



ARTIGO ANÁLISE

**FIDCs DE RECEBÍVEIS
COMERCIAIS**

**Uma análise comparativa
dos últimos dois anos**

Introdução

O mercado de crédito privado tem crescido e se transformado após a crise financeira de 2008, na medida em que as novas regulamentações econômicas buscavam retirar o risco associado a determinados seguimentos dos bancos tradicionais. Inicialmente, o movimento ocorre em países desenvolvidos e posteriormente para países em desenvolvimento.

Os FIDCs estão entre os principais segmentos de crédito privado no Brasil e tem se consolidado como uma alternativa relevante para as empresas na obtenção do capital de giro. Os FIDCs atuam em diversos setores da economia brasileira e, nesse cenário, a análise de desempenho e a avaliação dos riscos dos fundos são fundamentais para investidores e gestores na tomada de decisão.

O presente estudo consiste em uma avaliação detalhada dos FIDCs de Recebíveis Comerciais, com base em índices de rentabilidade, pontualidade na liquidação, prazos médios das carteiras, rentabilidade por lastros, tipos de títulos e volume de liquidação dos fundos avaliados pela Liberum Ratings. Para tanto, além das informações coletadas por nós no mercado, utilizamos a nossa plataforma, a Liberum Science, para a criação de análises e comparações nesse artigo.

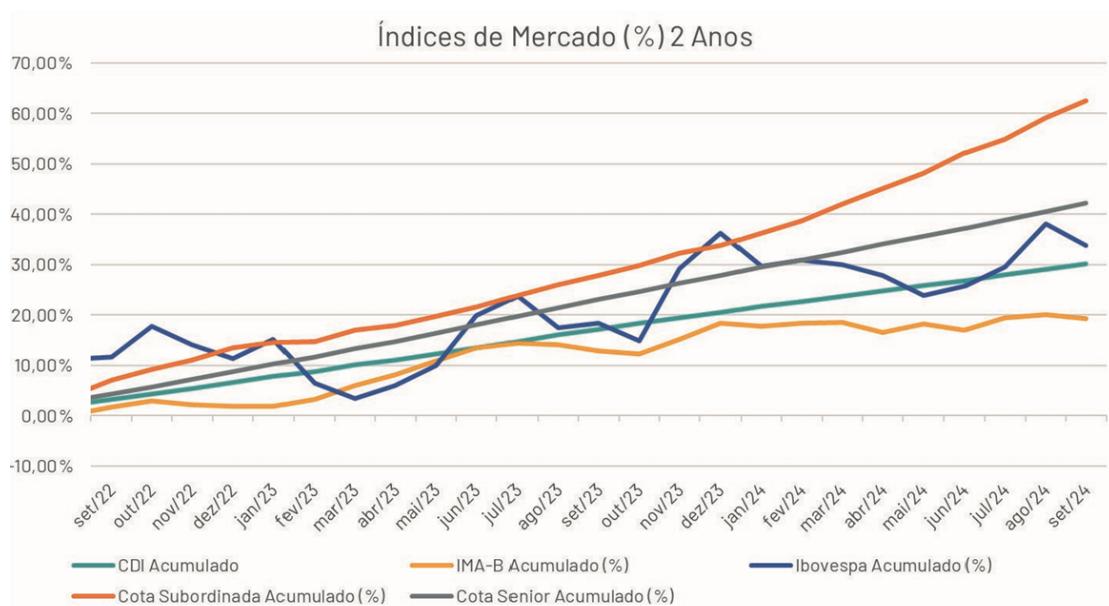
ÍNDICES DE MERCADO

• A Rentabilidade das cotas seniores foi de 44,42% (considerando a rentabilidade média de CDI+4% a.a.) no acumulado de dois anos. A rentabilidade acumulada do período para as cotas subordinadas juniores foi de 69,42%. Após a remuneração dos cotistas seniores, os índices com melhores retornos no período foram o CDI com 32,44%, Ibovespa com 15,5% e o IMA-B com 9,72%.

