

## Newsletter INDICADORES & INSIGHTS

39

DEZ | 2025

### Mercado de FIDCs de Recebíveis Comerciais

O intuito da Liberum Ratings é apresentar os nossos indicadores agrupados de forma que representem pontos estratégicos para os interessados no mercado de FIDC (investidores, consultores e gestores). Nosso objetivo é fazer uma leitura do ano de 2025.

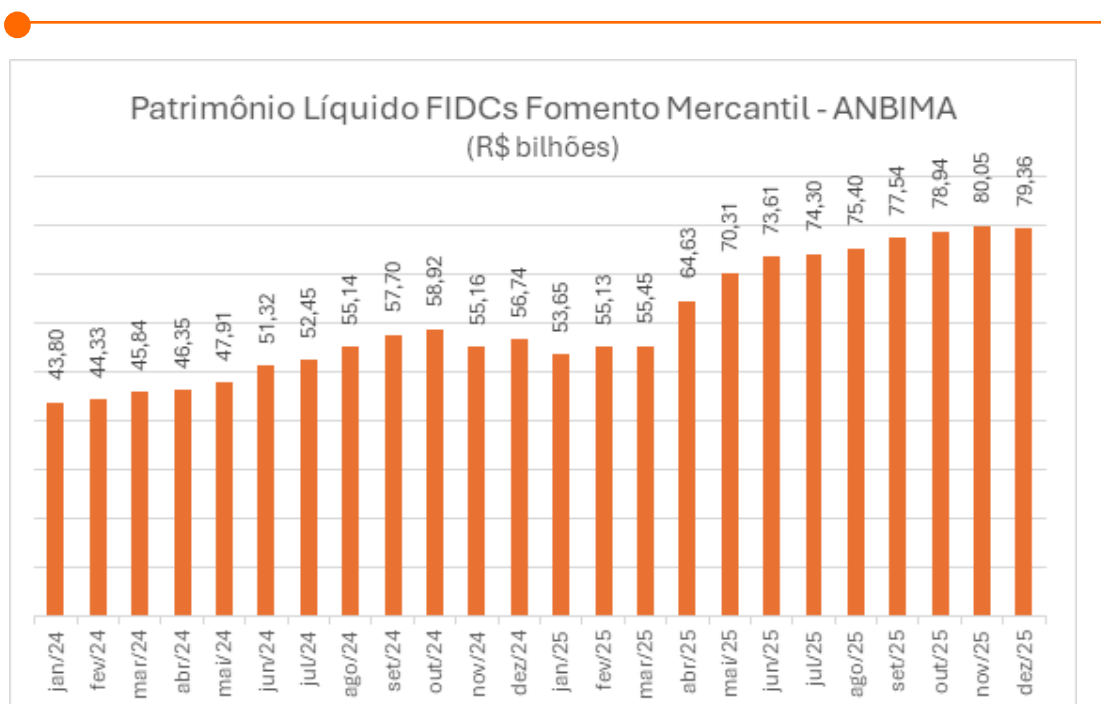
Deste modo, realizamos a análise dos indicadores que tiveram mais relevância em nossos grupos de indicadores, para os FIDCs de Recebíveis Comerciais. São eles:

- Volume Total do PL
- Subordinações
- Concentração Cedentes e Sacados
- Composição da Carteira
- Prazo Médio da Carteira
- Vencidos Líquidos de PDD por faixas (% do PL)
- Pontualidade da Liquidação (D+3)
- Rentabilidade Cota Subordinada e Senior contra índices de mercados

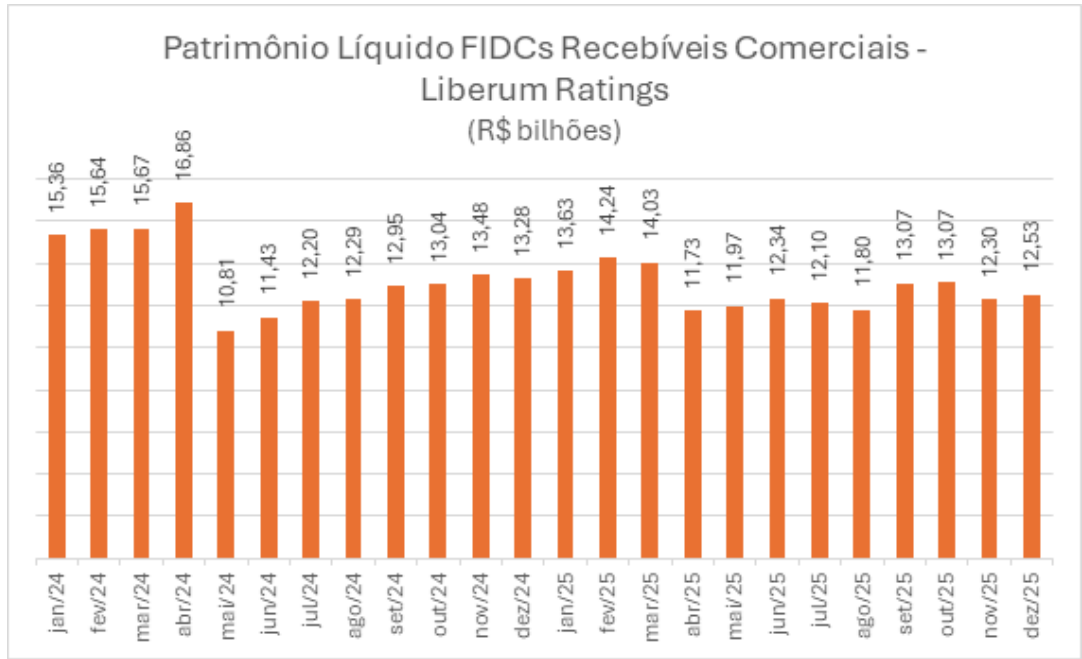
# 1. VOLUME TOTAL DE PL

O ano de 2025 foi marcado pelo crescimento constante e acelerado no patrimônio líquido de recebíveis comerciais. Segundo dados Anbima, o patrimônio líquido (PL) total dos FIDCs de fomento mercantil em dezembro 2025 foi de R\$ 79,36 bilhões. Quando comparado com janeiro do mesmo ano vemos um crescimento da ordem de 48% ao longo de 2025, o que demonstra o contínuo avanço dos FIDCs no mercado de capitais.

