

Crédito em recuperação vira *lastro*.

A Resolução CVM 242 ajustou o regime da Resolução 175 e consolidou o papel dos FIDC como veículo de funding para empresas em recuperação judicial e extrajudicial. O risco não desapareceu — foi redistribuído entre estrutura, governança e verificação. Este material organiza as defesas que separam uma tese de crédito estruturado de um problema de lastro.

O que este material te *entrega*.

- **O novo regime explicado:** o que mudou na arquitetura da Resolução CVM 175 com os ajustes da CVM 240 e da CVM 242, e em que condições direitos creditórios de empresas em recuperação podem compor a carteira de um FIDC.
- **A redistribuição do risco mapeada:** por que a flexibilização regulatória transfere o peso da proteção do investidor para subordinação, gatilhos de desenquadramento, verificação de lastro e governança do fundo.
- **Os quatro pilares de defesa da estrutura:** subordinação dimensionada ao risco real da carteira, gatilhos objetivos e testáveis, verificação independente de lastro com evidência documental e governança ativa de cotistas e prestadores.
- **Um diagnóstico editável de 12 perguntas** para gestores, administradores, custodiantes e investidores avaliarem se a estrutura resiste ao estresse — antes que o estresse chegue.
- **Próximos passos objetivos** com a MERC: verificação independente de lastros, auditoria de fundos sob CVM 175 e asseguração de controles de prestadores de serviço.

Material de aplicação prática elaborado pela MERC Group a partir do artigo “CVM 242 e os FIDC como funding de empresas em recuperação: estrutura, lastro e o novo mapa de riscos”, publicado em junho de 2026 em www.mercgroup.com.br/insights. Este documento tem caráter informativo e não substitui avaliação profissional específica.



Este material não é sobre teoria. É sobre *decisão prática*.

Quando o lastro nasce dentro de uma recuperação judicial, a pergunta certa não é se o crédito existe no contrato. É se ele existe no *caixa do devedor* — e quem verificou.

A CVM abriu a porta — e apontou onde ficam as *garantias*.

O QUE ACONTECEU

A Resolução CVM 175/2022 reorganizou toda a indústria de fundos e, nos anexos normativos, redesenhou o regime dos FIDC. Os ajustes posteriores — incluindo a Resolução CVM 242 — calibraram pontos sensíveis do novo arcabouço, entre eles o tratamento de direitos creditórios originados de empresas em recuperação judicial e extrajudicial.

O movimento tem lógica de mercado: com crédito bancário seletivo e recuperações judiciais em patamar recorde, o FIDC se consolidou como veículo de financiamento DIP e de aquisição de carteiras estressadas — funding que chega onde o balanço do banco não alcança.

A contrapartida regulatória é a exigência de estrutura: segregação por classes e subclasses, regras claras de elegibilidade dos créditos, papéis definidos de gestor, administrador, custodiante e agente de verificação, e transparência sobre a natureza do lastro nos documentos do fundo.

O histórico da indústria mostra onde mora o risco: os casos problemáticos de FIDC raramente falharam por tese de crédito — falharam por lastro inexistente, cedente fraudulento ou verificação meramente formal. Em carteiras originadas em recuperação, cada um desses vetores fica amplificado.

O QUE MUDA NA PRÁTICA

A elegibilidade do crédito vira cláusula crítica. Regulamentos precisam definir com precisão quais direitos creditórios de devedores em recuperação são admissíveis, com que garantias, coobrigação e limites de concentração — ambiguidade aqui é passivo do administrador e do gestor.

A subordinação precisa ser dimensionada ao risco real. Percentuais de subordinação copiados de FIDC de carteira performada não protegem carteira de recuperação: a modelagem exige curvas de perda específicas, cenários de insucesso do plano e teste de estresse da coobrigação.

A verificação de lastro deixa de ser amostragem cartorial. Existência, titularidade, performance e ausência de vícios do crédito precisam de evidência verificável — nota a nota nos casos críticos — com trilha que suporte auditoria e questionamento da CVM.

A governança do fundo vira linha de defesa. Assembleias informadas, relatórios tempestivos de enquadramento, gatilhos monitorados de forma independente e auditoria anual das demonstrações do fundo são o que transforma a estrutura de papel em proteção efetiva.

Como isso afeta a *sua* companhia.

GESTORA DE FIDC

Revise a política de crédito e os modelos de perda para carteiras com devedores em recuperação — e documente a diligência de origem. A flexibilização regulatória aumenta a responsabilidade fiduciária, não a reduz.

ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE

Reavalie os procedimentos de verificação de lastro e a matriz de responsabilidades contratuais. Nos casos problemáticos, a disputa sempre chega à pergunta: quem deveria ter verificado, e com que profundidade?

SECURITIZADORA

O mesmo padrão de exigência vale para CRs com lastro em créditos de empresas estressadas: rastreabilidade da cessão, formalização das garantias e monitoramento contínuo da performance são o que sustenta o rating e o investidor.

EMPRESA EM RECUPERAÇÃO (TOMADORA)

O FIDC pode ser a ponte de liquidez do plano — mas exige contabilidade organizada, créditos performáveis segregados e reporte confiável. Prepare a estrutura de informação antes de negociar a cessão.

INVESTIDOR INSTITUCIONAL

Não compre a tese sem estressar a estrutura: peça a curva de perda da carteira, o racional da subordinação, os relatórios de verificação de lastro e o histórico de enquadramento antes de alocar.

DIAGNÓSTICO RÁPIDO

Onde a sua companhia está *hoje*?

Responda Sim ou Não. Cada "Não" é um ponto de atenção prioritário. Os campos deste formulário são editáveis.

	SIM	NÃO	OBSERVAÇÕES
01. O regulamento define com precisão a elegibilidade de créditos de devedores em recuperação judicial ou extrajudicial?			
02. Os limites de concentração por cedente, devedor e setor estão parametrizados e monitorados?			
03. A subordinação foi dimensionada com curva de perda específica da carteira — não por benchmark genérico?			
04. Os gatilhos de desenquadramento são objetivos, testáveis e monitorados por parte independente?			
05. A verificação de lastro cobre existência, titularidade, performance e vícios — com evidência documental?			
06. Há verificação independente (não apenas declaração do cedente ou do consultor de crédito)?			
07. O fluxo financeiro dos recebíveis passa por conta vinculada com conciliação periódica?			
08. Os cenários de insucesso do plano de recuperação foram testados na modelagem do fundo?			
09. A coobrigação e as garantias acessórias foram formalizadas e são executáveis?			
10. Os relatórios aos cotistas refletem tempestivamente enquadramento, PDD e eventos de crédito?			
11. As demonstrações do fundo são auditadas por auditor independente com experiência em FIDC?			
12. Há trilha documental apta a responder a uma fiscalização da CVM sobre a carteira estressada?			

PRÓXIMOS PASSOS

Do diagnóstico à *ação*, com a MERC.

MERC Valuation — valuation.mercgroup.com.br

Avaliação de empresas com metodologia de mercado financeiro: DCF, múltiplos e modelagem avançada, com trilha de premissas auditável.

MERC DF — df.mercgroup.com.br

Elaboração e revisão de demonstrações financeiras em conformidade com CPC e IFRS, prontas para auditoria, credores e investidores.

MERC Lastros — lastros.mercgroup.com.br

Verificação independente de lastros para securitizadoras, FIDCs e operações estruturadas, com evidência e rastreabilidade.

Auditoria & Advisory especializada

Verificação independente de lastros para FIDCs e securitizadoras, auditoria de fundos sob Resolução CVM 175, asseguração de controles de custodiantes e agentes de verificação (ISAE 3402 / NBC TO) e diagnóstico de estruturas com carteiras estressadas.

AGENDAR REUNIÃO

Fale com o nosso time: contato@mercgroup.com.br

Ou fale diretamente com nossos sócios: gabriel.carolei@mercgroup.com.br · bruno.zamboni@mercgroup.com.br

Referências deste material.

NORMAS E REGULAÇÃO BRASILEIRAS

- Resolução CVM 175/2022 e anexos normativos — regime dos FIDC.
- Resoluções CVM 240 e 242 — ajustes ao arcabouço da Resolução 175.
- Lei 11.101/2005 — recuperação judicial, extrajudicial e falência.
- Lei 14.430/2022 — marco legal da securitização.
- NBC TA 240 e NBC TA 500 — fraude e evidência de auditoria.

REFERÊNCIAS INTERNACIONAIS

- ISAE 3402 / ISAE 3000 — asseguração de controles em organizações prestadoras de serviços.
- IFRS 9 / CPC 48 — mensuração e perda esperada de ativos financeiros.

As referências acima indicam o arcabouço normativo aplicável na data de elaboração deste material (julho de 2026) e podem ser alteradas pelos órgãos emissores. A aplicação a casos concretos exige análise específica. MERC Group — Auditoria do Mercado Financeiro Brasileiro · São Paulo · Brasil.