

LANNA RIBEIRO

MERCADO FINANCEIRO E DIREITO BANCÁRIO

10 DEZEMBRO/ 2025

FIDC X SECURITIZADORA DIFERENÇAS, VANTAGENS E OBJETIVOS

**O CRESCIMENTO EXPONENCIAL
DE FIDCS E SECURITIZADORAS NO
MERCADO DE CRÉDITO BRASILEIRO.**



INTRODUÇÃO

O mercado brasileiro de crédito estruturado vive a sua fase mais dinâmica desde a criação dos títulos imobiliários e agrícolas. A combinação de **juros elevados, retração do crédito bancário, evolução tecnológica, surgimento de fintechs, profissionalização das estruturas de governança** e, principalmente, a necessidade de capital de giro para pequenas e médias empresas, provocou uma verdadeira revolução no setor.

Nesse cenário, dois veículos jurídicos ganharam protagonismo: o **FIDC** (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios) e a **securitizadora**. Ambos atuam no universo do crédito, mas possuem naturezas, custos, efeitos tributários distintos e, principalmente, momentos estratégicos diferentes de utilização.

O gestor moderno que compreende corretamente quando utilizar cada um desses instrumentos transforma o crédito em vantagem competitiva, seja para captar recursos, securitizar recebíveis, financiar crescimento ou atrair capital institucional.

Nos últimos anos, o número de estruturas de crédito privado, especialmente **FIDCs** e **securitizadoras**, cresceu mais de **800%**. Esse salto não é acidental: decorre de uma lacuna estrutural do sistema bancário brasileiro. Os grandes bancos concentram sua atuação em clientes de alta renda e empresas com rating elevado, deixando um imenso contingente de **pequenas e médias empresas** sem acesso a capital competitivo. Esse vácuo de oferta, somado ao aumento da inadimplência e ao custo elevado do crédito tradicional, abriu espaço para veículos descentralizados de funding, capazes de transformar recebíveis em liquidez com mais agilidade, menos burocracia e maior aderência aos ciclos operacionais da economia real.

O QUE É UM FIDC

O **FIDC** é um fundo de investimento que adquire **direitos creditórios**, transformando recebíveis empresariais em patrimônio financeiro segregado. Ele funciona como um condomínio especial, não possui personalidade jurídica e é regido pela CVM. Sua estrutura exige cadeia de prestadores especializados, administrador fiduciário, gestor, custodiante, escriturador, banco liquidante, auditor e consultor de crédito.

Características essenciais

- Veículo de investimento coletivo e privado
- Governança robusta e transparência regulatória
- Segregação patrimonial (patrimônio do fundo ≠ prestadores)
- Eficiência fiscal elevada (tributação no cotista)
- Ideal para operações recorrentes e escaláveis

O QUE É UMA SECURITIZADORA

A securitizadora é uma empresa, normalmente uma **S.A.**, criada para **adquirir recebíveis e emitir títulos** lastreados neles (CRI, CRA, notas de securitização etc.). Diferente do FIDC, ela **possui personalidade jurídica**, contabilidade própria e é tributada como qualquer pessoa jurídica.

Características essenciais

- Modelo mais simples e barato de iniciar
- Não exige estrutura regulada como o FIDC
- Possui **CNPJ, capital social e obrigações societárias**
- Funciona como **originadora e transformadora** de recebíveis
- Ótima para validar mercado antes de buscar escala

COMO FUNCIONA

O FIDC NA PRÁTICA:

O fundo compra recebíveis com deságio, administra o fluxo financeiro desses créditos e distribui rendimentos aos cotistas. Sua governança está fundamentada em três pilares:

- **verificação da existência dos créditos** (custodiante),
- **gestão e análise de risco da carteira** (gestor), e
- **segregação patrimonial e compliance** (administrador).

Essa combinação torna o FIDC um veículo que **transforma recebíveis em produto financeiro com liquidez**, atraindo desde family offices até grandes investidores institucionais.

A SECURITIZADORA NA PRÁTICA:

A securitizadora atua como **"fábrica de crédito"**. Ela adquire recebíveis, estrutura operações, agrupa-os em lastros e emite títulos para investidores. Diferente do FIDC, **o risco e a tributação permanecem nela**, o que limita sua escalabilidade, mas não sua utilidade.

Muitos dos maiores players do país começaram com uma securitizadora e **migraram para o FIDC** quando alcançaram volume suficiente.

O QUE O FIDC PODE COMPRAR

O FIDC pode investir em:

- duplicatas, contratos de venda e prestação de serviços,
- notas promissórias, boletos, cheques,
- contratos de aluguel,
- recebíveis corporativos performados ou a performar,
- direitos creditórios originados de fintechs, adquirentes, incorporadoras etc.

Regra estrutural: pelo menos **50%** do patrimônio deve estar em **direitos creditórios**.