Na base de fundos de recebíveis comerciais sob avaliação da Liberum Ratings, o patrimônio líquido (PL) em dezembro de 2025 foi de R\$ 12,53 bilhões valor em patamar constante quando observado somente o segundo semestre do ano. Importante ressaltar que a redução do PL dos fundos sob monitoramento da Liberum Ratings se dá devido a saída de alguns FIDCs de seu portfólio.



Fonte: ANBIMA. Boletim de Fundos de Investimento. ANBIMA Data, [s. d.]. Disponível em: <https://data.anbima.com.br/publicacoes/boletim-de-fundos-de-investimento>.

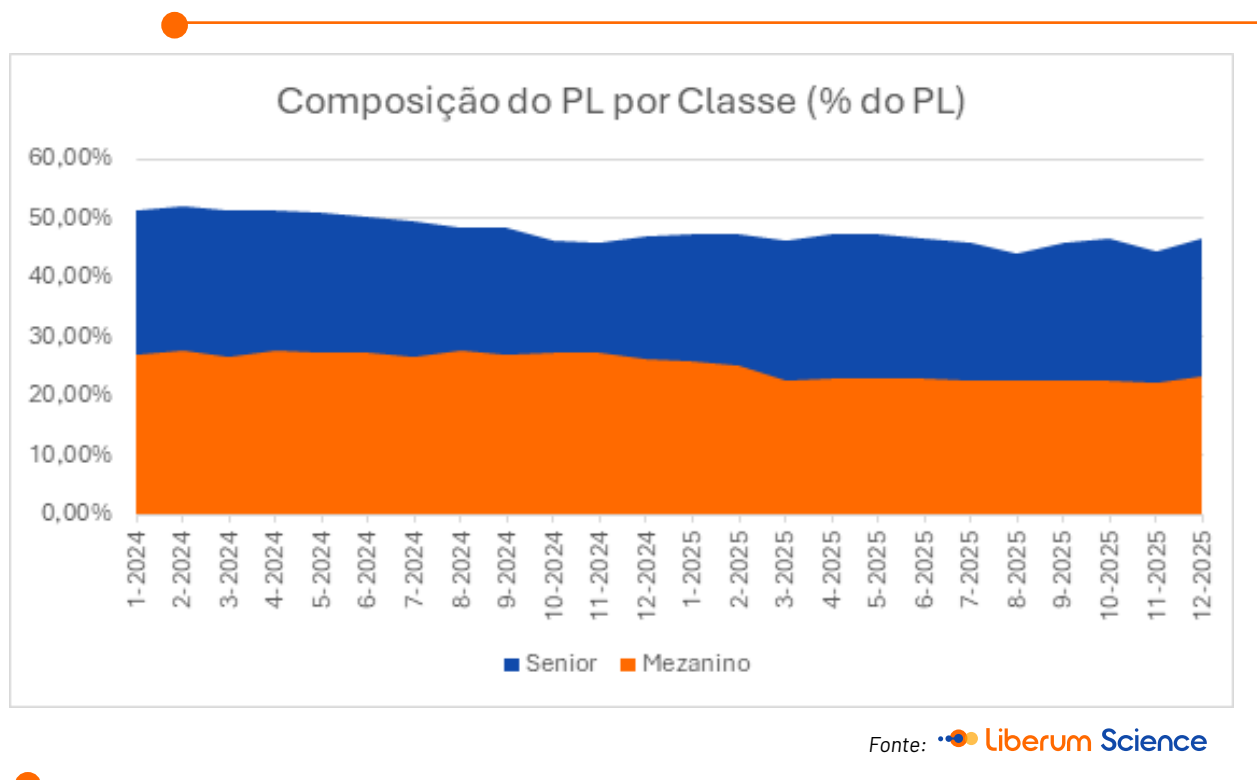


Fonte:  Liberum Science

## 2. SUBORDINAÇÕES

A subordinação de um FIDC mede o nível de proteção que o patrimônio subordinado oferece às cotas de maior prioridade. Nesse contexto, as cotas subordinadas Júnior atuam como uma espécie de garantia, pois absorvem possíveis perdas decorrentes da inadimplência dos direitos creditórios cedidos.

