entendeu que, tratando-se de bens móveis fungíveis, não se aplica o art. 1.361, §1º, do Código Civil, que exige o registro para constituição da propriedade fiduciária. Assim, o crédito é considerado extraconcursal, não sujeito aos efeitos da recuperação judicial:

EMENTA: AGRAVO DE INSTRUMENTO. IMPUGNAÇÃO DE CRÉDITO EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL. SENTENÇA DE IMPROCEDÊNCIA. RECURSO DA CASA BANCÁRIA IMPUGNANTE. PRETENDIDA EXCLUSÃO DO CRÉDITO APONTADO NA INICIAL DOS EFEITOS DA DEMANDA RECUPERACIONAL. SUBSISTÊNCIA DA SÚPLICA. DECISÃO AGRAVADA NA QUAL FOI CONSIDERADA INEFICAZ ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA EM CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO, PORQUANTO NÃO LEVADA A REGISTRO. REFORMA NECESSÁRIA. ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE COTAS DE FUNDO DE INVESTIMENTO. BENS MÓVEIS FUNGÍVEIS. INAPLICABILIDADE DO REGRAMENTO DO ARTIGO 1.361, § 1º, DO CÓDIGO CIVIL. DESNECESSIDADE, POIS, DO REGISTRO EM CARTÓRIO PARA FINS DE CONSTITUIÇÃO DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA. PRECEDENTES DESTA CORTE E DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. CRÉDITO SOB ENFOQUE QUE NÃO SE SUBMETE AOS EFEITOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL. ART. 49, § 3º, DA LEI N. 11.101/2005. DECISÃO REFORMADA, PARA SE JULGAR PROCEDENTE O INCIDENTE. RECURSO CONHECIDO E PROVIDO. (TJSC, AI 5028852-66.2024.8.24.0000, 4ª Câmara de Direito Comercial, Relator para Acórdão TULIO PINHEIRO, julgado em 26/11/2024).

Também foi observada a linha de entendimento segundo a qual a ausência de averbação da alienação fiduciária na matrícula imobiliária não invalida a garantia fiduciária entre as partes. O tribunal destaca que o registro é relevante apenas para

efeitos perante terceiros, mantendo a validade e eficácia da garantia no âmbito contratual:

EMENTA: AGRAVO DE INSTRUMENTO - IMPUGNAÇÃO DE CRÉDITO - CÉDULAS DE CRÉDITO BANCÁRIO GARANTIDAS POR ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA - EXCLUSÃO DOS CRÉDITOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL - AVENTADA AUSÊNCIA DE AVERBAÇÃO NA MATRÍCULA IMOBILIÁRIA, CUJA FORMALIDADE NÃO TORNA INEFICAZ A CONSTITUIÇÃO DA GARANTIA QUE SE PERFEZ ENTRE AS PARTES NO MOMENTO DA CONTRATAÇÃO - RECURSO DESPROVIDO A constituição da propriedade fiduciária sobre bens móveis dá-se a partir da própria contratação, afigurando-se, desde então, plenamente válida e eficaz entre as partes. A consecução do registro do contrato, no tocante à garantia ali inserta, afigura-se relevante, quando muito, para produzir efeitos em relação a terceiros, dando-lhes a correlata publicidade (STJ - AgInt no REsp nº 1.854.169/SP, Terceira Turma, un., rel. Ministro Moura Ribeiro, j. em 16.08.2021). (TJSC, AI 5021662-52.2024.8.24.0000, 5ª Câmara de Direito Comercial, Relator para Acórdão ROBERTO LEPPER, julgado em 22/08/2024).

Em síntese, as decisões catarinenses demonstram consistência interpretativa na aplicação da legislação sobre a alienação fiduciária, embora mantenham rigor formal na análise documental e registral, especialmente quando se trata de bens móveis.

Verifica-se que a Corte tem seguido a tendência nacional de reconhecer a validade dos créditos fiduciários imobiliários como extraconcursais, independentemente do registro, desde que comprovada a boa-fé e a regularidade da operação.

Avançando o trabalho, as buscas iniciais relativas à nota comercial foram conduzidas no sistema de jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul, com o objetivo de identificar decisões que tratassem da força executiva do título, da sua utilização em operações de securitização e da eventual correlação com fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs).

Foram utilizados, inicialmente, os termos “nota comercial” AND “FIDC”, não sendo encontrados resultados.

Na sequência, aplicou-se a combinação “nota comercial” AND “securitização” AND “inadimplência”, que igualmente retornou zero resultados, indicando a inexistência de precedentes específicos sobre o tema nesses parâmetros.

Com o objetivo de ampliar o escopo da busca, procedeu-se à limpeza dos filtros e à utilização do termo simples “nota comercial”, o que resultou em 49 decisões. No entanto, verificou-se que os julgados mais recentes datavam entre os anos de 2013 e

2019, tratando de matérias alheias ao objeto deste estudo, como prescrição e concessão de tutela provisória em agravo de instrumento, não apresentando pertinência direta com o objeto da pesquisa, motivo pelo qual não foram selecionados para análise pormenorizada.

A ausência de julgados contemporâneos demonstra que o tema da nota comercial ainda não foi objeto de consolidação jurisprudencial no Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, refletindo o caráter recente do instituto e sua aplicação ainda restrita no mercado financeiro.

Após a conclusão da análise referente ao Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, foram iniciadas as buscas no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP), a fim de verificar a existência de julgados que abordassem a nota comercial como instrumento de crédito ou em conexão com operações de securitização e fundos de investimento.

A pesquisa foi realizada em ambos os sistemas do tribunal: o Eproc e o SAJ, que concentram, respectivamente, decisões de 1º e 2º graus.

No sistema Eproc, os termos inicialmente utilizados foram “nota comercial” AND “FIDC”, “nota comercial” AND “securitização” AND “inadimplência” e, por fim, o termo simples “nota comercial”.

Nenhuma dessas combinações retornou resultados relevantes, havendo apenas menções esparsas e não relacionadas ao objeto deste estudo.

Em seguida, foi acessado o sistema SAJ, utilizando-se os mesmos parâmetros de pesquisa: “nota comercial” AND “FIDC”, “nota comercial” AND “securitização” AND “inadimplência” e, por último, “nota comercial”, isoladamente.

As duas primeiras buscas resultaram em zero decisões, enquanto o termo simples retornou 117 resultados.

Para refinar o material, foi aplicado filtro temporal limitando a pesquisa aos anos de 2024 e 2025, o que reduziu a amostra a cinco julgados.

Entre eles, apenas um apresentou pertinência direta com a temática pesquisada, envolvendo recuperação judicial e a menção à nota comercial como garantia fidejussória.

VOTO Nº 42635 AGRAVO DE INSTRUMENTO. Recuperação judicial. Transporte marítimo. Bobinas de aço galvanizado. Irresignação do embarcador. Ausência de legitimidade para fiscalizar o cumprimento da legislação de comércio exterior. Retenção da carga. Inadmissibilidade.

Desembarque realizado. Irresignação do titular de notas comerciais. Garantia fidejussória. Hipótese que não se confunde com as exceções do art. 49, § 3º, da Lei n.º 11.101/05. Desembaraço pelo suposto endossatário do conhecimento de embarque. Inadmissibilidade. Pagamento mediante compensação não demonstrado. Repristinação da r. decisão que deferiu a tutela provisória para impedir "qualquer forma de retenção, arresto, penhora, sequestro, busca e apreensão e constrição judicial ou extrajudicial sobre os bens dos devedores". Exegese do art. 47 da Lei n.º 11.101/05. Decisão reformada. Recurso parcialmente provido. (TJSP; Agravo de Instrumento 2389129-69.2024.8.26.0000; Relator (a): Tasso Duarte de Melo; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 03/09/2025; Data de Registro: 05/09/2025).

As demais decisões identificadas referiam-se a temas estranhos ao escopo da pesquisa, como comércio exterior, transporte marítimo e cumprimento de contratos internacionais, motivo pelo qual não foram incluídas na análise principal.

A escassez de precedentes evidencia que a nota comercial ainda possui aplicação limitada no âmbito do Tribunal de Justiça de São Paulo, restringindo-se, até o momento, a menções pontuais em contextos contratuais ou recuperacionais. Tal fato demonstra que a jurisprudência paulista ainda não consolidou entendimento acerca da natureza executiva do título, tampouco de seus efeitos jurídicos em operações de cessão ou garantia.

As buscas realizadas no Tribunal de Justiça do Estado de Santa Catarina tiveram como objetivo verificar a existência de decisões envolvendo a nota comercial em contextos relacionados à securitização de recebíveis, FIDCs e inadimplemento contratual.

Inicialmente, foram utilizados os termos de pesquisa “nota comercial” AND “FIDC”, não sendo encontrados resultados.

Em seguida, procedeu-se à nova busca com os termos “nota comercial” AND “securitização” AND “inadimplência”, a qual também retornou zero resultados.

Por fim, optou-se por testar o termo isolado “nota comercial”, igualmente sem resultados.