- Cota Subordinada Jr: 69,42%
- Cota Sênior: 44,42%
- CDI: 32,44%
- Ibovespa: 15,5%
- IMA-B: 9,72%

- Nota-se a diferença entre a rentabilidade das cotas seniores em relação ao resto dos indicadores. Essa distância acontece devido ao risco envolvido na operação de antecipação de recebíveis comerciais que exige um retorno maior, seguido da rentabilidade das cotas seniores que possuem menor risco relativamente as cotas subordinadas e estão indexadas ao CDI e costumam apresentar uma trajetória semelhante ao indicador, tendo em vista que se trata de um título pré-fixado.
- O CDI acumulado ao longo de dois anos apresentou um crescimento constante, alcançando 32,44% de retorno no final do período.
- Após anos com valores baixos, o CDI apresenta uma trajetória crescente, refletindo o aumento acelerado da taxa de juros no período. Este índice serve como referência para a rentabilidade nos fundos de investimento, sendo, portanto, um ponto de comparação importante.
- O IMA-B é formado por títulos públicos indexados à inflação medida do IPCA, como as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional - Série B), também conhecidas como Tesouro IPCA+. Esse índice reflete as flutuações de preços dos títulos públicos, que estão ligados à variação da inflação. Em pouco mais de dois anos teve o rendimento acumulado de 9,72%, inferior aos demais índices.

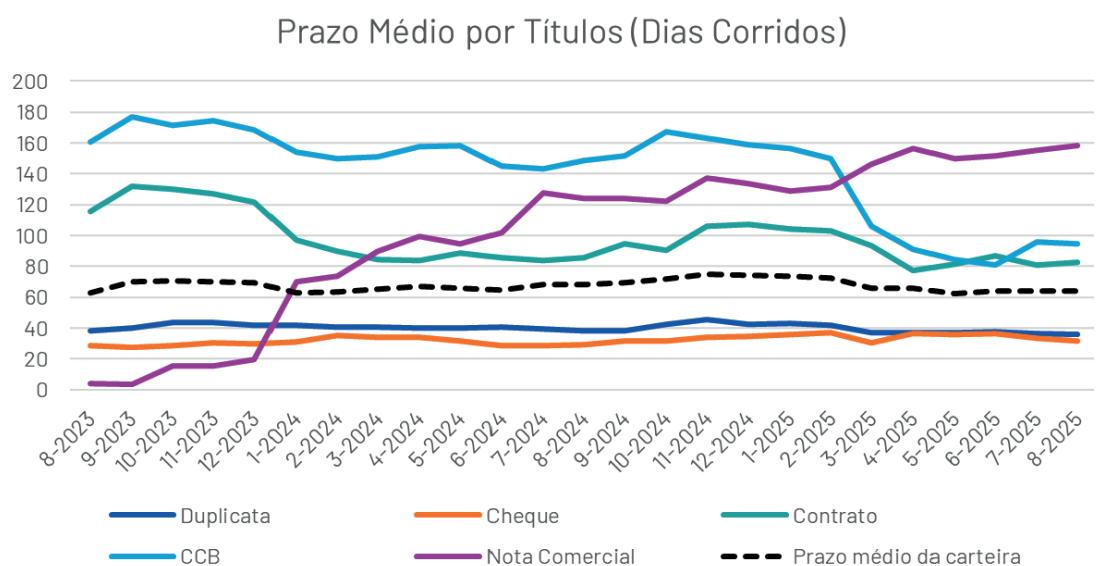
GRÁFICO 1 : ÍNDICES DE MERCADO



PRAZO MÉDIO DA CARTEIRA

- A Duplicata comercial é o direito creditório mais comum nas carteiras avaliadas pela Liberum Ratings. Seu prazo médio é um dos mais baixos dos títulos disponíveis. Variou entre 36 e 45 dias ao longo do período, com uma queda para 36 dias em agosto de 2025.
- As notas comerciais apresentaram um prazo médio de 158 dias em agosto de 2025, enquanto as CCBs tiveram um prazo médio de 95 dias no mesmo período.
- As CCBs registraram uma queda expressiva no prazo médio, passando de 161 dias em agosto de 2023 para 158 dias em agosto de 2025. Seu valor mínimo foi de 81 dias em junho de 2025 e o máximo de 177 dias em setembro de 2025.
- O prazo médio da carteira em agosto de 2025 foi de 64 dias, mantendo o comportamento desde o início da série histórica. Com ponto máximo em outubro de 2023. Um aspecto importante a ser notado é a redução dos prazos médios de CCBs e aumento dos prazos médios de Notas Comerciais, esse movimento é reflexo de uma tendência de substituição de títulos por parte dos fundos de investimento na qual paulatinamente as CCBs estão sendo substituídas por Notas Comerciais por motivos tributários.

