Liberum Ratings

Data Science for Best Results

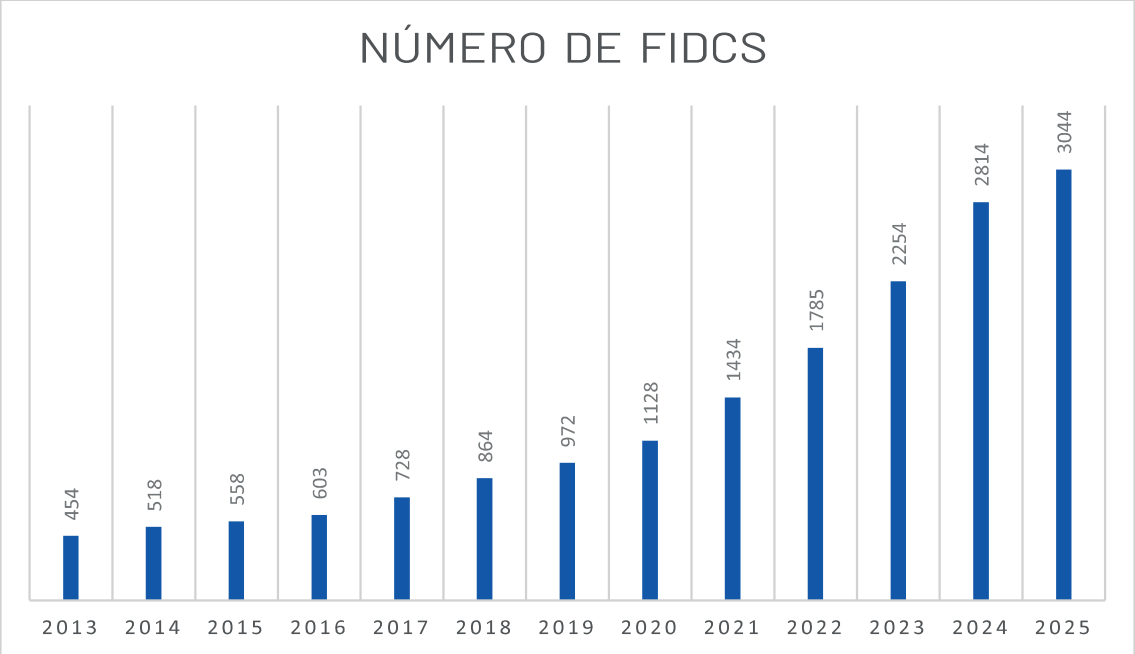
ARTIGO ANÁLISE

Contextualização: O mercado de FIDCs - 2025

www.liberumratings.com.br

Introdução

O mercado de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) em 2025 encontra-se em franca expansão no Brasil. Atualmente, esse setor movimenta R$ 689,18 bilhões (registrando crescimento de 177% nos últimos dois anos) e conta com 3.044 fundos ativos, segundo fontes Anbima e CVM respectivamente.[1] O crescimento no número de FIDCS ativos no mercado é uma prova da sua viabilidade como uma alternativa a outros ativos de renda fixa. Em estudo realizado pela Liberum a partir de dados coletados na CVM o crescimento de FIDCS nos últimos 10 anos é da ordem de 545.5% e nos últimos 5 anos de 269,9%:



Comissão de Valores Mobiliários (CVM); elaboração própria – Liberum Ratings.

[1] *COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – Documentos de Informações Mensais. Disponível em: https://dados.cvm.gov.br/dataset/fidc-docinf_mensal. Acesso em: 12 ago. 2025.*

Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment
CARBON FREE ID5921
UN GLOBAL COMPACT

Tratando especificamente dos FIDCs com lastro em recebíveis comerciais, os chamados "Multicedente/Multisacado", falamos de uma indústria de R$70,50 bilhões (crescimento de 185% em dois anos. A Liberum Ratings acompanha de perto o desempenho deste lastro ao longo dos anos. Em julho de 2025, a Liberum contou com uma base de 91 fundos de recebíveis comerciais avaliados, somando um patrimônio consolidado de R$ 11,93 bilhões, com 12.335 cedentes e 456.003 sacados cadastrados no total.

Dito isto, a Liberum tem propriedade para dizer que a expansão acelerada do mercado não é sem motivos. Parte importante da explicação do sucesso do produto está atrelada ao nicho econômico que esses fundos ocupam. Os FIDCs, principalmente os lastreados em recebíveis comerciais, são importante fonte de financiamento para setores / indústrias que vivem às margens de linhas de crédito mais tradicionais (especialmente em um cenário de alta taxa básica de juros), além de serem mais acessíveis em termos de taxas.