Assim, concluiu-se que não há precedentes jurisprudenciais no âmbito do TJSC envolvendo o tema da nota comercial, o que evidencia a ausência de consolidação jurisprudencial sobre o assunto naquele tribunal até o momento.

3.3 A (in)eficácia dos meios processuais e sua relação com as assimetrias informacionais

A análise comparada das decisões judiciais proferidas pelos Tribunais de Justiça do Rio Grande do Sul, de São Paulo e de Santa Catarina evidencia que, embora os institutos da duplicata mercantil, da alienação fiduciária e da nota comercial possuam finalidades distintas no contexto das operações de crédito, todos enfrentam barreiras comuns relacionadas à assimetria informacional entre os agentes econômicos.

Em linhas gerais, as dificuldades verificadas nos julgados decorrem da insuficiência de transparência e de padronização na formalização e circulação dos títulos de crédito, bem como da ausência de registros integrados e publicamente acessíveis que permitam a verificação imediata da legitimidade e da regularidade das operações.

Essas deficiências repercutem diretamente sobre a atuação do Poder Judiciário, que tende a adotar uma postura probatória mais rigorosa diante da incerteza documental apresentada pelas partes.

No caso da duplicata mercantil, as barreiras observadas concentram-se na comprovação da entrega das mercadorias e na autenticidade da relação subjacente.

A jurisprudência dos três tribunais analisados demonstra que, diante da falta de documentação clara e unificada, o reconhecimento da força executiva do título depende da apresentação de provas adicionais — como notas fiscais, canhotos de entrega ou comunicações eletrônicas —, o que fragiliza a previsibilidade jurídica e aumenta o custo probatório das operações.

Essa exigência revela, em última instância, o reflexo direto das assimetrias informacionais entre cedente e cessionário, em contextos nos quais o fundo de investimento ou o terceiro adquirente do crédito não dispõe de informações completas sobre o lastro dos recebíveis.

No tocante à alienação fiduciária, especialmente em operações vinculadas à cessão de direitos creditórios ou à estruturação de garantias em fundos de investimento, as barreiras identificadas se relacionam ao excesso de formalismo na constituição e no registro da garantia, bem como às divergências quanto à necessidade de registro para a configuração da extraconcursalidade.

As decisões analisadas demonstram que, enquanto a jurisprudência tem dispensado o registro na matrícula para os imóveis, permanece rigorosa quanto à exigência de registro em casos de bens móveis. Essa diferença de tratamento gera falta de uniformidade nas interpretações e reforça a dependência do reconhecimento judicial para a consolidação dos direitos de propriedade fiduciária.

Sob a ótica informacional, a ausência de uniformidade nos registros contribui para a opacidade das relações de garantia, dificultando a aferição da titularidade e a identificação de eventuais sobreposições de gravames.

Por fim, em relação à nota comercial, observou-se que a falta de precedentes consolidados e de parâmetros interpretativos uniformes configura, por si só, uma barreira informacional relevante.

O reduzido volume de decisões e a adoção pouco frequente do instrumento no contencioso judicial refletem a fase inicial de institucionalização desse título de crédito, o que, somado à ausência de mecanismos públicos de registro e de rastreabilidade das emissões acaba comprometendo a transparência e reduzindo o acesso a informações completas por parte dos investidores e dos órgãos de controle.

De modo transversal, as barreiras identificadas em todos os tribunais analisados revelam a persistência de um descompasso entre o avanço normativo e a prática operacional dos agentes econômicos e judiciais.

Ainda que o ordenamento jurídico disponha de instrumentos voltados à redução de riscos e à padronização informacional, como o marco legal das garantias e a modernização dos registros eletrônicos, a efetividade desses mecanismos depende de sua internalização pelos operadores do mercado e reconhecimento uniforme pelo Poder Judiciário.

A persistência dessas assimetrias impacta não apenas a segurança jurídica das operações de crédito, mas também a eficiência do sistema financeiro como um todo, na medida em que amplia a incerteza sobre a validade e a exigibilidade dos títulos.

A análise jurisprudencial demonstra que a confiança nas operações securitizadas e na circulação de recebíveis ainda se apoia em grande medida na capacidade individual das partes de comprovar a veracidade e a completude das informações, o que perpetua a dependência de meios probatórios tradicionais e reforça a seletividade no acesso ao crédito.

Em síntese, as decisões analisadas evidenciam que o tratamento judicial dos títulos e garantias empresariais continua condicionado a um ambiente informacional fragmentado e desigual, no qual a ausência de mecanismos de registro integrados e de comunicação transparente entre os agentes econômicos constitui fator determinante para o surgimento de litígios.

A superação dessas barreiras requer, portanto, a convergência entre padronização documental, interoperabilidade registral e segurança jurídica, de modo a permitir que os instrumentos de crédito cumpram plenamente sua função econômica de fomentar liquidez e eficiência no mercado.

A investigação desenvolvida neste capítulo evidenciou que os obstáculos enfrentados pelos FIDCs decorrem menos de insuficiências normativas e mais de limitações estruturais e informacionais que permeiam todo o ciclo das operações de crédito.

Embora o ordenamento jurídico disponha de instrumentos sofisticados para conferir segurança às transações, a sua efetividade prática permanece condicionada à qualidade das informações que sustentam os títulos e à capacidade dos agentes de verificar, registrar e controlar essas informações de modo padronizado e transparente.

A análise jurisprudencial demonstrou que a atuação do Poder Judiciário, em grande parte, tem funcionado como mecanismo de correção posterior de falhas que poderiam ter sido prevenidas na origem.

Os litígios envolvendo duplicatas, alienações fiduciárias e notas comerciais refletem, em essência, a falta de rastreabilidade dos créditos, a insuficiência de documentação comprobatória e a ausência de mecanismos internos de controle capazes de reduzir a assimetria entre cedente, cessionário e devedor.

Essa realidade reforça que a dependência da via judicial, longe de representar um instrumento de eficiência, revela-se um sintoma da fragilidade informacional e procedimental das estruturas operacionais dos fundos.

Portanto, a efetividade do direito creditório, enquanto instrumento central de fomento à liquidez e à circulação de capital, ainda se vê comprometida por falhas de governança, de compliance e de integração entre os agentes do mercado.

A superação desses entraves demanda não apenas aprimoramento regulatório, mas, sobretudo, o fortalecimento dos mecanismos internos de controle, de

monitoramento e de validação documental, de modo que a prevenção substitua a dependência judicial como meio de gestão do risco.

Diante desse cenário, o próximo capítulo propõe uma transição da dimensão reativa para a preventiva da atuação dos FIDCs.

Se este capítulo revelou as fragilidades decorrentes das assimetrias informacionais e da judicialização das operações, o próximo passará a investigar como os fundos podem estruturar processos internos capazes de antecipar riscos e consolidar boas práticas operacionais.

4 FERRAMENTAS DE CONTROLE PREVENTIVO E CORRETIVO

Este capítulo dedica-se à análise das ferramentas de controle preventivo e corretivo aplicáveis à gestão dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), com o propósito de identificar mecanismos capazes de fortalecer sua governança e reduzir a dependência do Poder Judiciário para a resolução de controvérsias.

Partindo da constatação de que a judicialização das operações pode decorrer de falhas nos processos de verificação, documentação e acompanhamento dos créditos adquiridos, busca-se compreender como os próprios fundos podem estruturar rotinas internas mais sólidas e eficientes, que estejam aptas a antecipar riscos e a consolidar boas práticas operacionais.

A investigação desenvolve-se a partir de uma base empírica, formada pela observação das rotinas de operação de FIDCs, identificando elementos que sejam capazes de fornecer o substrato para a formulação de recomendações práticas voltadas ao aperfeiçoamento dos controles internos. Em seguida, introduz-se o ciclo PDCA (*Plan, Do, Check, Act*), reconhecido instrumento de gestão e melhoria contínua de processos, que servirá como eixo metodológico para a interpretação dos dados coletados e para a proposição de medidas corretivas e preventivas.

A partir dessa integração entre prática e teoria, o capítulo culmina na elaboração de um Guia de Excelência Operacional, voltado a orientar os gestores de FIDCs na implementação de rotinas de compliance, controles de risco e monitoramento permanente de operações de crédito.

O objetivo é transformar as lições extraídas da jurisprudência analisada no capítulo anterior, somada à experiência empírica em diretrizes concretas que promovam maior previsibilidade, eficiência e autonomia no ambiente de crédito. Assim, a análise desloca o papel do fundo de uma postura reativa — dependente da tutela judicial — para uma atuação proativa, centrada na prevenção, na transparência e na melhoria contínua dos processos.

4.1 Bases empíricas para a formulação de boas práticas no mercado de FIDCs

A fim de complementar a análise teórica e normativa desenvolvida no capítulo anterior, esta etapa adota uma abordagem empírica voltada à observação prática do funcionamento de um FIDC.