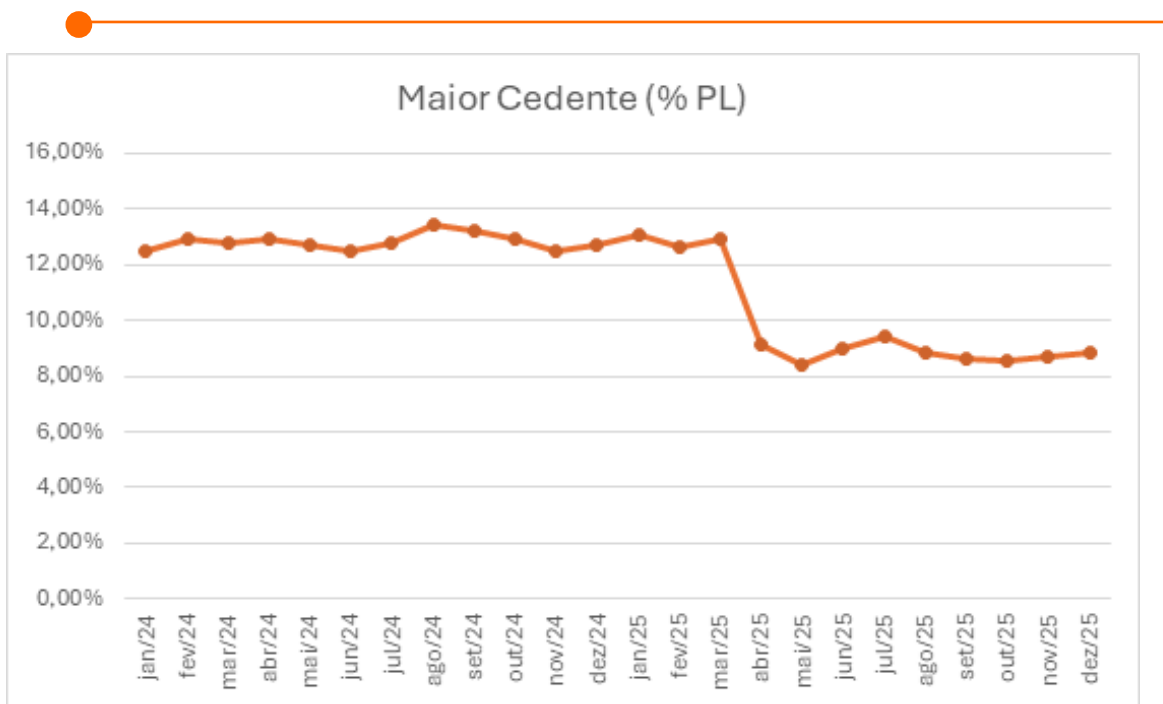
Ao longo do período analisado, foi observada uma redução nesses níveis de subordinação. A subordinação média das cotas Sênior, que era de 51,28% em janeiro de 2024, caiu para 46,53% em dezembro de 2025. De forma semelhante, a subordinação das cotas Mezanino também apresentou queda, passando de 26,83% em janeiro de 2024 para 23,29% em dezembro de 2025.



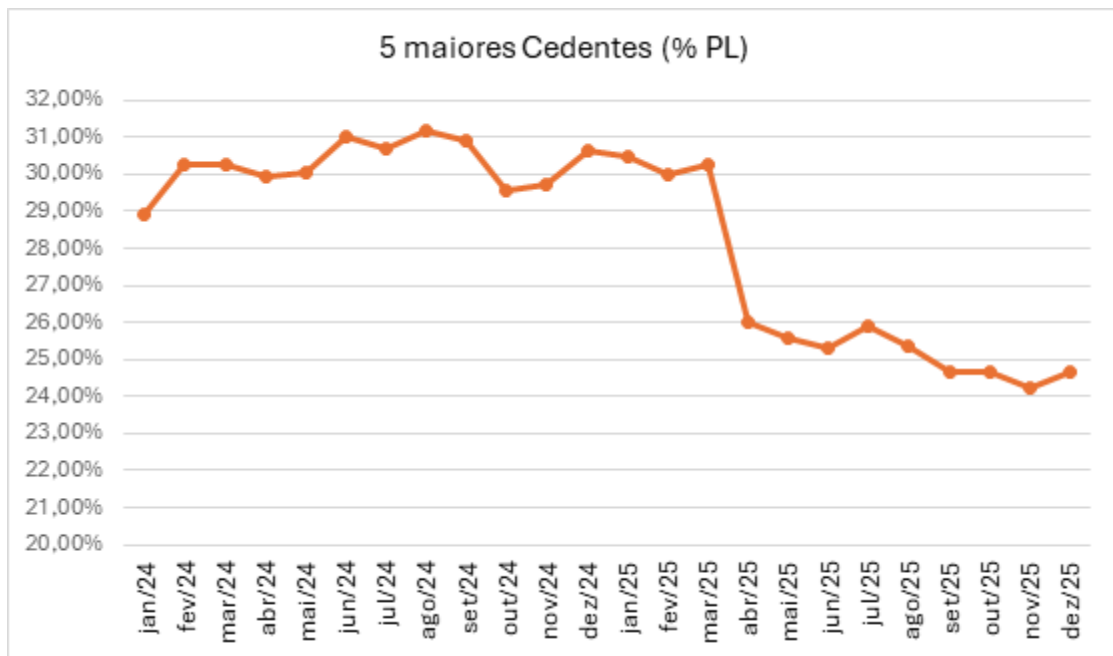
### 3. CONCENTRAÇÕES DOS CEDENTES E SACADOS

Nos últimos meses os níveis de concentração dos cedentes e sacados se mantiveram estáveis, sendo que em dezembro 2025, a concentração média do maior cedente nos fundos avaliados pela Liberum foi de 8,86%. Para os cinco maiores cedentes, a concentração foi de 24,66%. Entre os 20 maiores, a concentração foi de 51,77%. Próximo a média da série histórica do período (Jan24-Dez25) de 54,77%.

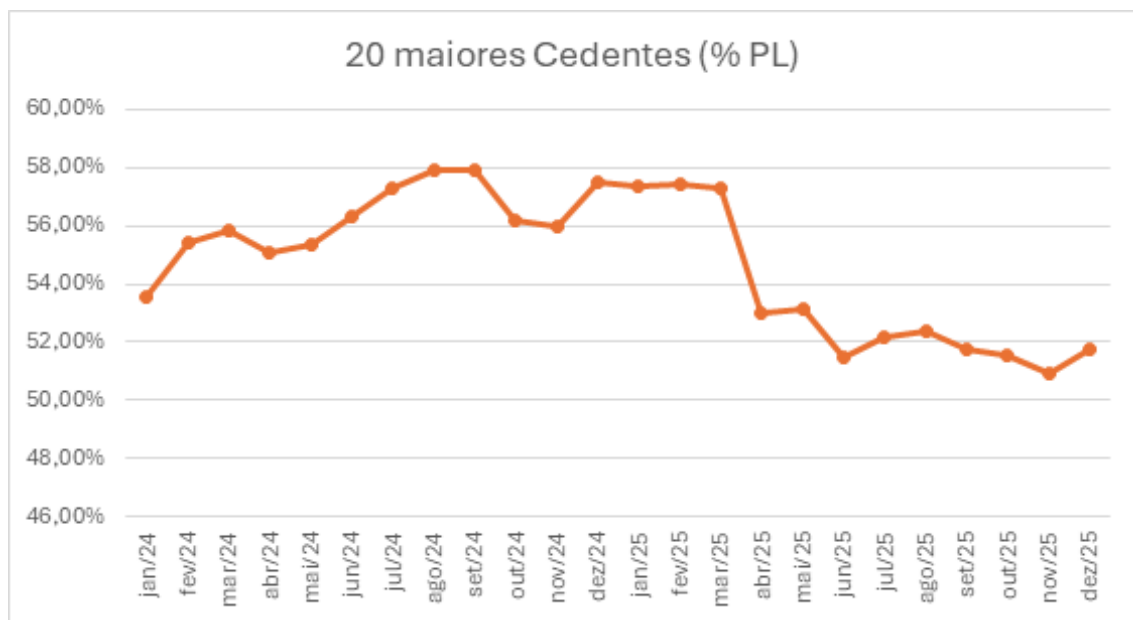
Neste contexto, a diminuição da concentração entre os cedentes em abril de 2025 ocorreu devido à saída de seis fundos da base de dados. Esses fundos possuíam altos níveis de concentração por cedente, e sua retirada acabou reduzindo os indicadores relacionados ao maior cedente, aos cinco maiores e aos vinte maiores.