Outro ponto relevante que podemos destacar é o advento da resolução CVM 175 que possibilitou a simplificação regulatória que consolidou as regras dos fundos de investimento, inclusive FIDCs, em um único marco regulatório. A ampliação do público investidor, o que possibilitou o acesso de investidores pessoas físicas qualificados e profissionais com regras mais claras sobre divulgação de informações. E por fim, melhores práticas de governança e transparência, com a exigência de comunicação padronizada e relatórios mais acessíveis para os cotistas o que contribui para o fortalecimento da confiança dos investidores por meio de processos transparentes.

Outro aspecto muito importante é relativo à própria estrutura do produto. FIDCs são estruturados observando uma hierarquia de cotas, no qual o investidor de cotas superiores (sênior e mezanino) está protegido pelo capital subordinado presente na estrutura, que geralmente provém do estruturador do fundo em questão. De forma que, quaisquer impactos adversos atingem primeiro o patrimônio subordinado, e somente atingirão o cotista superior se este for completamente consumido. Esta estrutura foi muito importante, por exemplo, durante os cenários adversos causados pela pandemia e pelas enchentes no RS. Os eventuais atrasos e provisões foram completamente absorvidos pelas cotas subordinadas e os cotistas superiores não foram lesados de nenhuma maneira.

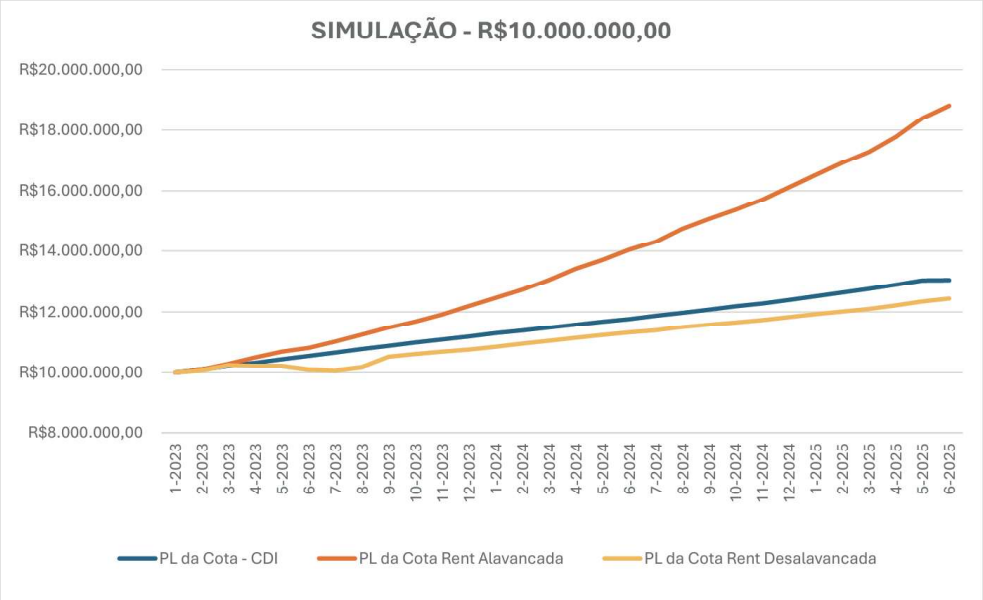
Além disso, a estrutura de cotas possibilita a criação de um cenário "win-win" tanto para estruturadores (patrimônio subordinado) quanto para investidores de cotas superiores (sênior e mezanino) através da alavancagem. A Liberum Ratings atualizou o estudo para demonstrar o potencial de ganho ao se utilizar da alavancagem.

Estudo da Alavancagem

O estudo preparado utiliza uma amostra de 91 FIDCs de recebíveis comerciais, observados durante um período de 30 meses (Jan/23 – Jun/25). Foi possível observar que, durante o período analisado, a rentabilidade média da cota subordinada de FIDCs alavancados foi 2,81 vezes maior que FIDCs sem alavancagem e 3,56 vezes maior do que o CDI acumulado durante o período. O quadro abaixo ilustra uma simulação.

Tomando como base um capital de R$ 10 milhões aportado na cota subordinada em janeiro de 2023 foram criadas três possíveis simulações de resultados considerando a rentabilidade acumulada dos fundos de recebíveis comerciais da base da Liberum, a rentabilidade desalavancada da cota subordinada, que desconsidera o capital do investidor, somente o alocado na subordinada júnior e o CDI acumulado do período.

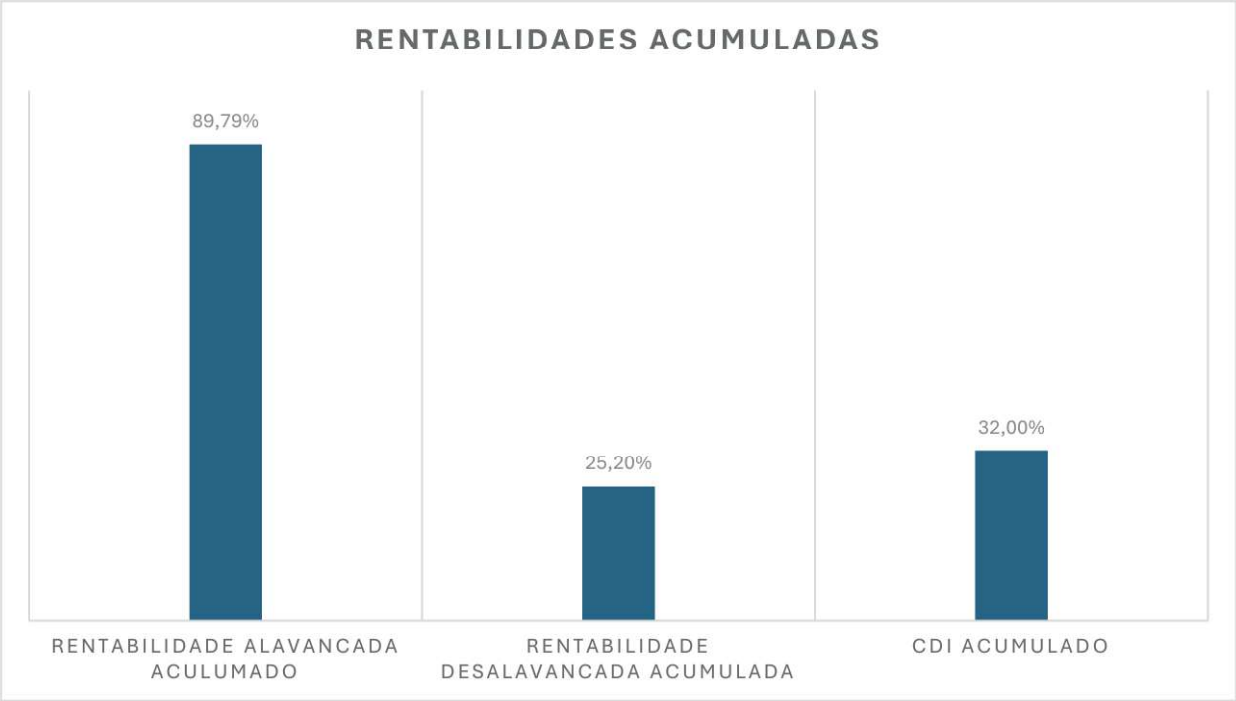
O capital alavancado na cota subordinada de um FIDC teve um retorno de R$ 8,8 milhões (tomando como base a rentabilidade média das cotas subordinadas na base de FIDCs Liberum), retorno de R$ 2,44 milhões caso este fosse um FIDC sem alavancagem; e retorno de R$ 3,05 milhões, caso este capital rendesse apenas o CDI do período.



Fonte: LIBERUM RATINGS. Dados e análises proprietárias. São Paulo, 2025;
BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxa CDI – Série Temporal. Brasília, 2025.
Disponível em: https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/historicodometacdi.
Acesso em: 12 ago. 2025.

Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment
CARBON FREE ID5921
UN GLOBAL COMPACT

Mais especificamente, FIDCs alavancados alcançariam rentabilidade acumulada na cota subordinada de 89,79% durante o período, enquanto FIDCs sem alavancagem chegariam a 25,20% e 32% o CDI renderia no mesmo período. Isto significa que, para cada R$ 1,00 investido no começo do período, cotistas subordinados de FIDCs alavancados ganharam R$ 0,89, enquanto cotistas subordinados de FIDCs desalavancados ganharam R$ 0,25. Por outro lado, uma aplicação que rendesse apenas CDI geraria um ganho de R$ 0,32 para cada real investido.



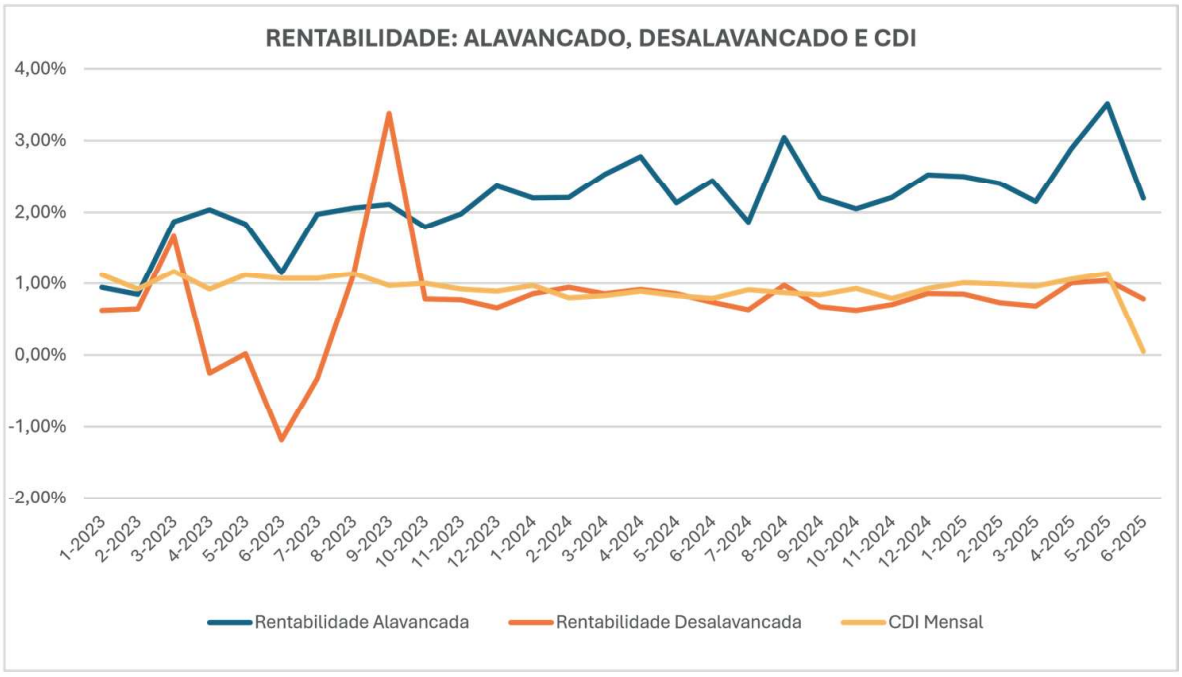
Fonte: LIBERUM RATINGS. Dados e análises proprietárias. São Paulo, 2025; BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxa CDI – Série Temporal. Brasília, 2025. Acesso em: 12 ago. 2025.

Fica notória a diferença entre a rentabilidade da cota subordinada em FIDCs alavancados contra desalavancados e uma aplicação CDI no período. Em parte, e especialmente quando se trata da diferença pequena entre o resultado desalavancado e CDI (de apenas 6,8 p.p.), isso se deve às elevações da taxa Selic do último período.

De fato, é possível observar, nos gráficos acima, que, desde janeiro 2023, uma aplicação atrelada ao CDI passou a render mais do que a cota subordinada de um FIDC desalavancado — risco ao qual um FIDC alavancado nunca está sujeito, uma vez que sua rentabilidade é sempre consideravelmente superior à do CDI. A diferença entre as rentabilidades do CDI e da cota subordinada desalavancada reforça o argumento sobre a necessidade de capital por parte do investidor para viabilizar as operações de crédito em uma estrutura como a dos FIDCs.

Em resumo, este estudo mostrou novamente, que no período analisado, a alavancagem foi capaz de proteger o capital subordinado da volatilidade da política monetária ao mesmo tempo em que potencializou a rentabilidade dela, tudo isso garantindo aos cotistas superiores o benchmark pactuado, um "win-win".

Ainda, tendo em vista o horizonte de queda das taxas de juros no curto e médio prazo[2] a alavancagem se torna ainda mais atrativa, visto que o peso de custo das cotas superiores deverá cair juntamente com os juros, potencializando os ganhos trazidos pela alavancagem.



Fonte: LIBERUM RATINGS. Dados e análises proprietárias. São Paulo, 2025; BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxa CDI – Série Temporal. Brasília, 2025. Acesso em: 12 ago. 2025.

[2] *Segundo dados do Relatório Focus divulgado em 8 ago. 2025 pelo Banco Central do Brasil, as expectativas para a taxa Selic são: 2026 – 12,50%; 2027 – 10,50%; 2028 – 10,00%.*

Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment
CARBON FREE ID5921
UN GLOBAL COMPACT

Liberum Ratings

Data Science for Best Results

SOBRE A LIBERUM RATINGS

CREDIBILIDADE E ASSERTIVIDADE EM ANÁLISES DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO

A Liberum Ratings é uma agência de classificação de risco de crédito inovadora que combina a ciência de dados a análises assertivas para investidores. Com foco em resultados, a empresa oferece uma gama diversificada de serviços, desde finanças estruturadas até risco corporativo, a Liberum Ratings não só maximiza o retorno sobre investimento para seus clientes, mas também minimiza riscos através de análises rigorosas e imparciais.

Respaldada por uma equipe de profissionais altamente competente e com experiência em mercados de capitais, a Liberum Ratings é a parceira confiável que você precisa para navegar com sucesso no complexo mundo dos investimentos.

AUTOR:
Ulisses Dedonato - Economista-chefe da Liberum Ratings.
ulisses.dedonato@liberumratings.com.br
Tel.: 11 3165-4222

Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment
CARBON FREE ID5921
UN GLOBAL COMPACT