O objetivo é compreender como as barreiras práticas e regulatórias se manifestam no cotidiano operacional do fundo, especialmente nos processos de formalização, registro e recuperação dos créditos que compõem sua carteira.

A análise empírica se justifica pela necessidade de aproximar o debate teórico da realidade operacional, permitindo identificar como as falhas informacionais, as limitações contratuais e os entraves processuais descritos na literatura se reproduzem na prática. A partir dessa observação, busca-se compreender de que modo as estruturas internas de governança, compliance e gestão de risco dos FIDCs lidam com os desafios concretos de eficiência e segurança jurídica.

A metodologia utilizada é de natureza qualitativa e descritiva, baseada em observação direta e entrevista informal com observação participante com profissionais que atuam nas áreas jurídica, administrativa e operacional do FIDC analisado.

O método não tem caráter estatístico, mas visa captar percepções, comportamentos e rotinas que evidenciem a aplicação prática das normas e dos instrumentos jurídicos abordados anteriormente.

A coleta de dados é guiada por um roteiro de análise estruturado, elaborado previamente, com perguntas voltadas a três eixos principais:

- i. Operacionalização dos instrumentos de crédito – observando como se formalizam e registram as operações com duplicata mercantil, alienação fiduciária e nota comercial, quais etapas envolvem maior complexidade e quais controles internos são utilizados para mitigar riscos.
- ii. Gestão da informação e compliance – examinando os procedimentos de *due diligence*, verificação documental, comunicação entre áreas (jurídico, risco e administração fiduciária) e tratamento de inconsistências ou fraudes.
- iii. Cobrança e recuperação de crédito – avaliando as estratégias utilizadas em casos de inadimplência, a atuação do fundo em execuções judiciais e extrajudiciais, e o impacto de entraves processuais sobre o fluxo de caixa e a previsibilidade do retorno aos cotistas.

A escolha por uma abordagem qualitativa e empírica decorre do propósito de compreender a realidade dinâmica e multifacetada das operações de FIDCs, que não pode ser plenamente captada apenas por meio da análise normativa.

Ao acompanhar o trabalho cotidiano dos profissionais envolvidos, busca-se construir uma visão prática sobre a aplicabilidade dos instrumentos jurídicos estudados, revelando eventuais discrepâncias entre a intenção da norma e sua execução efetiva.

Dito isso, importante esclarecer que as informações empíricas utilizadas neste tópico foram obtidas a partir de entrevista informal com observação participante (ver Apêndice A).

A pesquisa foi realizada no mês de outubro de 2025 e conduzida a partir de entrevista informal com a diretora jurídica de um fundo de investimento, de médio porte sediado em São Paulo, cuja identidade e dados de identificação não podem ser revelados por razões de sigilo e compliance interno³.

O fundo em questão foi constituído em 2021, com patrimônio sob gestão na faixa dos R\$ 450 milhões e operações mensais superiores a R\$ 20 milhões em aquisição de direitos creditórios. A carteira do fundo é composta majoritariamente por notas comerciais (cerca de 60%), duplicatas escriturais (30%) e outros instrumentos menos expressivos (10%). O fundo atua principalmente nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná, com forte presença nos setores de transporte, indústria e construção civil.

A entrevistada exerce função estratégica e operacional, participando desde a análise inicial da operação até a gestão de riscos, provisionamento de perdas e condução de medidas judiciais, de modo que a sua atuação reflete a crescente integração entre as áreas jurídica, de crédito e de compliance, embora o depoimento revele que essa integração ainda é parcial e carente de padronização formal.

O relato permitiu identificar práticas rotineiras de controle, gargalos regulatórios e soluções internas que servem de base para a formulação das boas práticas propostas ao final deste capítulo.

³ Os dados pessoais e institucionais foram parcialmente suprimidos para preservar a confidencialidade da fonte, conforme o art. 6º, I, da Lei Geral de Proteção de Dados (Lei 13.709/2018).

4.1.1 Identificação e seleção dos direitos creditórios

A etapa de identificação e seleção dos créditos constitui o eixo central de controle preventivo do fundo. A análise de risco é realizada de forma combinada entre os times comercial, de crédito e jurídico, com base em documentação contábil, balanços, histórico de relacionamento e perfil dos sacados.

As propostas são submetidas semanalmente a um comitê de crédito, que delibera sobre aprovação, taxas e limites operacionais — procedimento compatível com o princípio da segregação de funções exigido pela CVM para a mitigação de conflitos de interesse.

Embora existam ferramentas de *due diligence* e modelos automatizados de análise, o processo ainda é predominantemente artesanal e dependente da avaliação subjetiva do comitê.

O fundo utiliza sistemas internos e agentes de inteligência artificial em fase de implementação, mas a decisão final permanece concentrada em critérios qualitativos. Essa constatação confirma a hipótese de que a falta de automação e padronização ainda é um obstáculo à eficiência dos controles internos no mercado de FIDCs, aumentando a exposição a riscos operacionais e à possibilidade de inconsistências nas operações de cessão de crédito.

Outro ponto relevante é a triangulação entre originador, custodiante e administrador. No caso analisado, o gestor e o administrador só intervêm em situações excepcionais, especialmente em casos de inadimplência ou inconsistência grave. Essa estrutura reforça a autonomia do jurídico interno e da área de crédito, mas limita a visão sistêmica da operação, o que dificulta o controle cruzado de duplicidades e a rastreabilidade de informações entre as partes envolvidas.

4.1.2 Formalização documental e registro das operações

A formalização documental segue políticas internas variáveis conforme o tipo de ativo. Para duplicatas, exige-se a nota fiscal e o comprovante de entrega da mercadoria, sendo o termo de cessão gerado eletronicamente no sistema interno do fundo (QPROF). Embora haja conferência documental, nas operações muito

pulverizadas a verificação ocorre por amostragem, considerando o histórico do cedente.

Essa prática, apesar de agilizar o fluxo operacional, pode comprometer a robustez da prova da entrega — elemento essencial para o reconhecimento da executividade do título, conforme entendimento consolidado pelo Superior Tribunal de Justiça, que reforçam a necessidade de comprovação da efetiva entrega da mercadoria ou prestação do serviço para execução da duplicata virtual.

Há dupla checagem entre jurídico e área de risco em casos específicos, sobretudo em operações atípicas ou que envolvem contratos de prestação de serviços. Todos os documentos são digitalizados e armazenados em sistemas internos, o que permite rastreabilidade e auditorias periódicas. Os títulos são registrados em registradoras autorizadas pela CVM e pelo Banco Central, em conformidade com as exigências da Lei nº 12.810/2013 e da Resolução BCB nº 80/2021, embora a entrevistada relate dificuldades com a ausência de padronização entre cartórios e divergências de procedimentos estaduais.

Essas inconsistências burocráticas, sobretudo nos registros de garantias fiduciárias, representam uma das maiores fragilidades operacionais. Casos de demora superior a seis meses para registro em cartórios de imóveis e a resistência de tabelionatos em reconhecer o direito de protesto em nome do fundo evidenciam o impacto da despadronização cartorária sobre a eficiência do mercado de crédito.

4.1.3 Governança, compliance e integração das áreas

Em matéria de governança e compliance, o fundo ainda não dispõe de um programa institucional consolidado. Há manuais internos de cada setor, mas sem revisão periódica nem integração formal. A função de compliance é compartilhada entre o jurídico, o crédito e o *backoffice*, o que fragmenta a gestão de riscos e dificulta o monitoramento contínuo.

Apesar disso, observa-se um movimento de aprimoramento: a diretoria jurídica tem buscado unificar os procedimentos, criar uma matriz de riscos e revisar políticas internas. A comunicação entre jurídico e áreas operacionais é constante, especialmente nos casos de suspeita de fraude ou inconsistência documental. Essa atuação preventiva indica um avanço importante no modelo de governança dos

FIDCs, alinhado ao princípio da diligência previsto na Resolução CVM nº 175/2022, que impõe ao administrador fiduciário e à gestora o dever de assegurar que as operações observem padrões adequados de controle e compliance.

Contudo, a ausência de indicadores de desempenho e a inexistência de um ciclo formal de revisão dos processos mostram que ainda há espaço para a adoção de metodologias estruturadas de melhoria contínua capazes de consolidar a cultura de controle e retroalimentação de resultados.

4.1.4 Monitoramento, cobrança e inadimplência

O acompanhamento dos créditos é realizado diariamente pelo sistema interno QPROF, que permite o controle de vencimentos e liquidações. Em caso de inadimplência, o procedimento é escalonado: primeiro, cobrança administrativa, negativação, protesto e notificação; depois, atuação do jurídico e, por fim, eventual judicialização. A atuação é majoritariamente interna, com eventual terceirização quando esgotadas as alternativas ou quando se exige expertise específica.

Esse modelo demonstra maturidade operacional, pois privilegia mecanismos extrajudiciais antes da via judicial, reduzindo custos e tempo de recuperação. Entretanto, a efetividade dessas medidas depende do grau de engajamento do comercial e da credibilidade institucional do fundo junto aos cedentes e sacados.