Fonte: Liberum Science

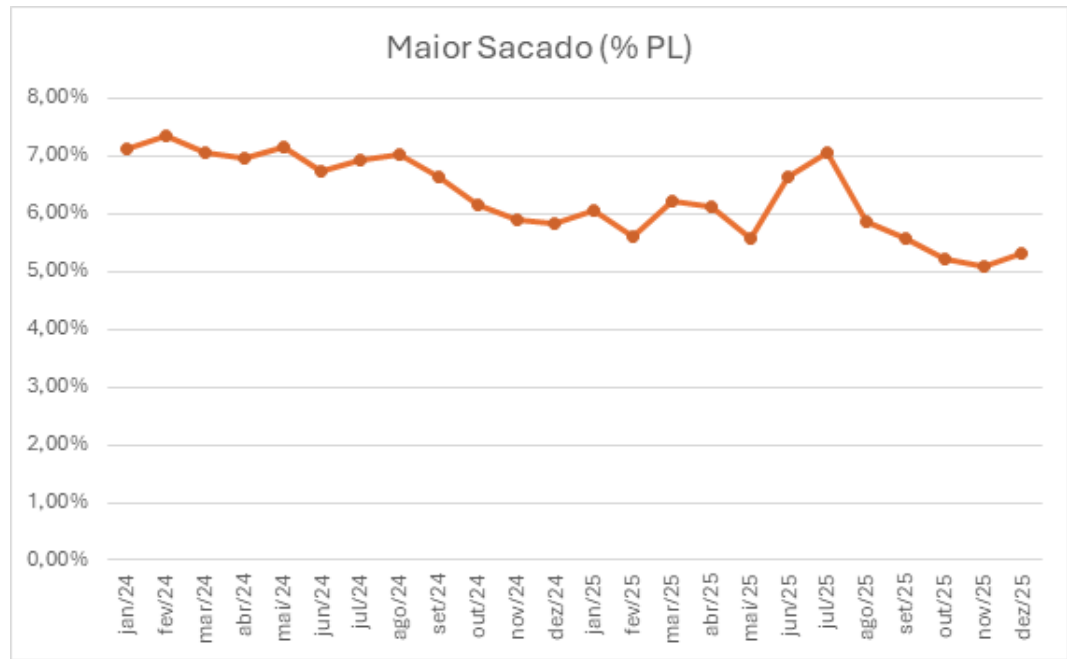


Fonte: Liberum Science

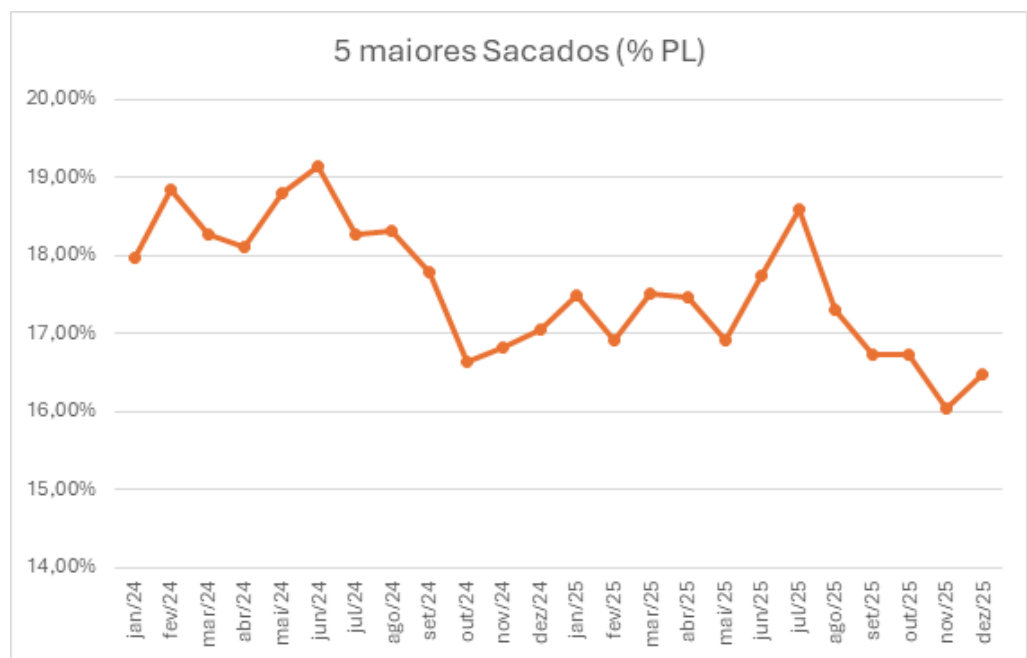


Fonte: Liberum Science

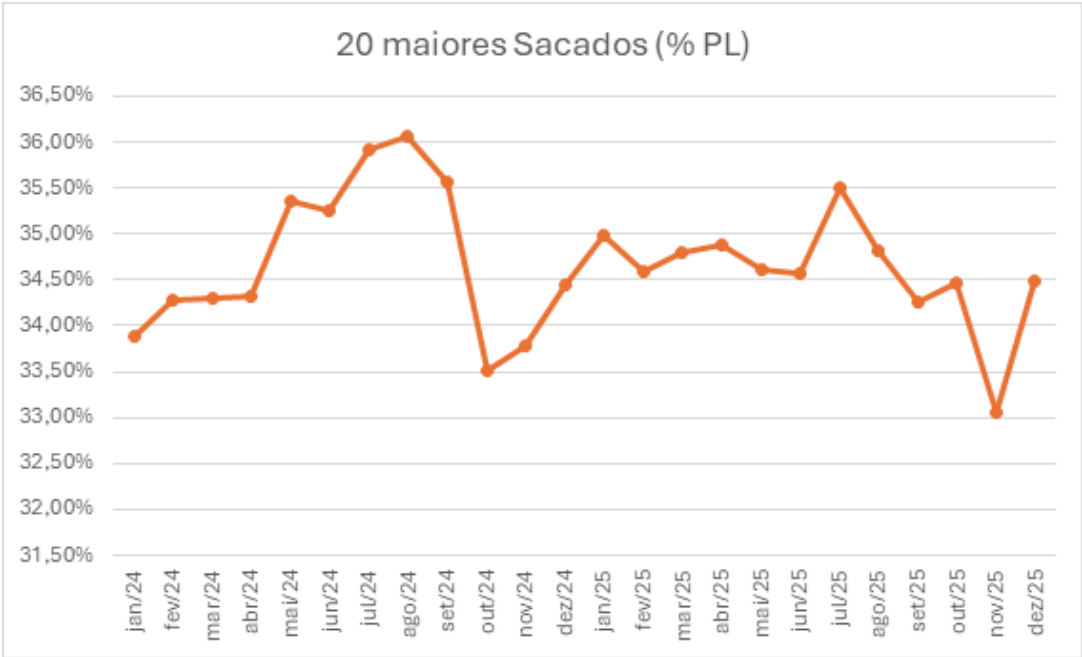
As concentrações dos sacados seguiram uma tendência diferente em relação aos cedentes permanecendo estáveis nos últimos dois anos. Para dezembro 2025 a concentração do maior sacado foi de 5,31%, os cinco maiores sacados, a concentração foi de 16,48% e entre os 20 maiores sacados, o indicador foi de 34,49%.



Fonte: Liberum Science



Fonte: Liberum Science



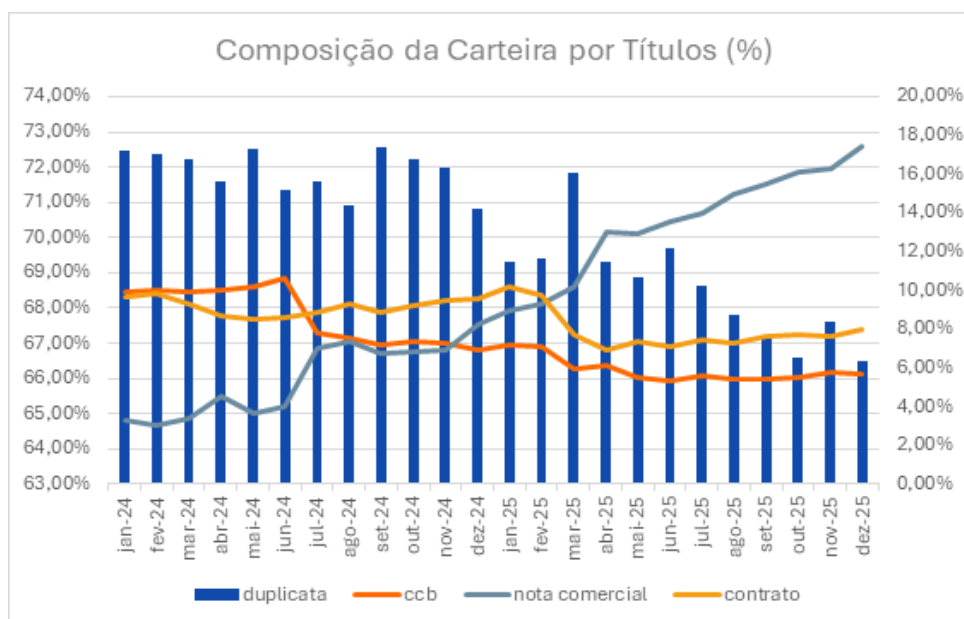
Fonte:  Liberum Science

## 4. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Com base no histórico, apesar de vir diminuindo sua participação no mercado de capitais, a duplicata comercial ainda é o direito creditório mais comum nas carteiras avaliadas da Liberum Ratings, representando 66,51% em dezembro 2025. Tal diminuição ocorre pela mudança na composição das carteiras, com o aumento da participação de títulos mais longos, como CCBs e Notas Comerciais. stante, por parte dos fundos, da eficiência na liquidação de seus ativos securitizados.

Observou-se um aumento gradual da participação de notas comerciais (NC) nas carteiras dos fundos avaliados Liberum Ratings. Em janeiro 2024 tinha participação de 3,33% passando para dezembro 2025 o percentual de 17,44%. As Notas comerciais, se tornaram uma alternativa importante para cedentes captarem recursos junto a investidores e reperfilamento de dívidas.

As CCBs, que eram 9,88% em janeiro 2024, reduziu sua participação para 5,66% em dezembro 2025. Contratos 8,02% em dezembro 2025 e outros tipos de títulos como operações de cartões e notas promissórias se mantiveram em níveis estáveis ao longo do ano.

