LANNA RIBEIRO

SOCIETÁRIO E MERCADO DE CAPITAIS

30 OUTUBRO/2026

FIDC E RECUPERAÇÃO JUDICIAL: O QUE MUDOU COM A RESOLUÇÃO CVM Nº 240/2026 E QUAIS RISCOS PERMANECEM

LANNA RIBEIRO

SOCIETÁRIO E MERCADO DE CAPITAIS

1. INTRODUÇÃO

1.1 A Resolução CVM nº 240, de 5 de março de 2026, publicada no Diário Oficial da União de 6 de março, alterou o Anexo Normativo II da Resolução CVM nº 175/2022, que disciplina os fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs), em um ponto específico e sensível: o tratamento dos direitos creditórios cedidos por sociedades empresárias em recuperação judicial ou extrajudicial.

1.2 A mudança ampliou a possibilidade de que esses créditos sejam classificados como direitos creditórios padronizados, o que facilita sua aquisição por classes de FIDC destinadas a um público mais amplo. Passados alguns meses de sua vigência, a alteração tem sido objeto de debate quanto a seus efeitos sobre o perfil de risco dos fundos e sobre a proteção dos investidores.

2. O QUE A RESOLUÇÃO CVM Nº 240/2026 ALTEROU

2.1 O Anexo Normativo II classifica como não padronizados, entre outros, os direitos creditórios cedidos por empresas em recuperação judicial ou extrajudicial, mas admite exceção para esses créditos quando atendidos determinados requisitos. Até a alteração, a exceção exigia, cumulativamente, que os créditos não decorressem de contratos mercantis de compra e venda ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura e que a sociedade cedente estivesse sujeita a plano de recuperação homologado em juízo. A Resolução CVM nº 240/2026 revogou este segundo requisito.

2.2 A resolução também alterou a hipótese que classificava como não padronizados os créditos cujo devedor ou coobrigado fosse sociedade em recuperação judicial ou extrajudicial: a referência ao coobrigado foi suprimida, de modo que a não padronização passou a depender apenas da situação do devedor. A norma entrou em vigor em 5 de março de 2026, sem regras de transição, e foi editada com dispensa de análise de impacto regulatório e de consulta pública.

3. AS RAZÕES DA MUDANÇA

3.1 Segundo a justificativa técnica que acompanhou a norma, a exigência de plano homologado tornava a exceção praticamente inaplicável, dado o tempo usualmente decorrido entre o deferimento do processamento da recuperação judicial e a deliberação do plano — que pode chegar a 16 meses —, período em que a empresa mais necessita de liquidez. A alteração atendeu a pleito de entidade representativa do setor de FIDCs.

3.2 A justificativa também se apoiou em dois fundamentos jurídicos: a jurisprudência que reconhece a validade da cessão de ativos circulantes por empresa em recuperação judicial, no curso normal de suas atividades, sem necessidade de autorização judicial específica; e o tratamento conferido pela Lei nº 11.101/2005, em seus arts. 67 e 84, aos créditos decorrentes de obrigações contraídas durante a recuperação, que são extraconcursais e gozam de preferência em eventual falência.

4. O ALCANCE DA ALTERAÇÃO

4.1 A mudança tem alcance mais restrito do que pode parecer. A exceção beneficia os créditos cedidos por empresa em recuperação, isto é, recebíveis que a empresa em crise detém contra seus próprios clientes. Continuam classificados como não padronizados os créditos cujo devedor esteja em recuperação judicial ou extrajudicial, e continua vedada, para efeito da exceção, a cessão de créditos decorrentes de contratos de venda ou de prestação de serviços futuros.

4.2 Por outro lado, a supressão da referência ao coobrigado tem efeito relevante: créditos devidos por terceiros solventes, mas cuja garantia de pagamento — por exemplo, a coobrigação do cedente — esteja a cargo de empresa em recuperação, deixam de ser automaticamente não padronizados. Nesses casos, o reforço de crédito oferecido pela coobrigação tende a ser frágil, e esse fato deve ser considerado na análise de risco.

5 . A CRÍTICA: QUANDO O RISCO É O PRÓPRIO PRODUTO

5.1 A alteração tem recebido críticas sob o argumento de que a padronização, em vez de refletir a qualidade e a previsibilidade do ativo, passou a depender da situação processual do cedente. Nessa leitura, a reclassificação não elimina o risco inerente a créditos originados por empresa em crise — como a possibilidade de questionamento da cessão, de falhas no lastro ou de agravamento da situação financeira do cedente —, apenas o transfere para estruturas que o investidor pode associar a menor risco, em razão da nomenclatura do ativo.

5.2 Questiona-se, ainda, a dispensa de análise de impacto regulatório, fundada na ausência de custos de observância para os regulados, quando o principal efeito da mudança seria a assunção de risco pelos investidores. A crítica ganha relevo diante do art. 1.368-E do Código Civil, que limita a responsabilidade dos prestadores de serviços do fundo aos prejuízos causados com dolo ou má-fé, o que torna mais difícil a reparação de eventuais perdas pelo cotista.

6. AS SALVAGUARDAS QUE PERMANECEM

6.1 O debate deve considerar as salvaguardas que o Anexo Normativo II mantém para classes destinadas ao público em geral. Nessas classes, o investidor não pode adquirir cotas subordinadas, as cotas seniores devem contar com classificação de risco atribuída por agência registrada na CVM e é vedada, em regra, a aquisição de créditos decorrentes de contratos de venda ou de prestação futura, bem como de créditos originados ou cedidos pelo administrador, pelo gestor e por partes a eles relacionadas.

6.2 Essas regras não eliminam o risco associado a cedentes em recuperação, mas limitam a exposição direta do investidor de varejo e transferem às cotas subordinadas e à classificação de risco parte relevante da proteção. A qualidade dessa proteção depende, porém, da estrutura concreta de cada fundo — em especial do índice de subordinação e dos critérios de elegibilidade dos créditos.

7. IMPACTOS PRÁTICOS

7.1 Para gestores e administradores, a ampliação do universo de créditos padronizados exige diligência reforçada na análise do cedente em recuperação e na verificação do lastro, além de divulgação clara, no regulamento e nos materiais do fundo, da exposição a cedentes ou coobrigados nessa situação. Esse cuidado ganha importância com a Resolução CVM nº 247/2026, que passou a exigir do gestor a verificação do risco de ineficácia da cessão, inclusive por razões fiscais, e sua divulgação aos cotistas.

7.2 Para investidores, recomenda-se examinar o regulamento e os informes periódicos para identificar a participação de cedentes ou coobrigados em recuperação, o índice de subordinação e os critérios de elegibilidade.
Para empresas em recuperação, a mudança representa acesso potencialmente mais amplo a financiamento por meio de FIDCs, condicionado à estrita observância da vedação aos créditos de venda ou prestação futura e à regularidade das cessões no curso do processo.

8 . CONCLUSÃO

8.1 A Resolução CVM nº 240/2026 removeu a exigência de plano de recuperação homologado para que créditos cedidos por empresas em recuperação judicial ou extrajudicial possam ser tratados como padronizados e retirou a coobrigação dessas empresas das hipóteses de não padronização. A mudança responde a uma demanda real por liquidez das empresas em crise, mas não altera a natureza dos riscos envolvidos.

8.2 A classificação de um crédito como padronizado não equivale à ausência de risco. Para gestores, administradores e investidores, a alteração reforça a necessidade de diligência e de transparência na estruturação e na avaliação de fundos expostos a cedentes ou coobrigados em recuperação.