4.1.5 Instrumentos jurídicos e desafios específicos

A análise individual dos instrumentos jurídicos utilizados reforça a diversidade e a complexidade operacional do FIDC.

A nota comercial, que compõe cerca de 60% da carteira, é considerada o instrumento mais ágil, por dispensar o vínculo direto com um recebível subjacente. Contudo, essa simplicidade estrutural limita a capacidade de execução em caso de inadimplemento, já que o fundo só pode acionar a emissora e seus garantidores. A entrevistada relata ainda resistência pontual de cartórios de protesto em reconhecer a legitimidade do fundo como credor, o que demonstra a necessidade de maior difusão do entendimento jurídico sobre o papel do subscritor nos termos da Lei nº 14.195/2021, que modernizou a disciplina das notas comerciais.

A alienação fiduciária, por sua vez, destaca-se como uma das garantias mais eficazes do ponto de vista jurídico, conforme o art. 22 da Lei nº 9.514/1997, mas enfrenta severas limitações práticas. A falta de uniformização cartorária entre os estados e os longos prazos de registro dificultam a consolidação da propriedade fiduciária e retardam a liquidez das operações. Ainda assim, o fundo adota práticas prudenciais relevantes, como *due diligence* prévia e previsão contratual de reforço de garantias, demonstrando alto nível de diligência operacional.

Por fim, a duplicata mercantil — majoritariamente na forma escritural, nos termos da Lei nº 13.775/2018 — permanece como instrumento relevante, mas enfrenta resistência de cedentes que ainda operam com duplicatas físicas. O controle de autenticidade é feito por amostragem e com base no histórico do cedente, o que reduz a eficiência da mitigação de fraudes. Esse cenário confirma a importância de aprimorar rotinas de auditoria interna e de ampliar o uso das registradoras autorizadas, de modo a assegurar a unicidade e integridade dos títulos.

4.1.6 Síntese interpretativa

A análise empírica demonstra que, embora o fundo possua uma estrutura interna de controle relativamente madura, persistem desafios relacionados à padronização, automação e integração dos processos. A ausência de um programa formal de compliance e a fragmentação da governança interna revelam a dificuldade de consolidar uma cultura organizacional orientada à melhoria contínua. Ao mesmo tempo, as boas práticas observadas — como o comitê de crédito ativo, a digitalização de documentos, o controle sistêmico e a atuação preventiva do jurídico — mostram que há bases sólidas para o aperfeiçoamento dos controles preventivos e corretivos.

Constata-se, portanto, que a dependência do Poder Judiciário não é o caminho mais eficiente para garantir a efetividade das operações de cessão de crédito. A segurança jurídica dos FIDCs decorre, antes, da solidez de seus processos internos, da clareza documental e da capacidade de antecipar riscos operacionais.

Assim, a partir desse diagnóstico empírico, o próximo tópico examinará como a aplicação do ciclo PDCA (Plan, Do, Check, Act) pode ser incorporada à rotina dos FIDCs para sistematizar práticas de controle, reduzir vulnerabilidades e promover excelência operacional.

4.2 O ciclo PDCA e a melhoria contínua dos processos

A partir dos resultados obtidos na análise empírica, verifica-se que muitos dos desafios enfrentados pelos FIDCs decorrem de falhas nos fluxos internos de informação, da ausência de padronização de procedimentos e da carência de mecanismos sistemáticos de monitoramento das etapas críticas das operações. Diante desse cenário, a adoção de ferramentas de gestão voltadas à melhoria contínua revela-se essencial para converter tais fragilidades em oportunidades de aperfeiçoamento institucional.

Entre os métodos amplamente reconhecidos nesse campo, destaca-se o ciclo PDCA (Plan, Do, Check, Act), um modelo iterativo de planejamento, execução, verificação e ação corretiva voltado à otimização progressiva dos processos.

Este tópico busca, portanto, apresentar os fundamentos teóricos do ciclo PDCA e, em seguida, analisar sua aplicação prática ao contexto dos FIDCs, especialmente no aprimoramento das práticas de governança, compliance e controle operacional.

4.2.1 O Ciclo PDCA: fundamentos e evolução teórica

O ciclo PDCA (Plan–Do–Check–Act) é um dos métodos mais reconhecidos na literatura de gestão da qualidade, estruturando-se como um processo contínuo de planejamento, execução, verificação e ação corretiva voltado à melhoria dos resultados organizacionais. Conforme apresentado por Shewhart (VBMC, 2023), o modelo foi inicialmente concebido na década de 1930 como um ciclo de controle estatístico destinado à padronização e ao aperfeiçoamento de processos produtivos.

Posteriormente, foi difundido e aprimorado por W. Edwards Deming, que o aplicou como instrumento de gestão da qualidade e de reconstrução industrial no Japão do pós-guerra. Desde então, o PDCA consolidou-se como um pilar da filosofia de melhoria contínua, sendo amplamente utilizado em diferentes setores como ferramenta de aprendizado organizacional e de governança operacional (VBMC, 2023).

De acordo com a norma ABNT NBR ISO 9001:2015, o PDCA é apresentado como a espinha dorsal dos sistemas de gestão da qualidade, fornecendo uma

abordagem cíclica que assegura a coerência entre o planejamento estratégico e a operação prática das atividades empresariais.

A ISO 9001 enfatiza que o método deve ser aplicado de forma sistemática em todos os níveis da organização, possibilitando a análise dos riscos e oportunidades, a mensuração de resultados e a tomada de decisão baseada em evidências. Essa lógica, sustentada por uma mentalidade de risco e de retroalimentação, permite que as organizações não apenas corrijam falhas, mas antecipem desvios e construam aprendizado organizacional contínuo.

O ciclo é tradicionalmente dividido em quatro etapas interdependentes: Planejar (Plan), Executar (Do), Verificar (Check) e Agir (Act).

Na primeira fase, a organização define objetivos e metas, identifica os recursos necessários e estabelece processos compatíveis com as diretrizes estratégicas. Na fase de execução, as ações planejadas são implementadas e registradas de modo controlado. A etapa de verificação envolve a mensuração dos resultados e a comparação com as metas traçadas, permitindo identificar discrepâncias ou oportunidades de melhoria. Finalmente, a fase de ação corretiva visa padronizar as boas práticas identificadas e corrigir as causas dos desvios, reiniciando o ciclo em um processo contínuo de aperfeiçoamento (ABNT, 2015).

O escopo de aplicação do PDCA tem se expandido, inserindo-o em contextos de governança corporativa, compliance e gestão de riscos.

No estudo de Albarello (2006), observa-se que o método é concebido como instrumento de gestão pública e empresarial, destinado a assegurar não apenas a eficiência administrativa, mas também a integridade e a transparência da ação gerencial. Para a autora, a disciplina das etapas do PDCA — planejamento, direção, controle e avaliação — conduz o gestor a uma visão sistêmica e ética da administração, tornando-o agente catalisador de inovações e responsável pela consolidação de práticas sustentáveis no longo prazo.

Em consonância com essa perspectiva, o Guia Prático do Compliance, publicado pela KPMG (2020), interpreta o PDCA como ferramenta de governança e monitoramento das três linhas de defesa organizacional.

Nessa ótica, o ciclo fornece um modelo para integrar as funções de risco, auditoria e controle, garantindo que as políticas e procedimentos de compliance sejam continuamente revisados e aprimorados (KPMG, 2020).

O guia enfatiza que a efetividade dos programas de integridade depende da avaliação contínua dos controles e da revisão periódica das políticas, com base em mecanismos de monitoramento e retroalimentação. Tais práticas correspondem, em essência, às fases de verificação e ação corretiva do ciclo PDCA, que consolidam a maturidade de um sistema de compliance orientado à melhoria contínua e à *accountability* regulatória.

Estudos aplicados em ambientes financeiros reforçam a efetividade do modelo. Silva *et al.* (2018), ao analisarem o uso do PDCA em uma instituição financeira brasileira, constataram ganhos mensuráveis de produtividade e de qualidade dos resultados após a implementação das rotinas cíclicas de planejamento e controle. Os autores observaram que o método, quando internalizado pelos gestores, promove maior previsibilidade nos resultados e fortalece a cultura de desempenho orientado a evidências.

O mesmo raciocínio é adotado em modelos de governança de dados, como o proposto por Silva e Wildauer (2022), que defendem o PDCA como eixo incremental e contínuo de gestão da informação em fintechs, conferindo integridade, rastreabilidade e confiabilidade aos dados utilizados na tomada de decisão.

Outros estudos internacionais corroboram a universalidade do método. Demirel (2019) aplicou o PDCA em um hospital privado de Istambul, obtendo um aumento expressivo na taxa de conformidade com práticas de higiene hospitalar.

Da mesma forma, Lv *et al.* (2023) demonstraram que a adoção de um PDCA conduzido por farmacêuticos reduziu em mais de 50% os casos de abandono de prescrições médicas na China, comprovando o impacto da metodologia na gestão da qualidade em serviços complexos.