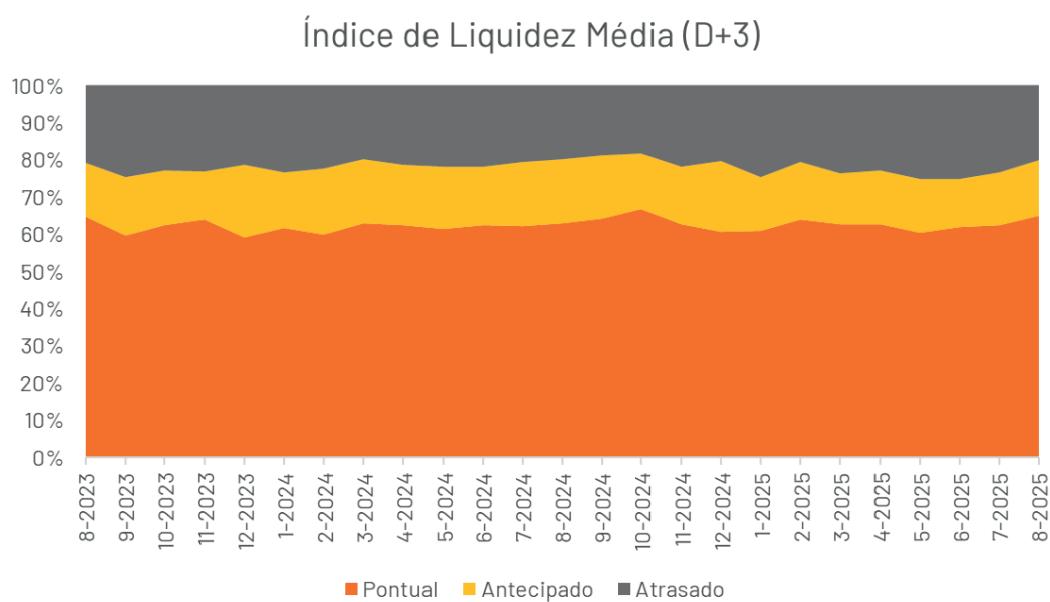
GRÁFICO 2 : PRAZO MÉDIO DA CARTEIRA



PONTUALIDADE DA LIQUIDAÇÃO

- A liquidação média das carteiras (Pontual + Antecipado) no período de agosto 2023 até agosto de 2025 foi de aproximadamente 79% (78,11%). Esse indicador demonstra a boa qualidade das carteiras dos fundos de recebíveis comerciais no período em média.
- A pontualidade da liquidação (Pontual + Antecipado) apresentou tendência de estável entre 2023 e 2025, onde variou de 81,87 % a 74,83% na série histórica.
- A liquidação de títulos em atraso também se mostrou estável ao longo do tempo, refletindo uma estacionariedade nos pagamentos fora do prazo. Pagamento antecipado tem pouca oscilação ao longo da série histórica.