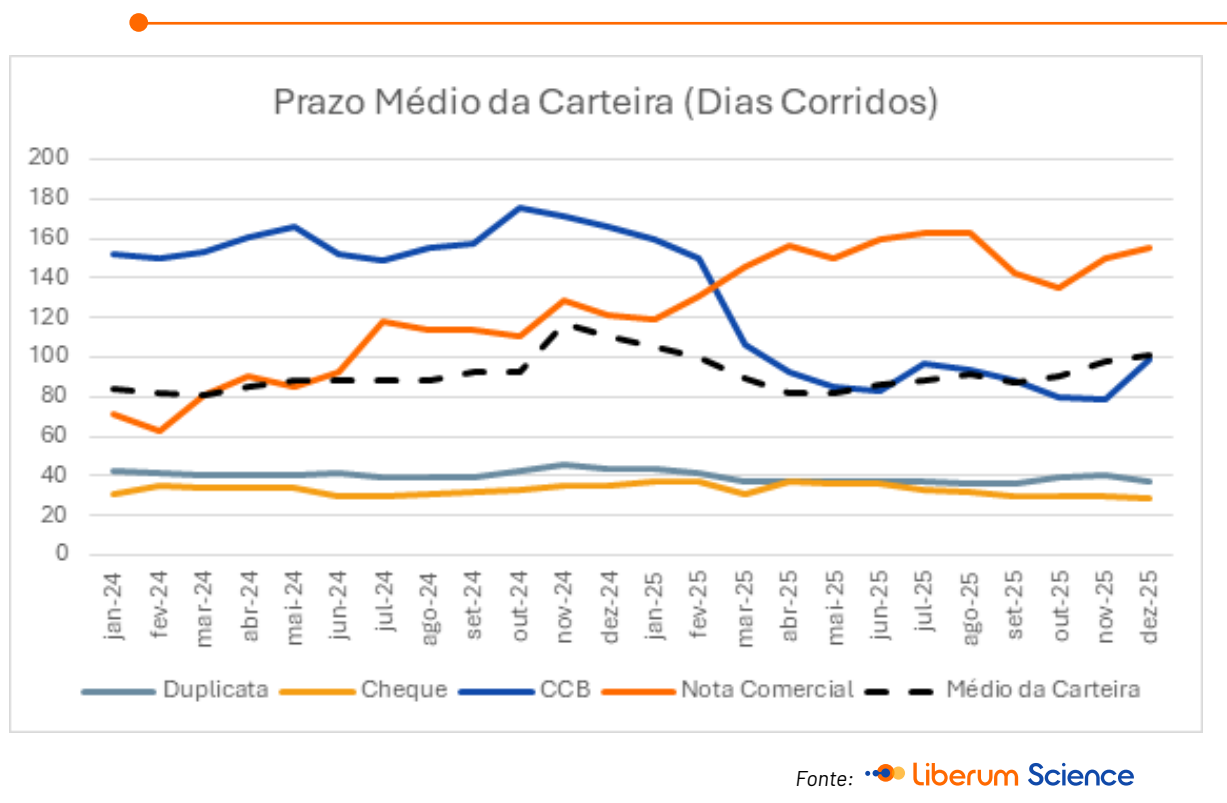


Fonte: Liberum Science

## 5 – PRAZO MÉDIO DA CARTEIRA

O prazo médio das carteiras de recebíveis comerciais analisados pela Liberum ratings foi de 101 dias em dezembro de 2025. Esse indicador representa as médias de todos os tipos de títulos.

As carteiras de FIDCs avaliadas pela Liberum Ratings apresentam uma diversidade de títulos, sendo a Duplicata Comercial o direito creditório mais comum. Esse título mantém um prazo médio relativamente curto, variando entre 35 e 45 dias ao longo do período analisado. Em dezembro 2025, registrou 37 dias, em patamar constante ao longo do ano. Esse comportamento está alinhado com a natureza desse ativo, que costuma ter ciclos financeiros mais curtos e previsíveis.



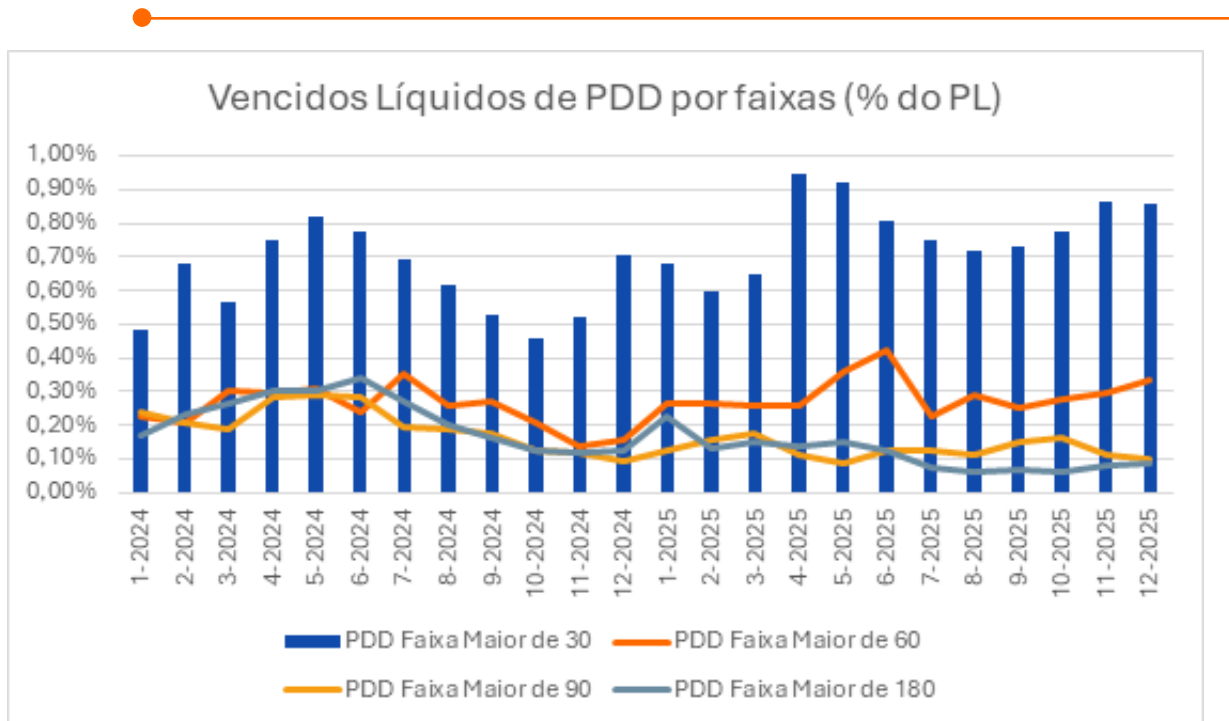
A combinação entre o curto prazo médio dos recebíveis comerciais e sua alta participação nas carteiras dos FIDCs tem contribuído positivamente para o desempenho desses fundos. A predominância de duplicatas comerciais permite maior giro do capital, aumentando a liquidez e a previsibilidade do fluxo de caixa.