Esses achados confirmam a aplicabilidade do ciclo em contextos diversos, desde a saúde até o setor financeiro e o combate à lavagem de dinheiro, como demonstra o modelo proposto por Yang, Chuang e Kao (2022), que utiliza o PDCA para integrar a cooperação entre instituições financeiras e órgãos reguladores na prevenção de ilícitos.

A convergência dessas abordagens evidencia que o PDCA transcende seu caráter técnico e assume uma dimensão gerencial e ética, associada à construção de organizações resilientes, responsáveis e orientadas a resultados.

Essa perspectiva se harmoniza com a governança preconizada pela ISO 9001 e pelas boas práticas de compliance, segundo as quais a melhoria contínua deve ser incorporada à cultura organizacional e não tratada como processo pontual.

O PDCA, portanto, constitui um instrumento de governança adaptativa, capaz de alinhar o planejamento estratégico à execução operacional e de promover o aprendizado coletivo, um aspecto particularmente relevante para estruturas complexas como os FIDCs, onde múltiplos agentes interagem sob elevada assimetria informacional e riscos operacionais.

4.2.2 Aplicação do PDCA aos FIDCs

Os resultados da análise empírica demonstram que grande parte das fragilidades observadas na operação dos FIDCs está relacionada a deficiências na circulação e no controle das informações entre os agentes envolvidos.

Identificaram-se lacunas significativas na padronização dos fluxos documentais, inconsistências na verificação dos lastros e uma atuação predominantemente reativa do compliance, voltada à correção de falhas já ocorridas.

Essas disfunções evidenciam o predomínio de assimetrias informacionais e de falhas de governança — fatores que, mais do que a própria complexidade regulatória, contribuem para a insegurança operacional e para a judicialização de conflitos.

A aplicação do ciclo PDCA nesse contexto apresenta-se como instrumento capaz de estruturar um modelo contínuo de aprendizado organizacional e de aprimoramento dos mecanismos de controle.

Na primeira fase, Planejar (Plan), o fundo deve mapear seus principais riscos de informação e definir metas de melhoria mensuráveis. Isso envolve identificar em que etapas há déficit de informação — por exemplo, quando o gestor recebe dados incompletos ou inconsistentes do cedente —, estabelecer critérios de validação documental e criar rotinas padronizadas de conferência de lastro.

Nessa etapa, também se recomenda avaliar se há confiança excessiva nos dados fornecidos pelos cedentes sem verificação independente, o que pode distorcer a análise de risco e comprometer a seleção dos direitos creditórios.

Na segunda fase, Executar (Do), cabe implementar os procedimentos planejados, incorporando ferramentas de controle e sistemas de registro que reduzam

a dependência de informações unilaterais. A experiência empírica revela que a maior parte das inconsistências decorre de processos manuais e da ausência de integração tecnológica entre as áreas.

A execução eficaz do PDCA, nesse caso, pressupõe a automatização dos fluxos de conferência, a definição de responsáveis por cada etapa e o fortalecimento da atuação preventiva do compliance, que deve ser envolvido desde o início da estruturação das operações e não apenas nas fases de auditoria.

A terceira fase, Verificar (Check), corresponde ao monitoramento sistemático dos resultados obtidos. Essa fase permite identificar divergências entre os dados informados pelos cedentes e os verificados posteriormente, avaliando a confiabilidade das fontes e a aderência dos controles internos.

O uso de indicadores — como percentual de documentos inconsistentes, tempo médio de validação e frequência de retrabalhos — fornece evidências concretas sobre a eficácia das medidas implementadas, permitindo uma verificação contínua capaz de transformar o compliance em agente analítico e não meramente sancionador, criando uma cultura de mensuração e retroalimentação dos resultados, em linha com as boas práticas de governança previstas na ISO 9001.

Por fim, na fase Agir (Act), as informações obtidas no monitoramento devem ser utilizadas para a revisão e o aperfeiçoamento das políticas internas, corrigindo causas estruturais de falhas e não apenas seus efeitos imediatos. Isso inclui revisar cláusulas contratuais relativas à entrega e à verificação dos documentos cedidos, redefinir responsabilidades entre gestor, custodiante e consultor de crédito e incorporar os aprendizados obtidos em treinamentos e manuais operacionais. Essa etapa é decisiva para converter os dados do ciclo em aprendizado organizacional, fortalecendo a autonomia decisória do fundo e reduzindo sua exposição a litígios.

A incorporação do PDCA ao ambiente dos FIDCs, portanto, contribui diretamente para mitigar a assimetria informacional entre os agentes, uma vez que sistematiza a coleta, a verificação e o compartilhamento de dados em bases transparentes e verificáveis.

O método incorpora um processo de melhoria contínua, em que cada ciclo gera evidências objetivas para o aprimoramento da governança. Ao integrar as áreas jurídica, de risco e de compliance sob uma lógica de retroalimentação, o PDCA

consolida-se como ferramenta estratégica de accountability e de conformidade dinâmica, promovendo eficiência operacional e previsibilidade institucional.

Assim, aplicar o ciclo PDCA à realidade dos FIDCs significa deslocar o foco do controle meramente corretivo para uma postura preventiva e proativa, capaz de antecipar riscos, corrigir desvios e criar rotinas de aprendizado contínuo.

As barreiras operacionais e jurídicas enfrentadas pelos fundos deixam de ser tratadas apenas como efeitos da regulação ou da morosidade judicial, passando a ser compreendidas como sintomas de falhas informacionais e de governança que podem ser mitigadas internamente, por meio de uma gestão orientada pela melhoria contínua.

A institucionalização de rotinas cíclicas de verificação e correção tende a reduzir o retrabalho, aumentar a eficiência das decisões e reforçar a confiança de investidores e cotistas.

Além disso, a implementação de indicadores e revisões sistemáticas representa mais do que uma inovação metodológica: trata-se de uma estratégia de governança e sustentabilidade institucional.

Ao sistematizar o planejamento, a execução, a verificação e a ação corretiva em um fluxo contínuo, o método permite transformar as assimetrias informacionais e as falhas de governança diagnosticadas na pesquisa empírica em aprendizado organizacional e melhoria permanente.

A aplicação prática do PDCA fortalece a capacidade de controle dos FIDCs, promove a integração entre as áreas jurídica, de risco e de compliance, e favorece uma cultura de gestão preventiva baseada em evidências, reduzindo a dependência de soluções judiciais para problemas internos.

Além disso, a criação de indicadores e revisões sistemáticas aumenta a autonomia operacional, permitindo que inconsistências sejam solucionadas internamente e que os processos sejam continuamente aperfeiçoados.

Nesse sentido, o PDCA consolida-se como eixo estruturante do Guia de Excelência Operacional dos FIDCs, apresentado no tópico seguinte, que traduz a lógica de melhoria contínua em práticas concretas de governança, conformidade e eficiência operacional.

4.3 Guia de Excelência Operacional

4.3.1 Estrutura conceitual e propósito do guia

O Guia de Excelência Operacional dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) tem por objetivo transformar os achados empíricos da pesquisa — especialmente as falhas de comunicação, inconsistência documental e ausência de padronização — em boas práticas operacionais padronizadas, orientadas pela lógica do ciclo PDCA (Plan–Do–Check–Act).

Seu propósito é oferecer um instrumento de governança e melhoria contínua, que auxilie gestores, administradores fiduciários, custodiante e consultores de crédito a prevenir assimetrias informacionais e mitigar riscos operacionais.

O guia adota uma abordagem pragmática, de natureza preventiva, voltada à padronização de fluxos, rastreabilidade de dados e integração tecnológica, de modo que as inconsistências sejam resolvidas internamente, sem necessidade de judicialização.

Inspirado nos princípios da ISO 9001, nas boas práticas de compliance da KPMG (2020) e nas diretrizes de inovação e eficiência apontadas pela ANBIMA no Radar de Futuros 2035, o guia visa estabelecer rotinas de verificação baseadas em evidências, com foco na melhoria contínua e na sustentabilidade institucional dos FIDCs.

4.3.2 Indicadores recomendados para monitoramento contínuo

Para garantir o acompanhamento sistemático das operações, recomenda-se a adoção de indicadores quantitativos e qualitativos, aplicados em ciclos mensais ou trimestrais, alinhados às etapas do PDCA.

A seleção de indicadores deve observar relevância e viabilidade de coleta.

a) Planejamento (Plan)

- Percentual de operações com documentação completa antes da cessão.
- Percentual de cedentes avaliados com *due diligence* atualizada.
- Frequência de revisão de políticas internas e manuais operacionais.

b) Execução (Do)

- Tempo médio entre o recebimento da documentação e sua validação pelo custodiante.
- Índice de retrabalho (documentos reenviados ou corrigidos).
- Grau de digitalização dos documentos e integração dos sistemas internos.

c) Verificação (Check)

- Percentual de divergência entre dados declarados pelo cedente e conferidos posteriormente.
- Número de ocorrências de não conformidade identificadas em auditorias internas.
- Tempo médio de resposta do gestor às recomendações do compliance.

d) Ação corretiva (Act)

- Percentual de melhorias implementadas no prazo definido após a verificação.
- Índice de reincidência de falhas após medidas corretivas.
- Frequência de atualização dos treinamentos de equipe e guias internos.