CAPITAL MÍNIMO — QUANTO CUSTA INICIAR E SUSTENTAR A OPERAÇÃO

A escolha entre FIDC e **securitizadora** não depende apenas da estratégia, mas também da capacidade financeira do empreendedor. Ambos possuem barreiras de entrada distintas:

ESTRUTURA	CAPITAL MÍNIMO RECOMENDADO	RACIONAL
FIDC	R\$ 200 mil a R\$ 500 mil	Custo de administrador, gestor, custodiante, escriturador, auditor e manutenção regulatória
Securitizadora	R\$ 50 mil a R\$ 150 mil	Estrutura societária mais simples, sem cadeia obrigatória de prestadores

AGENTES ESSENCIAIS PARA O FIDC

O funcionamento de um FIDC exige uma cadeia de prestadores especializados. A CVM impõe alguns como **obrigatórios**, pois são eles que garantem a governança, a segregação patrimonial e a rastreabilidade dos direitos creditórios. Outros não são exigidos por norma, mas **se tornaram padrão de mercado**, seja por necessidade operacional, seja para mitigação de riscos, e a ausência deles é vista com ressalvas por investidores institucionais.

Regra de ouro do mercado:

FIDC barato e sem equipe completa ≠ FIDC viável

FIDC com governança completa = ativo institucional

A tabela abaixo traduz, de forma objetiva, quem é indispensável, quem é recomendável e quem é opcional em um FIDC.

PRESTADOR	FUNÇÃO	OBRIGATÓRIO?
Administrador	Responsável legal perante a CVM	Sim
Gestor	Seleciona e adquire os créditos	Sim (exceto quando o administrador acumula função)
Custodiante	Verifica existência e guarda documentos	Sim
Escriturador	Controla e registra as cotas	Sim
Auditor	Assegura normas contábeis	Sim
Banco liquidante	Movimenta os recursos	Sim
Consultor de crédito	Avalia risco e sacados	Não, mas altamente recomendado
Servicer	Realiza cobrança ativa e controla fluxo dos recebíveis	Não, mas recomendado para FIDC multicedente/varejo
Agente de Garantia	Registra, custodia e executa garantias reais ou fiduciárias	DEPENDE DA ESTRUTURA
Assessor legal/ Jurídico	Modelagem contratual, cessões, enforcement e contencioso	Não, mas recomendado (quase indispensável)

Sem os seis primeiros, um FIDC NÃO EXISTE.

A CVM exige que o fundo **não seja operacionalmente dependente** de quem origina os créditos.

Sem consultor e servicer, ele até existe, mas não prospera.

Investidor profissional rejeita fundos cegos ou sem capacidade de cobrança.

POR QUE NÃO SE “CONVERTE” UMA SECURITIZADORA EM FIDC

Juridicamente, não existe conversão.

Uma securitizadora é uma S.A ou LTDA. Um FIDC é um condomínio regulado pela CVM.

O que existe, na prática, é o movimento:

securitiza → valida mercado → cria FIDC → escala

TÍTULOS DE CRÉDITO ESTRUTURADO — TÍTULOS PÚBLICOS E PRIVADOS

O ecossistema de crédito estruturado não se limita aos veículos que o operam; ele se completa por meio dos **títulos** que transformam direitos creditórios em produtos de investimento. Entre esses instrumentos, destacam-se o **CRI** (Certificado de Recebíveis Imobiliários) e o **CRA** (Certificado de Recebíveis do Agronegócio), utilizados para financiar setores específicos da economia e permitir que investidores acessem fluxos de recebíveis com segurança jurídica e lastro real.

CRI — Certificado de Recebíveis Imobiliários

- Título privado emitido por securitizadoras
- Lastreado em **recebíveis imobiliários** (aluguéis, vendas, incorporações, loteamentos etc.)
- Muito utilizado como alternativa ao financiamento bancário tradicional
- Atrai investidores pela combinação de **lastro real** e possibilidade de isenção de IR para pessoa física, dependendo da estrutura

CRA — Certificado de Recebíveis do Agronegócio

- Emitido por securitizadoras do agronegócio
- Lastreado em **recebíveis originados da cadeia agroindustrial**
- Principal instrumento de captação do agronegócio fora dos bancos
- Forte demanda institucional e crescente participação no mercado de capitais

Demais Títulos Privados

- **Notas comerciais, debêntures, CCBs, NP, cotas de fundos**
- Conectam os recebíveis a investidores, family offices, tesourarias e capital institucional
- Funciona como **trilha complementar** aos CRI/CRA, atendendo operações fora dos setores imobiliário e agro

DIFERENÇAS REAIS

Tributação – Impacto e Eficiência

A tributação é o ponto mais sensível da escolha. Enquanto o FIDC **não sofre tributação no veículo**, a securitizadora arca com o custo tributário típico de uma empresa, reduzindo o retorno acumulado.

TRIBUTO / INCIDÊNCIA	FIDC	SECURITIZADORA
IRPJ	X	✓
CSLL	X	✓
PIS	X	✓
COFINS	X	✓
IOF sobre receita de crédito	X	Pode incidir
IR no investidor/cotista	X	✓
Tributação no veículo	X	✓
Eficiência fiscal	Alta	Média/Baixa

Conclusão: Se o plano é crescer, a securitizadora fica cara com o tempo.

Custos e viabilidade – A porta de entrada

Entrar no mercado por uma securitizadora é **barato e rápido**.
Escalar por ela é caro.

O FIDC é o oposto: **caro para entrar, barato para escalar**.

ASPECTO	FIDC	SECURITIZADORA
CUSTO INICIAL	Alto	Baixo/Médio
CUSTO REGULATÓRIO	Elevado	Baixo
CUSTO DE MANUTENÇÃO	Alto	Médio/Baixo
NECESSIDADE DE ESCALA	Alta	Baixa
CAPITAL RECOMENDADO	R\$ 200k–500k	R\$ 50k–150k
BARREIRAS DE ENTRADA	Altas	Baixas

QUAL SITUAÇÃO USAR CADA UMA

Agora que entendemos custo e tributação, resta a pergunta estratégica:
Qual estrutura combina com o seu estágio operacional?

SITUAÇÃO	FIDC	SECURITIZADORA
Tenho carteira de crédito	✓	✓
Quero captar com investidores	✓	X
Tenho pouco capital inicial	X	✓
Quero testar o mercado	X	✓
Quero eficiência tributária	✓	X
Operação pulverizada	✓	X
Poucos sacados	X	✓

MATRIZ DE DECISÃO — O VEÍCULO CERTO PARA CADA NEGÓCIO

Escolher entre estruturar um FIDC ou constituir uma securitizadora não é uma decisão contábil ou jurídica, é uma decisão de **modelo de negócios**. Cada veículo atende a um **estágio de maturidade** e a uma **tese operacional** distinta. A securitizadora funciona como porta de entrada para quem **está originando crédito, testando nichos** e ainda não dispõe de escala. Já o FIDC é a estrutura que transforma essa operação validada em um **negócio institucionalizado**, capaz de **atrair capital de terceiros, acelerar crescimento e blindar riscos**.

Em outras palavras, a decisão não está no que a empresa é hoje, mas **no que ela quer se tornar**. A seguir, apresentamos uma matriz objetiva que permite diagnosticar, em segundos, qual estrutura faz sentido para cada perfil de operação e momento estratégico.

PERFIL DA OPERAÇÃO	DEVO ABRIR
Fintech iniciando no crédito	Securitizadora
Empresa com grande volume de recebíveis	FIDC
Empresa que pretende captar investidores	FIDC
Ainda sem certeza de mercado	Securitizadora
Gestor buscando escala	FIDC
Originador especializado em nicho	Securitizadora

A disputa não é entre quem é melhor. A disputa é sobre **qual faz sentido hoje**.

- A **securitizadora** é o **instrumento de entrada**, flexível, barato e ideal para validar modelos.
- O **FIDC** é o **instrumento de escala**, institucional, fiscalmente eficiente e preferido por investidores sofisticados.

Em um mercado que se afasta dos bancos e democratiza o crédito, entender essa **dupla evolutiva** não é vantagem técnica, é sobrevivência estratégica.

CONCLUSÃO

O ecossistema de crédito no Brasil passou por uma inflexão estrutural: deixou de ser um território dominado exclusivamente pelos bancos e abriu espaço para veículos capazes de transformar recebíveis em capital, risco em produto financeiro e originação em escala. Nesse contexto, **FIDCs e securitizadoras** deixaram de ser instrumentos alternativos para se tornarem **pilares do mercado moderno de funding**.

A **securitizadora** assume o **papel de porta de entrada**: ágil, enxuta, testável. Ela permite validar teses, compreender a qualidade dos sacados e ajustar o modelo de risco. O **FIDC**, por sua vez, é o **mecanismo de expansão institucional**, que oferece governança, eficiência fiscal e capacidade de captação, elementos indispensáveis para operações que pretendem ganhar relevância.

A mensagem central é inequívoca: **não existe rivalidade entre os dois veículos**, e sim uma **linha evolutiva**. A escolha correta depende menos da vontade do empresário e mais da maturidade da operação. Empresas que entendem essa lógica constroem **estruturas que crescem**; as que insistem no modelo errado ficam prisioneiras do próprio balanço. No **mercado de crédito**, não vence quem sabe mais, mas quem estrutura melhor.

Este documento possui caráter exclusivamente informativo e não constitui recomendação de investimento, oferta de valores mobiliários, assessoria financeira, jurídica ou fiscal. As decisões de estruturação ou alocação de recursos devem ser analisadas caso a caso, com apoio profissional adequado.