Por outro lado, títulos como as Notas Comerciais e as CCBs (Cédulas de Crédito Bancário) apresentam prazos médios mais longos. Em dezembro de 2025, as Notas Comerciais atingiram 155 dias, enquanto as CCBs alcançaram 99 dias. As Notas Comerciais, em particular, demonstraram um crescimento expressivo no prazo médio ao longo do tempo. Esse aumento está relacionado a mudanças nas condições de mercado e no perfil das operações estruturadas dentro dos fundos.

## 6 – MÉDIA DOS VENCIDOS LIQ. DE PDD

Os vencidos líquidos de PDD por definição são todas as parcelas que estão vencidas no fundo, mas que ainda não foram provisionadas, em relação ao patrimônio líquido do PL. Sua separação por faixas tem o objetivo de entender o comportamento, se à medida que os títulos estão vencidos como estão sendo liquidados ao longo do tempo. Um indicativo de qualidade do indicador é a redução percentual do que não está provisionado no tempo. O indicador é separado pelas faixas de: Acima de 30, 60, 90 e 180 dias respectivamente.

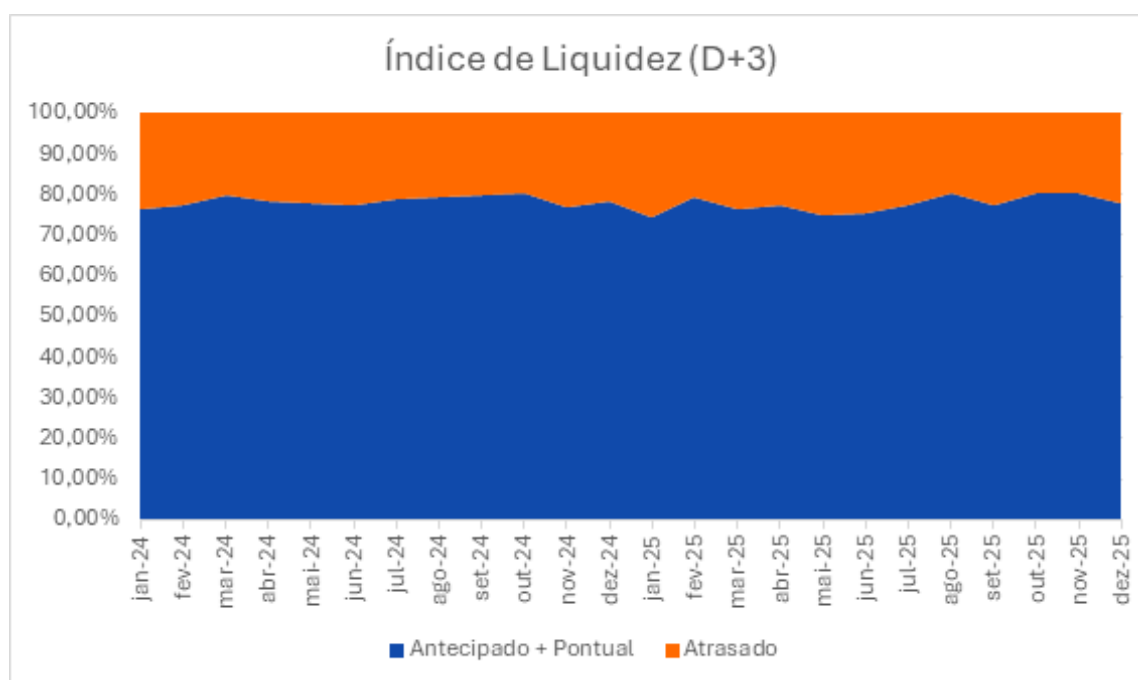
Em dezembro de 2025, os vencidos líquidos de PDD (% do PL) por faixa foram: acima de 30 dias, 0,86%; acima de 60 dias, 0,33%; acima de 90 dias, 0,10%; e acima de 180 dias, 0,08%. A soma de todas as faixas totaliza 1,38% do PL que, na visão da Liberum Ratings, demonstra um bom controle na média dos fundos avaliados.



Fonte: Liberum Science

## 7 – PONTUALIDADE DA LIQUIDAÇÃO

O Índice de Liquidez (D+3) indica a capacidade das carteiras de fundos de recebíveis comerciais de cumprir seus pagamentos dentro do prazo estabelecido. Ao longo de 2025, a liquidação em atraso manteve-se estável, enquanto a maior parte dos recebíveis foi liquidada de forma pontual ou antecipada, alcançando 78,08% em dezembro de 2025.

