

O MARCO LEGAL

Securitizadoras a demonstração de cada patrimônio separado sob a lente do auditor

Cada patrimônio separado de uma securitizadora tem demonstração financeira auditada própria e prazo curto. Veja o que a régua cobra de controle e evidência.

NORMA BASE

Lei no 14.430/2022 ·
Resoluções CVM no 60 e no
194

PÚBLICO

Securitizadoras, gestores e
auditores

EDIÇÃO

Guia técnico

DATA

Agosto de 2026

Uma companhia securitizadora não presta contas de um balanço só. Cada emissão de certificado de recebíveis com regime fiduciário forma um patrimônio separado, com contabilidade própria, demonstração financeira própria e relatório de auditor próprio, apresentado à assembleia especial de investidores em prazo curto após o fim do exercício. O marco legal da securitização, a Lei nº 14.430, de 2022, e a régua da Comissão de Valores Mobiliários que a operacionaliza, as Resoluções CVM nº 60 e nº 194, organizam essa lógica. Este artigo não trata de nenhuma companhia específica. Trata do que a segregação por patrimônio separado cobra de controle, de contabilização e de evidência de quem emite e de quem audita.

O MARCO LEGAL

Resumo

O patrimônio separado tem contabilidade e demonstração próprias, apartadas da securitizadora. Cada emissão com regime fiduciário é blindada do patrimônio da companhia e das demais emissões. Os direitos creditórios que lastreiam o certificado, o fluxo que eles geram e as obrigações com os investidores vivem numa contabilidade segregada. A demonstração financeira desse patrimônio é auditada de forma independente, e não se confunde com a demonstração da securitizadora que o administra.

O prazo de apresentação é curto e a assembleia especial é o destinatário. As demonstrações de cada patrimônio separado, acompanhadas do relatório do auditor independente, são levadas à assembleia especial de investidores em prazo que a norma fixa em até 120 dias após o encerramento do exercício. É um calendário apertado, multiplicado pelo número de emissões vivas, o que transforma o fechamento numa operação em série, não num evento único.

A guarda e o controle do lastro entraram para dentro da securitizadora. A régua atual permite que a própria companhia controle e guarde o lastro sem a obrigatoriedade de um custodiante externo em toda estrutura. Isso concentra na securitizadora a responsabilidade por demonstrar a existência, a titularidade e a integridade dos direitos creditórios de cada patrimônio, e desloca para o auditor a tarefa de testar esse controle onde ele passou a residir.

Para o auditor, cada patrimônio separado é um trabalho com asserções próprias. Existência e titularidade do lastro, adequação do fluxo recebido e repassado, tratamento da revolvência quando há recompra de direitos, e o limite de concentração por devedor ou coobrigado são os pontos que sustentam a demonstração de cada emissão. Auditar a securitizadora é auditar um portfólio de patrimônios, cada um com o seu risco e a sua evidência.

P	A
"A securitizadora tem um balanço e uma auditoria"	Um balanço da companhia mais uma demonstração auditada para cada patrimônio separado com regime fiduciário

P	A
"O prazo é o mesmo de qualquer companhia"	Até 120 dias para levar cada demonstração à assembleia especial, multiplicado pelo número de emissões
"Sem custodiante externo, o controle do lastro simplifica"	A responsabilidade de comprovar existência e integridade do lastro passa a ser da própria securitizadora
"O limite de concentração vale igual para todos"	Em oferta a investidor profissional, o envio de informação segue o risco de crédito de cada operação

PATRIMONIO SEPARADO

Por que a segregação muda tudo na auditoria

O regime fiduciário existe para proteger o investidor. Ao separar o patrimônio de cada emissão do patrimônio da securitizadora, a estrutura garante que o insucesso de uma operação, ou da própria companhia, não alcance o lastro de outra. Essa blindagem é a razão de ser do produto, mas ela tem uma consequência contábil e de auditoria direta: não existe uma demonstração consolidada que resolva o problema. Cada patrimônio é uma unidade de prestação de contas.

Isso significa que a materialidade se calcula por patrimônio, e não só na companhia. Um erro pequeno diante do conjunto pode ser relevante dentro de uma emissão específica, porque quem lê aquela demonstração é o investidor daquele certificado, não o acionista da securitizadora. O auditor precisa desenhar o trabalho reconhecendo que está diante de um portfólio de trabalhos, cada um com o seu perímetro, o seu lastro e o seu público.

A régua atual reforçou a segregação e, ao mesmo tempo, deu mais liberdade operacional à companhia, ao permitir a revolvência para todos os segmentos e ao dispensar o custodiante externo em parte das estruturas. Mais liberdade operacional sem mais controle documentado é exatamente o vetor de risco que a auditoria precisa endereçar.

LASTRO

O lastro quando não há custodiante externo

O ponto mais sensível da estrutura atual é a guarda do lastro. Quando um custodiante externo controla os direitos creditórios, há um terceiro independente atestando a existência e a movimentação do lastro. Quando a própria securitizadora assume essa guarda, o controle passa a ser interno, e o auditor deixa de ter a confirmação de terceiro como âncora principal.

A resposta não é presumir a falha, é testar o controle onde ele passou a viver. A existência dos direitos creditórios se comprova pelo documento que os origina e pelo registro em entidade autorizada. A titularidade se comprova pela cadeia de cessão até o patrimônio separado. A integridade se comprova pela conciliação entre o que foi cedido, o que está registrado e o que a contabilidade do patrimônio reconhece. Sem essa trilha, a demonstração do patrimônio separado afirma um lastro que não se demonstra, e essa é a falha mais cara da estrutura.

A revolvência acrescenta uma camada. Quando o patrimônio usa os recursos recebidos para comprar novos direitos creditórios, cada ciclo de recompra precisa respeitar os critérios de elegibilidade definidos no documento da emissão. O auditor testa não só o lastro original, mas a disciplina de cada substituição. Onde a elegibilidade não é conferida a cada ciclo, o patrimônio pode acumular crédito fora do critério, e o risco só aparece quando o fluxo falha.

P	A
Existência do lastro	Os direitos creditórios existem e estão registrados em entidade autorizada?
Titularidade	A cadeia de cessão chega ao patrimônio separado sem elo faltando?
Fluxo e revolvência	Cada recompra respeitou os critérios de elegibilidade da emissão?
Concentração por devedor	O limite por devedor ou coobrigado foi observado conforme o público da oferta?

CONTROLES

O calendário em série e o risco de fechamento

O prazo de até 120 dias para levar cada demonstração à assembleia especial parece confortável até ser multiplicado. Uma securitizadora com dezenas de emissões vivas fecha dezenas de contabilidades, produz dezenas de demonstrações e recebe dezenas de relatórios de auditor no mesmo período. O gargalo raramente é uma única emissão complexa. É o volume, a repetição e a padronização insuficiente do processo.

É por isso que a qualidade do controle interno da securitizadora pesa mais aqui do que em uma companhia comum. Um processo de fechamento que depende de esforço manual por patrimônio não escala, e o que não escala atrasa. Atraso na apresentação à assembleia especial é descumprimento de prazo regulatório, com efeito de reputação sobre a companhia junto aos investidores e ao regulador. O auditor, do seu lado, precisa de informação tempestiva e conciliada por patrimônio para concluir cada trabalho dentro da janela.

A recomendação prática é tratar o fechamento das securitizações como uma linha de produção, com contabilidade segregada desde a origem, conciliação contínua do lastro e do fluxo, e memória padronizada por emissão. Quem monta o controle assim transforma o prazo curto de um risco em uma rotina. Quem deixa para o fim do exercício descobre o volume no pior momento. Vale um diagnóstico e adequação regulatória da estrutura de fechamento antes do próximo ciclo.

O RELATORIO

Caso anonimizado

Uma securitizadora com carteira relevante de certificados de recebíveis assumiu a guarda do lastro internamente após revisar a estrutura de custódia, buscando reduzir custo. O controle do lastro passou a ser mantido em planilha, alimentada manualmente a cada cessão e a cada ciclo de revolvência. No fechamento, a conciliação entre o registro dos direitos creditórios, a planilha de controle e a contabilidade de dois patrimônios não fechou, e a origem da diferença não era imediata.

O trabalho reconstituiu a cadeia de cessão de cada patrimônio, conciliou o registro com a contabilidade e identificou direitos recomprados fora do critério de elegibilidade em um dos ciclos de revolvência. A administração corrigiu o controle, migrou da planilha para conciliação automatizada por patrimônio e ajustou a demonstração afetada antes da assembleia especial. O caso resume o risco da estrutura atual: mais liberdade operacional exige mais evidência, e o lastro sem trilha é o ponto que quebra primeiro.

EVIDENCIA

Como a MERC pode ajudar

A MERC é auditoria especializada em mercado financeiro e trata a securitizadora como o que ela é: um portfólio de patrimônios separados, cada um com asserções próprias. No trabalho de auditoria independente, cada patrimônio separado é auditado com materialidade própria, o lastro é testado na existência, na titularidade e na integridade, e a revolvência é conferida ciclo a ciclo. O calendário em série é planejado com o cliente para caber na janela de apresentação à assembleia especial.

Onde a estrutura de controle e guarda do lastro passou para dentro da companhia, a revisão de controles internos e governança avalia se o processo sustenta a evidência que a demonstração de cada patrimônio afirma. Para securitizadoras que preferem organizar o fechamento antes do encerramento do exercício, o diagnóstico monta a linha de produção da conciliação por patrimônio. Para discutir a sua estrutura, fale com a MERC pelo contato.

Perguntas frequentes

PRÓXIMO PASSO

Do requisito ao *teste* que o sustenta.

A MERC é firma de auditoria independente registrada na CVM, especializada em mercado financeiro. Estruturamos o trabalho do diagnóstico a evidência: leitura do requisito, desenho dos testes, trilha de auditoria e o relatório que sustenta a conclusão. Fale com a equipe pelo canal de contato.

SITE	www.mercgroup.com.br
CONTEÚDO	www.mercgroup.com.br/insights
E-MAIL	contato@mercgroup.com.br
TELEFONE	+55 11 98196 1447

Material técnico de apoio da MERC Group. Conteúdo de caráter informativo, sem constituir oferta de serviços a entidades para as quais a independência seja vedada. Exemplos genéricos, sem referência a instituição específica.