Esses indicadores permitem mensurar o desempenho do fundo sob três dimensões:

- i. conformidade operacional,
- ii. eficiência processual, e
- iii. aprendizado organizacional.

4.3.3 Guia de Excelência Operacional dos FIDCs

No Apêndice B deste trabalho, apresenta-se o guia de boas práticas, estruturado conforme as etapas do ciclo PDCA, com foco na mitigação de assimetrias informacionais e no fortalecimento da governança documental.

O Guia de Excelência Operacional dos FIDCs consolida-se como um instrumento de gestão prática da conformidade, apoiado no ciclo PDCA e nas boas práticas de governança.

Sua implementação favorece a redução de assimetrias informacionais, o fortalecimento da cultura de compliance e a profissionalização do mercado de recebíveis.

Ao traduzir a lógica da melhoria contínua em procedimentos objetivos e mensuráveis, o guia contribui para a eficiência, a transparência e a sustentabilidade dos FIDCs, tornando-os mais preparados para o ambiente regulatório e tecnológico que se projeta até 2035, conforme identificou a ANBIMA no artigo “Radar de Futuros: conheça 50 inovações que transformarão o mercado financeiro até 2035”.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa permitiu concluir que, embora o marco regulatório dos fundos de investimento — especialmente após a Resolução CVM nº 175/2022 — represente um avanço expressivo na consolidação dos FIDCs como instrumentos de fomento ao crédito, a regulação ainda não é suficiente para garantir a plena efetividade do direito creditório. Persistem fragilidades operacionais e informacionais que comprometem a segurança das transações e a previsibilidade dos resultados.

Verificou-se que as assimetrias informacionais são o núcleo das vulnerabilidades que permeiam as operações de cessão de crédito, manifestando-se tanto na origem dos recebíveis (falta de padronização documental e inconsistências cadastrais) quanto na fase de cobrança e recuperação (provas insuficientes, resistência judicial e dispersão de responsabilidades entre os agentes do fundo). Tais distorções tendem a gerar desequilíbrio entre cedentes, gestores, cotistas e devedores, ampliando os custos de transação e o grau de judicialização das operações.

A análise empírica — combinando decisões judiciais e observação de rotinas internas de FIDCs — demonstrou que os principais entraves não decorrem apenas da ausência de normas, mas sobretudo de falhas na aplicação dos mecanismos de controle já existentes. Isso evidencia a necessidade de os fundos adotarem uma postura proativa e preventiva, baseada em rotinas de verificação, documentação e monitoramento contínuo das operações de crédito.

Nesse contexto, a aplicação do ciclo PDCA (Plan, Do, Check, Act) mostrou-se uma ferramenta eficaz para integrar a gestão operacional à governança de compliance, permitindo que as falhas sejam tratadas não apenas como eventos isolados, mas como oportunidades de aprimoramento sistêmico. A incorporação do PDCA à rotina dos FIDCs possibilita o desenvolvimento de um modelo de melhoria contínua, capaz de fortalecer a autonomia decisória dos fundos e reduzir a dependência da tutela judicial.

Por fim, a elaboração do Guia de Excelência Operacional sintetizou a contribuição prática deste estudo, oferecendo diretrizes concretas para gestores e administradores de FIDCs, ao propor indicadores, padrões documentais e procedimentos de verificação que traduzem os achados teóricos e empíricos em boas

práticas aplicáveis ao mercado de recebíveis, reforçando a tese de que a efetividade do direito creditório depende tanto da conformidade normativa quanto da maturidade operacional dos agentes que o integram.

Conclui-se, assim, que o fortalecimento dos FIDCs exige a integração entre regulação, governança e gestão por processos, de modo que a eficiência econômica caminhe ao lado da segurança jurídica — condição essencial para a consolidação de um ambiente de crédito sólido, transparente e sustentável.

REFERÊNCIAS

- ALBARELLO, C. B. O papel do administrador na gestão pública. *Revista de Administração*, v. 5, n. 9, p. 49–71, dez. 2006.
- ANGROSINO, Michael. *Etnografia e observação participante*. Tradução de José Fonseca. Porto Alegre: Bookman, 2009. (Coleção Pesquisa Qualitativa).
- ANBIMA. ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. *Radar de futuros: conheça 50 inovações que transformarão o mercado financeiro até 2035*. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/radar-de-futuros-conheca-50-inovacoes-que-transformarao-o-mercado-financeiro-ate-2035.htm. Acesso em: 28 out. 2025.
- ABNT. ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *ABNT NBR ISO 9001:2015 – Sistemas de gestão da qualidade – Requisitos*. Rio de Janeiro: ABNT, 2015.
- BOECHAT, D.; FILGUEIRA, A. *Fundo de investimento em direitos creditórios*. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2015.
- BRASIL. Banco Central do Brasil. *Resolução BCB nº 80, de 25 de março de 2021*. Dispõe sobre o registro eletrônico de operações de crédito. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 26 mar. 2021. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolução%20BCB&numero=80> Acesso em: 29 dez.2025
- BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. *Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022*. Dispõe sobre o regime dos fundos de investimento. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 26 dez. 2022. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html> Acesso em: 29 dez.2025
- BRASIL. *Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002*. Código Civil. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 6 set. 2025.
- BRASIL. *Lei nº 13.775, de 20 de dezembro de 2018*. Dispõe sobre a duplicata sob a forma escritural. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 21 dez. 2018. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13775.htm Acesso em: 29 dez.2025
- BRASIL. *Lei nº 13.775, de 20 de dezembro de 2018*. Dispõe sobre a duplicata sob a forma escritural e altera as Leis nº 9.492, de 10 de setembro de 1997, e nº 10.214, de 27 de março de 2001. *Diário Oficial da União: seção 1*, Brasília, DF, 21 dez. 2018. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13775.htm. Acesso em: 15 out. 2025.

BRASIL. *Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019. Lei da Liberdade Econômica.* Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm. Acesso em: 6 set. 2025.

BRASIL. *Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021.* Dispõe sobre a facilitação para abertura de empresas e aperfeiçoa o ambiente de negócios no País. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 26 ago. 2021. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/L14195.htm Acesso em: 29 dez.2025

BRASIL. *Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021.* Dispõe sobre a facilitação para abertura de empresas, a proteção de acionistas minoritários, a desburocratização societária e altera diversas normas, incluindo o regime jurídico da nota comercial. *Diário Oficial da União: seção 1*, Brasília, DF, 27 ago. 2021. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/L14195.htm. Acesso em: 15 out. 2025.

BRASIL. *Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997.* Dispõe sobre o sistema de financiamento imobiliário e institui a alienação fiduciária de coisa imóvel. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 21 nov. 1997. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/9514.htm Acesso em: 29 dez.2025

BRASIL. *Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997.* Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. *Diário Oficial da União: seção 1*, Brasília, DF, 21 nov. 1997. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/9514.htm. Acesso em: 15 out. 2025.

BRASIL. *Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022.* Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>. Acesso em: 6 set. 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). *Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial nº 1.322.266/PR.* Relator: Ministro Raul Araújo. Quarta Turma. Julgado em 23 abr. 2019. *Diário da Justiça Eletrônico*, Brasília, DF, 22 maio 2019.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). *Recurso Especial nº 1.797.196/SP.* Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze. Terceira Turma. Julgado em 9 abr. 2019. *Diário da Justiça Eletrônico*, Brasília, DF, 12 abr. 2019.

COELHO, Fábio Ulhoa. A cessão de crédito ao consumidor para FIDCs. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 60, p. 189–201, abr./jun. 2013.

CUNHA, Fernando Antonio Maia da; DIAS, Maria Rita Rebello Pinho. Alienação fiduciária em garantia. *Cadernos Jurídicos*, São Paulo, ano 20, n. 50, p. 31–52, jul./ago. 2019.

CUNHA, João Vítor Lopes. Notas comerciais e financiamento empresarial (*Lei nº 14.195/2021*). *Jus Navigandi*, 14 mar. 2025. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/112569/notas-comerciais-o-reflexo-da-lei-14-195-21-sobre-esses-instrumentos-no-brasil>. Acesso em: 12 out. 2025.

DEMIREL, A. Improvement of hand hygiene compliance in a private hospital using the Plan-Do-Check-Act (PDCA) method. *Pakistan Journal of Medical Sciences*, v. 35, n. 3, p. 721–725, 2019.

FORGIONI, Paula Andrea. *Teoria geral dos contratos empresariais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010.

FRANCO, Daiany; TESSARO, Andréa Grandini José. Alienação fiduciária de imóveis como garantia de operações creditícias. *Revista Direito, Desenvolvimento e Cidadania*, v. 3, n. 1, p. 108–125, 2024.