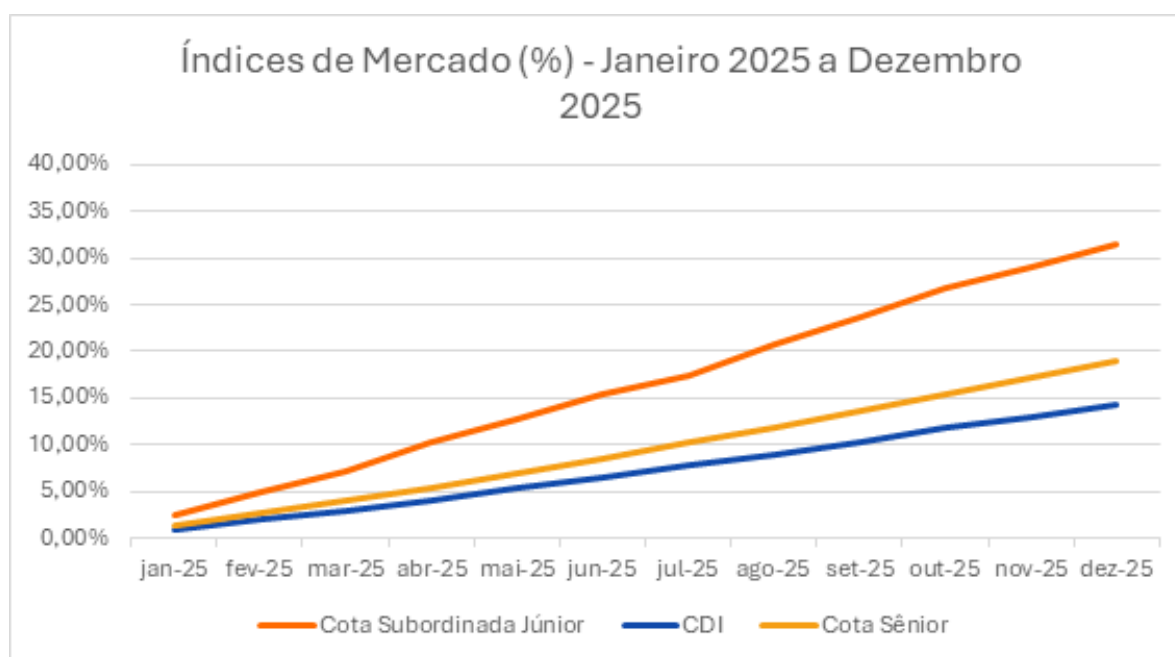


Fonte: Liberum Science

O segmento de pagamentos antecipado + pontual apresentou estabilidade ao longo do ano, mas com um leve aumento em alguns períodos, sugerindo uma redução no volume de adiantamentos. Em dezembro representou 78,08% das liquidações na base da Liberum.

## 8 – RENTABILIDADE COTA SUBORDINADA E SÊNIOR CONTRA ÍNDICES DE MERCADOS

Durante o ano de 2025, as cotas subordinadas júnior apresentaram uma rentabilidade acumulada de 31,37%, equivalente a CDI + 14,90% a.a., refletindo o maior risco assumido pelos investidores dessas cotas. Enquanto as cotas Seniores atingiram 18,91%, considerando um retorno médio de CDI + 4% a.a. Entre os principais índices de mercado e o CDI alcançou 14,33%.



Fonte: INVESTIDOR10. Taxa CDI Hoje, Histórico Mensal e Anual do CDI. Disponível em: <https://investidor10.com.br/indices/cdi/>

O segmento de pagamentos antecipado + pontual apresentou estabilidade ao longo do ano, mas com um leve aumento em alguns períodos, sugerindo uma redução no volume de adiantamentos. Em dezembro representou 78,08% das liquidações na base da Liberum.

## CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS

O ano de 2025 marcou um período de forte expansão para o mercado de FIDCs, consolidando gradualmente sua relevância dentro do mercado de capitais. Nos FIDCs de recebíveis comerciais, a composição das carteiras em 2025 mostrou mudanças estruturais no crédito privado, com o crescimento contínuo dos títulos de prazo mais longo, como Notas Comerciais e CCBs e a queda na participação das duplicatas comerciais.

Durante o ano, os FIDCs se destacaram como o investimento que mais cresceu entre os brasileiros, impulsionados pela disponibilidade para o varejo tradicional, que buscou diversificar seus recursos. Além disso, o ano foi marcado com maior número de empresas em recuperação judicial, com muitas companhias entrando no processo de reestruturação e algumas conseguindo sair após negociações bem-sucedidas. Mesmo assim, os FIDCs demonstraram resiliência, e tanto as cotas subordinadas quanto as seniores apresentaram desempenho superior ao CDI e ao índice Ibovespa, destacando-se como uma alternativa atrativa que potencializa o retorno para os investidores.

O aumento de empresas em recuperação judicial foi generalizado em diversos setores, como indústria, agropecuária e infraestrutura. De acordo com a matéria do Valor Econômico, o ano de 2025 terminou com um recorde de 5.680 empresas em recuperação judicial no país, representando um aumento de 24,3% em comparação ao total registrado no final de 2024. Ao longo do ano, cerca de 1.665 empresas iniciaram processos de reestruturação. (Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2026/02/05/ano-de-2025-fecha-com-recorde-de-empr-esas-em-recuperacao-judicial.ghtml>.)

Para 2026, espera-se que o ano seja desafiador, a começar pelo fato de grandes companhias como Grupo Pão de Açúcar e a Raizen, realizarem o pedido de recuperação judicial/extrajudicial recentemente.

Além disso, a perspectiva é de queda da taxa de juros, assim, poderá ter aumento na demanda de crédito por um custo menor. Com isso, é esperado que o mercado continue sua trajetória de expansão, impulsionado pela migração do crédito bancário para o mercado de capitais e pela maior aceitação dos FIDCs como instrumentos estratégicos para empresas. Ainda, a queda da taxa de juros poderá influenciar na remuneração dos cotistas.

Contudo, os consultores e gestores de FIDCs precisarão continuar aperfeiçoando suas práticas de governança e originação de crédito, buscando um equilíbrio entre rentabilidade, diversificação e segurança. A clareza na divulgação das informações e a capacidade de se adaptar às mudanças do mercado serão essenciais para manter a confiança dos investidores atuais e atrair novos investidores pessoas físicas.

## 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.

Certificações e Compromissos:

