

No FIDC de reestruturação, o *lastro* decide tudo.

Os ajustes no Anexo Normativo II da Resolução CVM 175 flexibilizam a cessão de direitos creditórios por empresas em recuperação judicial ou extrajudicial a FIDCs. A mudança amplia o funding de companhias em reestruturação — e desloca o centro de gravidade do fundo para a verificação de lastro, a coobrigação e o going concern do cedente. Este material transforma a novidade regulatória em um roteiro de controles e assecuração.

O que este material te *entrega*.

- **A mudança regulatória decodificada:** o que os ajustes no Anexo Normativo II da RCVM 175 alteram para a cessão de direitos creditórios por empresas em recuperação judicial ou extrajudicial.
- **O risco reposicionado:** por que, quando o cedente está em reestruturação, a qualidade do fundo passa a depender quase integralmente da existência, validade e performance do lastro.
- **Coobrigação e going concern:** como avaliar o valor real da coobrigação de um cedente em recuperação e o efeito da continuidade operacional sobre a carteira cedida.
- **Um diagnóstico editável de 12 perguntas** para gestores, administradores fiduciários e estruturadores avaliarem a esteira de verificação de lastro antes de aceitar cedentes em reestruturação.
- **Próximos passos objetivos** com a MERC: verificação independente de lastro, asseguração de controles da esteira de cessão no padrão ISAE 3402 e avaliação de going concern do cedente.

Material de aplicação prática elaborado pela MERC Group a partir do artigo “FIDC abre espaço para recebíveis de empresas em reestruturação — e o lastro vira o centro da auditoria”, 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 cedente é saudável, a coobrigação disfarça a fragilidade do lastro. Quando o cedente está em recuperação, o disfarce cai: o fundo vale o que valem os *recebíveis* — verificados um a um, com evidência e rastreabilidade.

O funding da reestruturação passa pelo *FIDC*.

O QUE ACONTECEU

Os ajustes pontuais no Anexo Normativo II da Resolução CVM 175 flexibilizaram a cessão de direitos creditórios por empresas em recuperação judicial ou extrajudicial a fundos de investimento em direitos creditórios. A mudança reconhece uma realidade: com o crédito bancário restrito, a securitização de recebíveis é fonte relevante de liquidez para companhias em reestruturação.

O movimento ocorre em um ciclo de recuperações judiciais em patamar historicamente elevado e de crescimento expressivo da indústria de FIDCs, que ultrapassou a marca de R\$ 1 trilhão em patrimônio. Mais cedentes fragilizados encontrando mais fundos dispostos a comprar é uma combinação que exige controles à altura.

A lógica de risco muda de eixo. Em cedentes saudáveis, a coobrigação — a obrigação do cedente de recomprar ou honrar créditos inadimplidos — funciona como rede de proteção. Em cedentes em recuperação, essa rede vale pouco: a capacidade de honrar a coobrigação é justamente o que está em dúvida.

Sobram, como defesa do investidor, o lastro e a estrutura: existência e validade dos recebíveis, performance da carteira, segregação dos fluxos, travas de cessão e a qualidade dos controles de quem opera a esteira — gestor, administrador, custodiante e agentes de verificação.

O QUE MUDA NA PRÁTICA

A verificação de lastro deixa de ser amostral por conveniência. Com cedente em reestruturação, a densidade da verificação precisa refletir o risco: existência do crédito, documentação-suporte, entrega efetiva do bem ou serviço e ausência de duplicidade ou fraude na cessão.

O going concern do cedente entra na análise do fundo. A continuidade operacional do cedente afeta a geração de novos recebíveis, a performance da carteira e a validade jurídica das cessões — inclusive o risco de revogação de atos praticados no período suspeito.

A coobrigação precisa ser precificada pelo que vale. Estruturas que dependem economicamente da recompra por um cedente em recuperação carregam risco de crédito disfarçado de risco de carteira — e a precificação da cota deve refletir isso.

Os controles da esteira viram objeto de asseguração. Investidores e reguladores passam a exigir conforto formal sobre a esteira de cessão: relatórios de controles no padrão ISAE 3402 / NBC TO 3402 sobre verificação de lastro, conciliação e segregação de fluxos.

Como isso afeta a *sua* companhia.

GESTOR DE FIDC

Reprecifique a esteira: cedente em reestruturação exige verificação de lastro mais densa, monitoramento de performance mais frequente e limites de concentração próprios. O retorno adicional da carteira precisa pagar o custo de controle adicional — se não paga, o risco está barato demais.

ADMINISTRADOR FIDUCIÁRIO E CUSTODIANTE

Revise contratos e fluxos operacionais: quem verifica o quê, com que profundidade e com que evidência. A responsabilidade regulatória pela verificação de lastro não se terceiriza com a operação — ela permanece com quem assina.

SECURITIZADORA E ESTRUTURADOR

Desenhe a estrutura para o cenário de estresse do cedente: travas de cessão, segregação de fluxos em contas vinculadas, critérios de elegibilidade objetivos e substituição de recebíveis. A estrutura que só funciona com cedente saudável não é estrutura — é aposta.

EMPRESA EM RECUPERAÇÃO QUE CEDE RECEBÍVEIS

Trate a esteira de cessão como ativo estratégico: recebíveis bem documentados, performados e rastreáveis valem mais e captam melhor. A qualidade da informação contábil da carteira é o que sustenta o preço da cessão.

INVESTIDOR INSTITUCIONAL EM COTAS DE FIDC

Leia criticamente os relatórios de verificação de lastro e de controles: escopo, amostragem, exceções e quem os emite. Em fundos com cedentes em reestruturação, o relatório de assecuração da esteira vale tanto quanto o rating da cota.

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. A política de elegibilidade de cedentes diferencia empresas em recuperação judicial ou extrajudicial, com critérios próprios?			
02. A verificação de lastro cobre existência, documentação, performance e ausência de duplicidade — com densidade proporcional ao risco do cedente?			
03. A situação de continuidade operacional (going concern) do cedente é avaliada e monitorada formalmente?			
04. O risco jurídico das cessões (fraude contra credores, período suspeito, essencialidade dos recebíveis) foi avaliado?			
05. A coobrigação do cedente é precificada considerando sua real capacidade de honrá-la?			
06. Os fluxos de pagamento são segregados em contas vinculadas, fora do caixa do cedente?			
07. Existem travas de cessão e critérios objetivos de elegibilidade de recebíveis, aplicados sistemicamente?			
08. A conciliação entre carteira cedida, cobrança e liquidação é regular, com divergências investigadas?			
09. Os papéis de gestor, administrador, custodiante e agente de verificação estão contratualmente claros e sem lacunas?			
10. A esteira de verificação de lastro possui relatório de asseguarção (ISAE 3402 / NBC TO 3402) atualizado?			
11. Limites de concentração por cedente e por sacado refletem o risco adicional de cedentes em reestruturação?			
12. O regulamento e os materiais do fundo divulgam adequadamente a exposição a cedentes em recuperação?			

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 lastro para FIDCs e securitizadoras, asseguração de controles da esteira de cessão no padrão ISAE 3402 / NBC TO 3402, avaliação de going concern de cedentes e diagnóstico de estruturas de segregação de fluxos.

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 nº 175/2022 e Anexo Normativo II — fundos de investimento em direitos creditórios (ajustes de 2026).
- Lei nº 11.101/2005 — recuperação judicial e extrajudicial (efeitos sobre cessões).
- NBC TO 3402 — assegução de controles em organizações prestadoras de serviço.
- NBC TA 570 — Continuidade Operacional.
- CPC 48 — Instrumentos Financeiros (baixa e transferência de ativos financeiros).

REFERÊNCIAS INTERNACIONAIS

- ISAE 3402 — Assurance Reports on Controls at a Service Organization.
- IFRS 9 — Financial Instruments (derecognition).
- ISA 570 — Going Concern.

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.