

LPA Capital

SOLUÇÕES ESTRUTURADAS

GUIA DO ORIGINADOR

Como estruturar seu primeiro **FIDC**

O caminho técnico do diagnóstico da carteira à primeira cessão — etapas, prestadores, custos, estrutura de cotas e os erros que travam uma operação. Escrito por quem monta operações de crédito estruturado.

LPA Capital — Estruturação de FIDCs e Operações de Crédito

Material informativo · Não constitui oferta ou recomendação de investimento

lpacapital.com.br · 2026

O que você vai encontrar aqui

- 01 Por que um FIDC — e quando ele se paga

- 02 A anatomia da estrutura: participantes e classes de cotas

- 03 As 4 etapas da estruturação

- 04 Custos e prazos realistas

- 05 Dimensionando a subordinação

- 06 Os 5 erros que travam uma operação

- 07 Checklist de prontidão do originador

O FIDC é o veículo mais eficiente do mercado brasileiro para transformar uma carteira de recebíveis em funding estruturado. Mas entre a decisão de montar um fundo e a primeira cessão existe um caminho técnico que envolve regulação, prestadores de serviço e engenharia financeira. Este guia percorre esse caminho — sem jargão desnecessário e sem promessas vazias.

PARA QUEM É ESTE GUIA

Empresas com carteira de recebíveis recorrente, originadores de crédito buscando funding institucional e indústrias que querem financiar a própria cadeia de fornecedores. Se você gera recebíveis e busca capital mais barato ou mais escalável que o bancário, comece por aqui.

Por que um FIDC — e quando ele se paga

O FIDC (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios) é um condomínio de recursos que destina a maior parte do patrimônio à aquisição de **direitos creditórios**: duplicatas, recebíveis de cartão, contratos de financiamento, créditos judiciais, entre outros. Regulado pela Resolução CVM 175, ele permite que empresas e originadores acessem capital de investidores institucionais usando a própria carteira como lastro.

A vantagem estrutural vem de um deslocamento de risco: o investidor precifica o **risco da carteira com proteção de subordinação** — não o risco corporativo do originador. Para empresas cujo rating é pior que a qualidade dos seus recebíveis (a maioria das médias empresas brasileiras), essa arbitragem é o ganho.

Quando faz sentido considerar um FIDC

- **Originação recorrente** — a carteira se renova continuamente, não é um evento único;
- **Volume relevante** — em geral a partir de R\$ 30-50 milhões de carteira, para o custo fixo da estrutura compensar;
- **Necessidade de funding** mais barato, mais escalável ou mais independente que as linhas bancárias disponíveis;
- **Histórico mensurável** de inadimplência — sem dados, não há como dimensionar a estrutura.

O CRITÉRIO HONESTO

Se a carteira não tem escala ou histórico, a resposta certa pode ser "ainda não". A primeira etapa de qualquer estruturação séria inclui a disposição de dizer isso — antes de você gastar com uma estrutura que não se paga.

A anatomia da operação

Todo FIDC opera com um conjunto mínimo de participantes definidos em regulamento. Entender o papel de cada um é entender onde estão os custos e os pontos de controle da operação.

PARTICIPANTE	PAPEL NA OPERAÇÃO
Administrador	Responsável legal pelo fundo perante a CVM; responde pela governança e pelos relatórios obrigatórios.
Gestor	Decide a alocação e executa a política de aquisição de direitos creditórios definida em regulamento.
Custodiante	Guarda os ativos e valida o lastro de cada cessão — é quem confere que o recebível existe e performa.
Originador / Cedente	Gera os recebíveis e os cede ao fundo. Tipicamente retém a cota subordinada.
Cotistas	Investidores das classes sênior, mezanino e subordinada — cada uma com perfil de risco-retorno distinto.

A engenharia das classes de cotas

A divisão em classes é o coração da estrutura. Ela permite que uma mesma carteira remunere investidores conservadores e agressivos ao mesmo tempo:

CLASSE	POSIÇÃO NO RISCO	PERFIL
Sênior	Última a absorver perdas; primeira a receber	Investidor institucional, busca previsibilidade
Mezanino	Intermediária (opcional)	Mais risco, mais retorno
Subordinada	Absorve as primeiras perdas	Originador — colchão de proteção e alinhamento

A cota subordinada absorve as primeiras perdas e protege a sênior, que por isso paga um custo menor. O dimensionamento dessa subordinação — calibrado pelo histórico de inadimplência — define o equilíbrio entre proteção ao investidor e custo ao originador.

As 4 etapas da estruturação

1

Diagnóstico da carteira

Análise do fluxo de recebíveis: prazo médio, concentração por sacado, inadimplência histórica, formalização documental. É aqui que se descobre se a carteira é elegível e qual estrutura ela comporta.

2

Modelagem

Definição das classes de cotas, do percentual de subordinação, dos critérios de elegibilidade, dos covenants e do waterfall de pagamentos. Cenários de estresse de inadimplência testam a resiliência da estrutura.

3

Documentação e registro

Redação do regulamento sob a RCVM 175, contratação de administrador, gestor e custodiante, e registro do fundo. Os anexos normativos exigem definições específicas: política de cessão, validação de lastro e regras de provisionamento.

4

Implementação e primeira cessão

Montagem da esteira de cessão (formalização, registro e liquidação), integralização das cotas e início das aquisições. A partir daí o fundo entra em regime de operação contínua, com reporting periódico aos cotistas.

Custos e prazos realistas

Uma estruturação típica leva de **3 a 6 meses** do diagnóstico à primeira cessão. Os custos se dividem em duas naturezas:

NATUREZA	COMPONENTES	QUANDO INCIDE
Estruturação	Modelagem, documentação, registro, coordenação de prestadores	Uma vez (montagem)
Manutenção	Administrador, gestor, custodiante, auditoria	Recorrente (vida do fundo)
Capital	Recursos imobilizados na cota subordinada	Enquanto a operação roda

Em carteiras maduras, o custo total da estrutura costuma ficar substancialmente abaixo do spread bancário equivalente — é essa diferença que justifica o projeto. O **breakeven** costuma aparecer entre R\$ 30 e 50 milhões de carteira média: acima disso, a curva de custo do FIDC desce enquanto a bancária fica estável.

A CONTA QUE IMPORTA

Some a remuneração média ponderada das cotas + custos fixos anualizados, dividido pelo volume médio antecipado. Compare com o custo "all-in" bancário: spread + reciprocidades + custo das garantias imobilizadas + covenants corporativos. A comparação honesta inclui tudo, dos dois lados.

Dimensionando a subordinação

O percentual de subordinação não é chute — é resultado de estresse estatístico sobre o histórico da carteira. Subdimensionar trava a captação sênior; superdimensionar destrói o retorno sobre o capital próprio do originador.

O método

1. Levanta-se a **perda histórica média** e a volatilidade da inadimplência da carteira;
2. Aplicam-se **cenários de estresse** (tipicamente 2-3x a pior perda observada);
3. A subordinação é fixada para que a cota sênior permaneça íntegra mesmo no cenário estressado;
4. **Gatilhos de proteção** (razão de garantia mínima) suspendem novas cessões ou amortizam a sênior antecipadamente se a carteira deteriorar.

PERFIL DA CARTEIRA	SUBORDINAÇÃO TÍPICA
Pulverizada, prazo curto, baixa inadimplência	10% – 20%
Concentrada ou crédito de maior risco	25% – 40%

SINAL DE MERCADO

Investidores experientes leem a subordinação retida como sinal: um originador que retém subordinada bem dimensionada está dizendo, com capital próprio, que confia na carteira que origina. Por isso, subordinada 100% de terceiros enfraquece a captação e encarece a sênior.

Os 5 erros que travam uma operação

1

Subordinação subdimensionada

Colchão pequeno demais não dá conforto ao investidor sênior — e a captação não fecha. Corrigir depois do registro custa caro.

2

Critérios de elegibilidade frouxos

Sem regras objetivas de prazo, concentração e qualidade do sacado, a carteira se contamina e a inadimplência foge do modelado.

3

Esteira de cessão manual

Operações que tentam rodar formalização e validação de lastro no braço travam em volume baixo. A automação da esteira é investimento obrigatório, não acessório.

4

Escolha de prestadores pelo preço

Administrador ou custodiante sem capacidade operacional no seu tipo de ativo gera atrito, atraso e risco. Fit operacional > tabela de preços.

5

Começar sem diagnóstico honesto

Montar a estrutura antes de validar escala, histórico e formalização da carteira é a forma mais cara de descobrir que ainda não era a hora.

Checklist do originador

Antes de procurar um estruturador, avalie quanto da sua operação já está pronto. Quanto mais itens, mais rápida e barata a estruturação.

Carteira

- ✓ Originação recorrente, com a carteira se renovando mês a mês
- ✓ Volume de carteira a partir de ~R\$ 30 milhões (ou trajetória clara até lá)
- ✓ Recebíveis performados ou com performance verificável
- ✓ Pulverização ou sacados de qualidade (sem concentração excessiva em pagador fraco)

Dados e documentação

- ✓ Histórico de inadimplência mensurável (idealmente 12+ meses)
- ✓ Documentação dos recebíveis padronizada e eletrônica
- ✓ Processos de formalização/aceite digitalizáveis

Estrutura e disposição

- ✓ Disposição de reter a cota subordinada (alinhamento de interesses)
- ✓ Capital próprio para imobilizar no colchão de subordinação
- ✓ Clareza sobre o objetivo: custo, escala ou independência de funding

Pronto para avaliar sua operação?

A LPA Capital estrutura FIDCs e operações de crédito ponta a ponta — do diagnóstico da carteira à montagem regulatória. Conte sobre a sua carteira e avaliamos a viabilidade, com parecer honesto sobre se e quando o FIDC se paga.

[Falar com a estruturação →](#)

lpacapital.com.br · contato@lpacapital.com.br

Material de caráter exclusivamente informativo e educacional. Não constitui oferta, recomendação ou solicitação de investimento em valores mobiliários, cotas de fundos ou operações de crédito, tampouco aconselhamento jurídico, contábil ou tributário. Cenários, prazos e indicadores apresentados são ilustrativos e baseados em hipóteses de mercado, não representando promessa ou garantia de resultado.

Cotas de FIDC são destinadas a investidores qualificados, nos termos da regulamentação CVM aplicável. Todo investimento em direitos creditórios envolve riscos, incluindo de crédito, liquidez e de mercado. © 2026 LPA Capital.