FRANCO, Luís Gustavo. Alienação fiduciária em garantia prestada por terceiro. *Revista de Direito da ADVOCEF*, Brasília, ano X, n. 20, maio 2015.

GABAN, Eduardo Molan. Regulação econômica e assimetria de informação. *Revista de Direito Constitucional e Internacional*, v. 46, p. 233–289, jan./mar. 2004.

GARCIA, Fábio Gallo. *Verificação da existência de assimetria de informação no processo de emissão de ações no mercado brasileiro*. 2002. Tese (Doutorado em Administração de Empresas) – Fundação Getúlio Vargas – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, São Paulo, 2002.

GOMES, Orlando. *Obrigações*. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

HAICAL, Gustavo. *Cessão de crédito: existência, validade e eficácia*. São Paulo: Saraiva, 2013.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305–360, 1976.

KPMG. *Guia prático do compliance: o que você precisa saber para começar*. São Paulo: KPMG Business School, 2020. Disponível em <https://midia.kpmg.com.br/comunicados/arquivos/livro-digital-guia-pratico-do-compliance-KPMG-v2.pdf> Acesso em: 29 dez.2025

LEONARDO, Rodrigo Xavier. A denúncia e a rescisão: críticas e propostas hermenêuticas ao art. 473 do CC/2002 brasileiro. *Revista de Direito Civil Contemporâneo*, v. 7, ano 3, p. 93–115, abr./jun. 2016.

LV, L. et al. Impact of pharmacist-led PDCA cycle in reducing prescription abandonment: an action research from China. *Patient Preference and Adherence*, v. 17, p. 2145–2152, 2023. Disponível em <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/37663895/> Acesso em: 12 out.2025

MARIETTO, Márcio Luiz. Observação participante e não participante: contextualização teórica e sugestão de roteiro para aplicação dos métodos. *Revista Ibero-Americana de Estratégia (RIAE)*, São Paulo, v. 17, n. 4, p. 5–18, out./dez. 2018.

MARQUES ADVOGADOS E CONSULTORES. *Inovações da nota comercial à luz da Lei nº 14.195/2021*. Marques Advogados e Consultores, 2021. Disponível em: <https://gmarques.adv.br/inovacoes-da-nota-comercial-a-luz-da-lei-no-14-195-2021/>. Acesso em: 12 out. 2025.

MENDES, Gabriela. Indústria de FIDCs cresce 30% em 12 meses. *UQBAR*, 27 jun. 2023. Disponível em: <https://www.uqbar.com.br/artigo/industria-de-fid-cs-cresce-30-em-12-meses/6035>. Acesso em: 6 set. 2025.

MORAES, Luiza Rangel de. O papel dos fundos de investimento na recuperação judicial de empresas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 37, p. 15–29, jul./set. 2007.

PAZZOTO, C. Factoring, securitizadoras ou FIDC: conheça as diferenças. *Grupo Safra*, 01 jun. 2021. Disponível em: <https://www.gruposafra.com.br/produtos/factoring-securitizados-ou-fidc-conheca-as-diferencas/>. Acesso em: 6 set. 2025.

POSNER, Eric A. *Agency Models in Law and Economics*. John M. Olin Law & Economics Working Paper, n. 92, University of Chicago, 2000. Disponível em https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1036&context=law_and_economics Acesso em: 15 out.2025

SILVA, C. A.; WILDAUER, E. W. Modelo de governança de dados em uma plataforma de pagamentos digitais. *Brazilian Journal of Business*, v. 4, n. 4, p. 2511–2527, 2022.

SILVA, D. M. I. et al. A efetividade nos resultados apresentados com o uso do ciclo PDCA na gestão de resultados de uma instituição financeira. *Brazilian Journal of Development*, v. 4, n. 7, p. 4066–4080, 2018.

SILVA, Luís Renato Ferreira da. Conceito estrutural e funcional de contrato e a sua atualidade. *Revista de Direito do Consumidor*, v. 138, ano 30, p. 379–396, nov./dez. 2021.

SZTAJN, Rachel. A incompletude do contrato de sociedade. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*, v. 100, p. 393–418, 2005.

TARTUCE, Flávio. *Direito civil: direito das obrigações e responsabilidade civil*. 12. ed. São Paulo: Método, 2017.

TOLENTINO ADVOGADOS. *Nota Comercial – Lei nº 14.195/2021*. Tolentino Advogados, 14 set. 2021. Disponível em: <https://tolentino.adv.br/nota-comercial-lei-14-195-2021/>. Acesso em: 12 out. 2025.

TRINDADE, Manuel Gustavo Neubarth. *Análise econômica dos direitos dos contratos*. Porto Alegre: [s.n.], 2021.

VBMC. *Ciclo PDCA de Shewhart*. Disponível em: <https://vbmc.com.br/ciclo-pdca-de-shewhart/>. Acesso em: 28 out. 2025.

WILLIAMSON, O. *The economic institutions of capitalism*. New York: The Free Press, 1985.

YANG, C.-C.; CHUANG, H.; KAO, D.-Y. The proposed PDCA model to counter money laundering. *Procedia Computer Science*, v. 207, p. 2454–2463, 2022.

APÊNDICE A – ROTEIRO DE ANÁLISE EMPÍRICA

Aviso de confidencialidade:

As informações contidas neste apêndice foram obtidas mediante entrevista informal com observação participante com a Diretora Jurídica de um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC).

Por razões de compliance e sigilo institucional, dados de identificação pessoal e corporativa foram parcialmente suprimidos, em conformidade com a Lei Geral de Proteção de Dados (Lei nº 13.709/2018).

Roteiro de perguntas utilizado na coleta empírica

Bloco 1 – Campos de identificação:

1. Nome da instituição (ou código, se preferir anonimato)
2. Cargo do respondente
3. Ano de constituição do FIDC
4. Tamanho do patrimônio sob gestão (faixa)
5. Volume médio mensal de aquisição de direitos creditórios (R\$)

Bloco 2 — Perfil e prática operacional

6. Fale brevemente sobre sua função e há quanto tempo atua com FIDCs.
7. Que tipos de direitos creditórios vocês costumam adquirir? (duplicata mercantil, duplicata escritural, recebíveis de cartão, CCB, nota comercial, etc.)
8. Existe uma estimativa do % da composição da carteira do fundo?

Bloco 3 - Critérios gerais para todos os instrumentos disponíveis

Identificação e seleção dos créditos:

9. Como é feita a análise de risco do cedente e dos devedores?
10. Quais critérios são usados para aceitar ou rejeitar direitos creditórios?
11. Há uso de modelos automatizados (score, compliance, due diligence)?
12. Qual é o perfil dos créditos cedidos ao FIDC? (setor, valor médio, devedores pessoa física ou jurídica)
13. Como se dá o processo de seleção dos direitos creditórios?
14. Há verificação documental ou apenas amostral?

15. Quem tem acesso às informações completas sobre as operações? (gestor, administrador, investidores?)
16. Quais agentes participam das etapas? (originador, custodiante, gestor, administrador, consultor especializado)
17. Quem define a forma de formalização das operações (nota comercial, cessão simples, alienação fiduciária etc.)?
18. Como são tratadas as atualizações de informação (inadimplementos, renegociações, execuções)?
19. Existe algum controle para evitar duplicidade de cessões ou inconsistência de dados?

Formalização documental:

20. Quais documentos são exigidos na cessão?
21. O fundo confere a origem dos créditos ou confia na declaração do cedente?
22. Há dupla checagem entre jurídico e área de risco?

Processo de registro e custódia:

23. Como são registradas as informações sobre os créditos e garantias? (sistemas internos, registradoras autorizadas pela CVM/Bacen)
24. Em que plataformas ou cartórios os títulos são registrados?
25. Há digitalização e auditoria posterior dos documentos?

Governança e compliance:

26. Existe um manual de procedimentos ou matriz de riscos?
27. Existe uma equipe dedicada à verificação da regularidade das operações?
28. Como são tratadas suspeitas de fraude ou inconsistência documental?
29. Há integração entre o jurídico, a área de risco e a administração fiduciária?

Monitoramento e cobrança:

30. Como o FIDC acompanha o pagamento dos créditos?
31. Que mecanismos de cobrança são adotados em caso de inadimplência?
32. Há terceirização dessa cobrança ou é feita internamente?

Bloco 4 – Critérios específicos

Nota Comercial

Análise de risco e compliance:

33. Quais parâmetros o FIDC utiliza para avaliar a capacidade de pagamento da empresa emissora?
34. Há cruzamento com balanços, fluxo de caixa e demonstrações contábeis auditadas?
35. Como é garantida a veracidade das informações enviadas pela empresa?

- 36. Como o fundo avalia o custo-benefício entre emitir nota comercial e usar outro instrumento?
- 37. Existe verificação de lastro ou auditoria sobre os créditos subjacentes?

Processo de emissão:

- 38. Quem propõe a operação (emissor ou estruturador)?
- 39. Como é verificada a regularidade da sociedade emissora (S.A.)?
- 40. Há intermediação de instituição financeira?
- 41. Como é estruturada a emissão da nota comercial dentro do FIDC?
- 42. Quais informações sobre o emissor e os recebíveis são exigidas para a emissão?
- 43. Há padronização na redação ou liberdade contratual?

Operacionalização e custos:

- 44. Quais são os custos (registro, taxas de custódia, auditoria)?
- 45. Como ocorre o registro da nota comercial? (CETIP, B3, registradoras privadas)
- 46. Quanto tempo leva entre a estruturação e o efetivo aporte do FIDC?
- 47. Quais áreas participam do processo (jurídico, risco, custódia, back office)?

Problemas enfrentados:

- 48. Existe alguma dificuldade de liquidez no mercado secundário?
- 49. Há resistência dos investidores por ser um instrumento novo?
- 50. Pode citar alguns entraves burocráticos no registro ou auditoria?
- 51. Há casos em que o fundo desistiu de uma operação devido à burocracia da nota comercial?
- 52. O administrador ou gestor percebe insegurança jurídica na sua utilização?
- 53. Há alguma dificuldade prática para o exercício de direitos pelo investidor?
- 54. Quando há inadimplemento, qual o procedimento para execução?
- 55. Quais entraves judiciais têm sido enfrentados? (ex: reconhecimento de título executivo, prova do lastro, competência jurisdicional)
- 56. Pode citar algum processo judicial?

Alienação Fiduciária

Formalização:

- 57. Como o FIDC constitui a garantia? (escritura pública, instrumento particular, registro)
- 58. Há padronização contratual?
- 59. Quais tipos de bens são aceitos (imóveis, veículos, recebíveis)?
- 60. Existe algum manual de estratégias internas de mitigação de risco (como por exemplo a utilização de seguros, reforço de garantias, due diligence)?

Registro:

- 61. Onde e como ocorre o registro da alienação (cartório, registradora)?

- 62. Há problemas com divergências entre a legislação estadual e a federal?
- 63. Quanto tempo leva para o registro ser efetivado?

Execução e inadimplência:

- 64. Como o fundo atua em caso de inadimplência?
- 65. A execução é extrajudicial ou há recurso frequente ao Judiciário?
- 66. Existem gargalos na consolidação da propriedade e no leilão do bem?
- 67. Qual é o tempo médio para recuperação do crédito garantido fiduciariamente?
- 68. O fundo recebe informações completas sobre o bem alienado e o devedor?
- 69. Há falhas de comunicação entre cedente e gestor sobre a situação do bem?
- 70. Existem casos em que a alienação se mostrou inviável por ausência de documentação?
- 71. Pode acontecer de haver divergência entre o que é registrado e o que realmente é cedido ao fundo?
- 72. Como é feita a comunicação ao devedor (notificação)?
- 73. Em caso de inadimplemento ou recuperação judicial, qual é a postura do FIDC?
- 74. O fundo consegue exercer o direito de propriedade fiduciária sem grandes obstáculos?
- 75. Quais são as principais dificuldades na execução dessa garantia?
- 76. O jurídico do fundo entende que a execução extrajudicial é suficiente ou prefere ajuizar ação?
- 77. O administrador fiduciário intervém nesses processos ou a gestão é feita diretamente?

Duplicata Mercantil

Formalização:

- 78. Como se formaliza a cessão (contrato, endosso ou termo de cessão específico)?
- 79. O FIDC realiza a cessão via cartório, via registradora ou sistema próprio?
- 80. Há integração entre os sistemas do cedente e do fundo?
- 81. Como se verifica a inexistência de ônus ou duplicidade da duplicata antes da compra?
- 82. Em caso de cessão eletrônica, há auditoria periódica ou conferência manual?
- 83. Qual é o tempo médio entre a formalização da cessão e o registro efetivo?

Gestão de risco e compliance

- 84. O Fundo atua com duplicata física ou duplicata escritural (Lei 13.775/2018) ou ambas?
- 85. Existe diferença de tratamento interno ou risco entre duplicata física e escritural?
- 86. Qual é a origem das duplicatas adquiridas pelo FIDC (varejo, indústria, serviços)?
- 87. O fundo exige comprovação da entrega da mercadoria ou do serviço prestado antes da cessão?
- 88. Há política interna de validação ou auditoria das duplicatas recebidas?

- 89. Há um comitê ou setor de compliance que revisa a qualidade dos recebíveis cedidos?
- 90. Quais são os principais motivos de recusa de duplicatas?
- 91. Existe política de diversificação de cedentes e devedores?
- 92. Como o FIDC trata casos de duplicatas frias detectadas posteriormente?
- 93. Há comunicação ao custodiante e cotistas sobre eventuais perdas decorrentes?

Execução e cobrança

- 94. O fundo utiliza protesto como medida prévia à execução?
- 95. Qual o caminho processual adotado pelo fundo em caso de inadimplência?
- 96. Existe alguma timeline entre o vencimento e a decisão de início da execução?
- 97. Depois de quanto tempo o título passa para a condição de irrecuperável?

Fonte: Elaboração própria, com base em roteiro desenvolvido para coleta empírica junto a profissionais atuantes no mercado de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs).

APÊNDICE B - GUIA DE EXCELÊNCIA OPERACIONAL

1. Planejar (Plan) – Estruturação e padronização dos processos

1.1. Mapear integralmente os fluxos operacionais, identificando todos os pontos de entrada e verificação de informações (cedente → consultor → custodiante → gestor).

1.2. Definir papéis e responsabilidades entre os agentes, evitando sobreposição de tarefas e lacunas de controle.

1.3. Padronizar o checklist de documentação mínima exigida do cedente, incluindo:

- Contrato de cessão e aditivos;
- Documentos comprobatórios do crédito (duplicatas, notas comerciais, contratos de fornecimento ou prestação de serviço);
- Comprovantes de entrega de mercadorias ou execução de serviços;
- Certidões fiscais e trabalhistas;
- Comprovante de titularidade bancária do cedente;
- Declaração de inexistência de cessão anterior ou conflito de titularidade.

1.4. Estabelecer rotina de verificação da origem do crédito, confirmando autenticidade, existência, liquidez e exigibilidade.

1.5. Solicitar do sacado (devedor) a confirmação da relação comercial e do valor devido, por meio de termo de reconhecimento eletrônico ou físico.

1.6. Registrar o ciclo completo da cessão em sistema integrado, assegurando rastreabilidade e acesso controlado às informações.

1.7. Planejar revisões periódicas das políticas internas de crédito e dos critérios de seleção de cedentes.

2. Executar (Do) – Implementação e monitoramento das rotinas

2.1. Implantar mecanismos de conferência automatizada de documentos e metadados, reduzindo a dependência de verificações manuais.

2.2. Executar auditorias internas amostrais sobre lastros, checando a correspondência entre títulos, comprovantes e registros eletrônicos.

2.3. Estabelecer canal de comunicação permanente entre as áreas de compliance, jurídico, custódia e gestão de risco.

2.4. Garantir a atuação preventiva do compliance, participando da estruturação das operações antes da cessão e não apenas nas fases de auditoria.

2.5. Capacitar as equipes envolvidas nos fluxos de cessão e cobrança quanto aos padrões de verificação documental e integridade cadastral.

2.6. Formalizar a interação com cedentes e sacados mediante modelos contratuais uniformes, prevendo penalidades por omissão ou inexatidão de dados.

3. Verificar (Check) – Avaliação de resultados e controle de qualidade

3.1. Mensurar os indicadores definidos na etapa de planejamento, comparando metas e resultados.

3.2. Revisar por amostragem as operações concluídas, verificando divergências entre dados informados e constatados.

3.3. Analisar relatórios de não conformidade e propor medidas corretivas de forma imediata.

3.4. Manter registro documental das verificações realizadas, com logs de acesso e manter o histórico de alterações de um documento.

3.5. Apresentar relatórios trimestrais de desempenho ao comitê de crédito e ao administrador fiduciário.

3.6. Monitorar aderência às normas da CVM, às políticas internas e aos manuais de compliance do fundo.

4. Agir (Act) – Aprimoramento contínuo e aprendizado institucional

4.1. Identificar causas estruturais das falhas recorrentes (ex.: deficiência de sistemas, baixa capacitação ou ausência de validação cruzada).

4.2. Revisar e atualizar políticas, manuais e contratos, conforme resultados do monitoramento.

4.3. Reforçar a capacitação das equipes nas áreas mais vulneráveis (compliance documental, verificação de lastro, gestão de risco).

4.4. Integrar as lições aprendidas em uma base de conhecimento institucional, acessível a todos os agentes do fundo.

4.5. Promover benchmarking interno, comparando desempenhos entre fundos ou operações semelhantes.

4.6. Incorporar tendências de inovação e tecnologia, conforme o Radar de Futuros da ANBIMA (2024), priorizando:

- Automação de processos (RPA e IA);
- Análise preditiva de riscos;
- Integração de dados em tempo real;
- Soluções digitais de rastreabilidade e transparência.