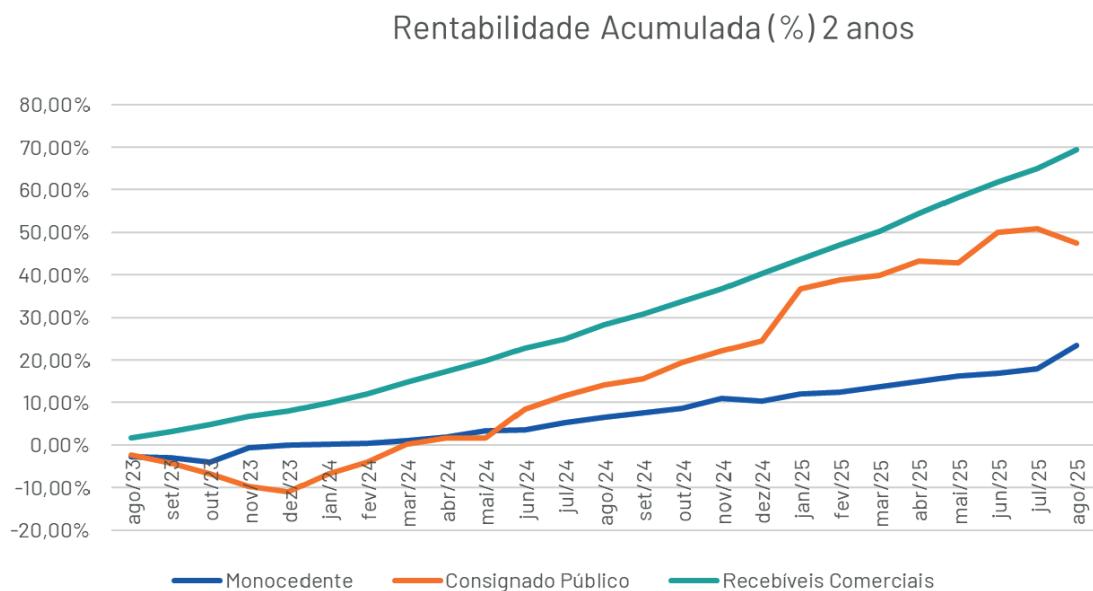
GRÁFICO 3 : PONTUALIDADE DA LIQUIDAÇÃO



RENTABILIDADE POR LASTRO

- Entre os lastros analisados, os fundos de recebíveis comerciais apresentaram o melhor desempenho, com uma rentabilidade acumulada de 69,42%.
- Os recebíveis comerciais apresentam uma rentabilidade muito superior** ao segundo maior lastro, o consignado público, que tem rentabilidade acumulada de 47,5%. Isso evidencia o potencial dos recebíveis comerciais como uma alternativa de investimento.
- A rentabilidade acumulada dos FIDCs de monocedentes é de 23,48% no período, sendo o tipo de lastro com pior desempenho.

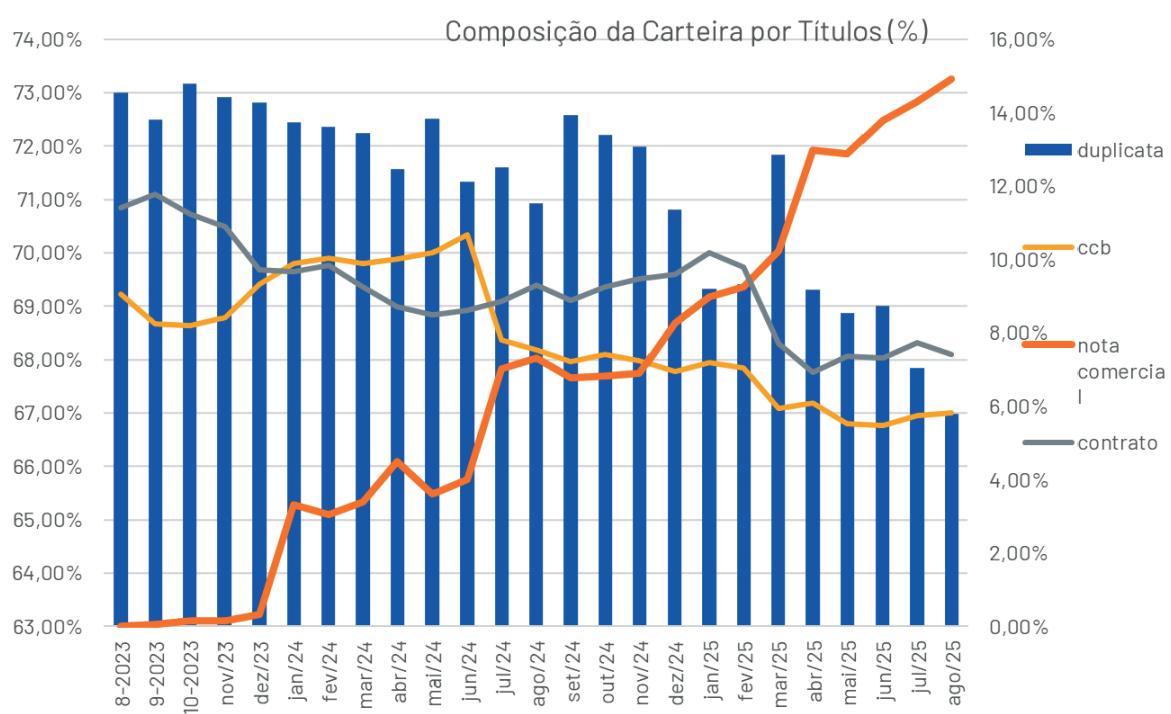
GRÁFICO 4 : RENTABILIDADE POR LASTRO



TIPO DE TÍTULOS

- A Duplicata comercial é o direito creditório mais comum nas carteiras avaliadas pela Liberum Ratings, representando 64,4% em agosto de 2025. Desde agosto de 2023, sua participação caiu de 72,5% para 66% em Agosto de 2025, devido ao aumento da participação de títulos mais longos, como Notas Comerciais.
- O crescimento das Notas Comerciais partiu de 4% em agosto de 2023 para 16,6% em agosto de 2025.
- A Nota Comercial e CCB se tornaram uma alternativa importante para cedentes captarem recursos via FIDCs, permitindo financiamento para capital de giro, investimentos ou reperfilamento de dívidas, além de alongar os prazos médios das carteiras dos fundos. Contudo, as CCBs têm perdido espaço no último ano devido a seus custos tributários, algo que não está presente nas Notas Comerciais.
- A redução da participação das Duplicatas Comerciais e o aumento de Notas Comerciais na composição dos títulos indicam uma mudança nas estratégias dos fundos, de curto prazo (duplicatas) para uma estratégia de médio a longo prazo (Notas Comerciais).

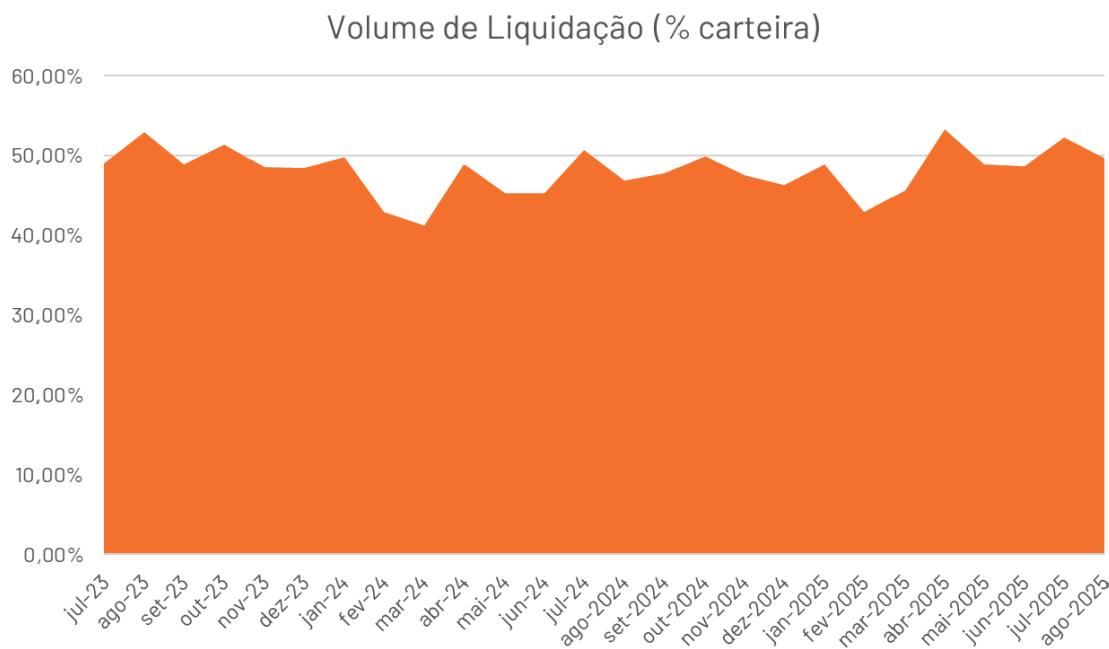
GRÁFICO 5 : TIPO DE TÍTULOS



VOLUME MÉDIO DE LIQUIDAÇÃO (% DE CARTEIRA)

- O volume médio de liquidação varia entre 41,2% e 53% na maior parte do período. Isso sugere que uma parte significativa da carteira está sendo liquidada regularmente. O mês com maior volume médio foi janeiro 2024 com 48,81%.
- Os inícios de ano são marcados por uma volatilidade maior dos volumes liquidados pelos fundos. Observa-se, de forma geral, que devido às férias de final de ano nos setores produtivos os fundos apresentam oscilações negativas em suas liquidações, com retomada nos meses seguintes.

VOLUME MÉDIO DE LIQUIDAÇÃO (% DE CARTEIRA)



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.

Respalhada 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: Augusto Passos

augusto.passos@liberumratings.com.br

Tel.: 11 3165-4222

Fonte:



A Liberum Science, é uma plataforma que revoluciona a análise de crédito combinando Data Science e expertise de nossos especialistas, proporcionando ferramentas eficientes na comparação de mais de 220 FIDCs para uma análise de risco de crédito mais precisa. Análise de Fundos, Gestão de Portfólio, Alertas e Informações, e Assistência Dedicada definem a plataforma como uma vantagem competitiva no mercado financeiro. Conheça a Liberum Science através de nosso site: www.liberumratings.com.br.