



ARTIGO ANÁLISE

FIDCs DE RECEBÍVEIS
COMERCIAIS

Uma análise comparativa
dos últimos dois anos

Introdução

O mercado de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) tem se consolidado como uma alternativa relevante para as empresas na obtenção de capital de giro e captação de recursos para investimentos. Os FIDCs atuam em diversos setores da economia brasileira e, nesse cenário, a análise de desempenho e a avaliação de riscos dos fundos são fundamentais para investidores e gestores na tomada de decisões.

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 nossa plataforma, a Liberum Science, para a criação de análises e comparações neste artigo.

Índices de Mercado

- A Rentabilidade das cotas seniores foi de 38,16% (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 56,43%. Após a remuneração dos cotistas, os índices com melhores retornos no período foram o CDI com 27,32%, Ibovespa com 20,36% e o IMA-B com 19,01%.

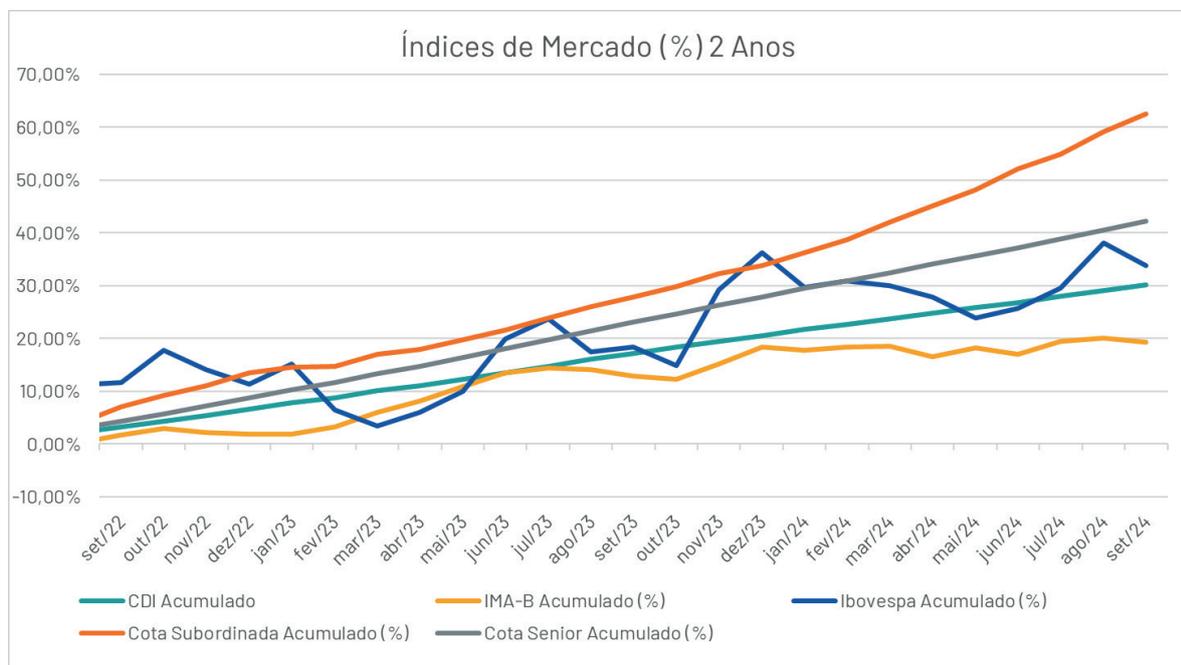
- Cota Subordinada Júnior: 56,43%
- Cota Sênior: 38,16%
- CDI: 27,32%
- Ibovespa: 20,36%
- IMA-B: 19,01%

- Mesmo com a possibilidade de rentabilidade mensal negativa do fundo, o cotista sênior tem a sua remuneração garantida. Detentores de cotas sênior têm prioridade no recebimento dos rendimentos e amortizações em relação aos cotistas subordinados, aceitam retornos menores como contrapartida pela redução de risco.

- O CDI acumulado ao longo de dois anos apresentou um crescimento constante, alcançando 27,32% de retorno no final do período.

- A trajetória do CDI foi relativamente estável, refletindo o aumento gradual da taxa de juros no período. Este índice serve como referência para a rentabilidade nos fundos de investimento, sendo, portanto, é 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 19,01%, inferior aos demais índices.

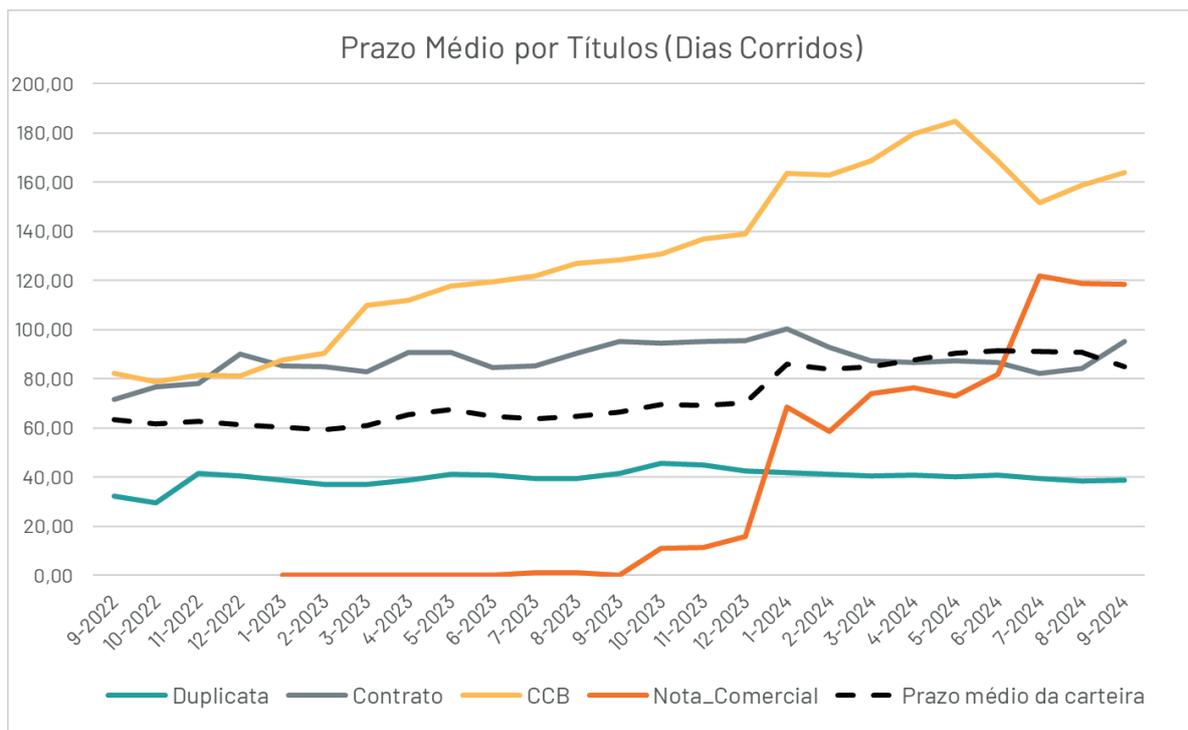
GRÁFICO 1 : ÍNDICES DE MERCADO



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 30 e 45 dias ao longo do período, com uma leve queda para 39 dias em setembro de 2024.
- As notas comerciais apresentaram um prazo médio de 118 dias em setembro de 2024, enquanto as CCBs tiveram um prazo médio de 164 dias no mesmo período.
- As CCBs registraram um aumento significativo no prazo médio, passando de 82 dias em setembro de 2022 para 164 dias em setembro de 2024. Seu valor mínimo foi de 79 dias em outubro de 2022 e o máximo de 185 em abril de 2024.
- O prazo médio da carteira em setembro de 2024 foi de 85 dias, mantendo o comportamento desde o início da série histórica. Podemos ressaltar um aumento em março de 2024 explicado pela mudança de metodologia que passou a considerar os títulos-pós fixados de maior duração na carteira do fundo.

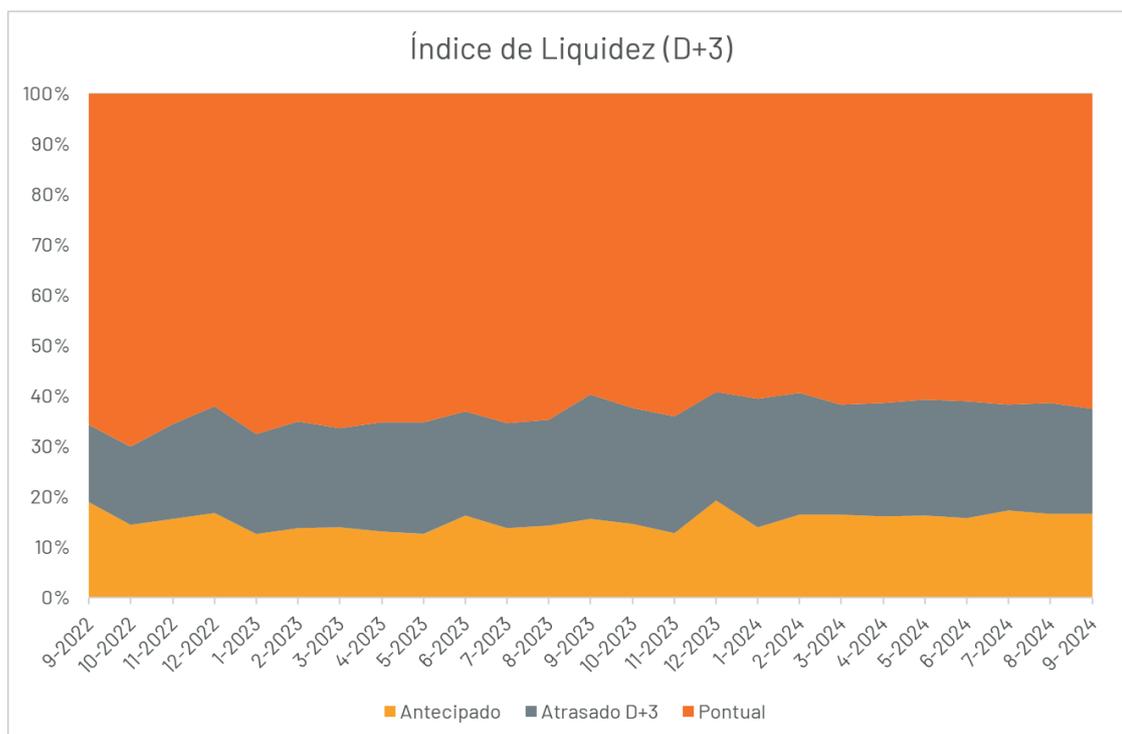
GRÁFICO 2 : PRAZO MÉDIO DA CARTEIRA



Pontualidade da Liquidação

- A liquidação média das carteiras (Pontual + Antecipado) no período de setembro 2022 até setembro 2024 foi de aproximadamente 79% (78,63%). 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 queda entre 2022 e 2024, onde variou de 84,63% a 79,25% na série histórica. O pior valor da série histórica foi janeiro de 2024 com liquidação de 74,40%.
- A liquidação de títulos em atraso aumentou ao longo do tempo, refletindo um aumento nos pagamentos fora do prazo. A menor variação foi registrada em setembro de 2022, com 15,37% dos títulos liquidando em atraso, para 20,75% em setembro de 2024.
- Pagamento antecipado tem pouca oscilação ao longo da série histórica. Entretanto, houve uma variação negativa ao longo do tempo, indicando uma deterioração gradual na eficiência da liquidação, com mais títulos sendo pagos fora do prazo determinado.

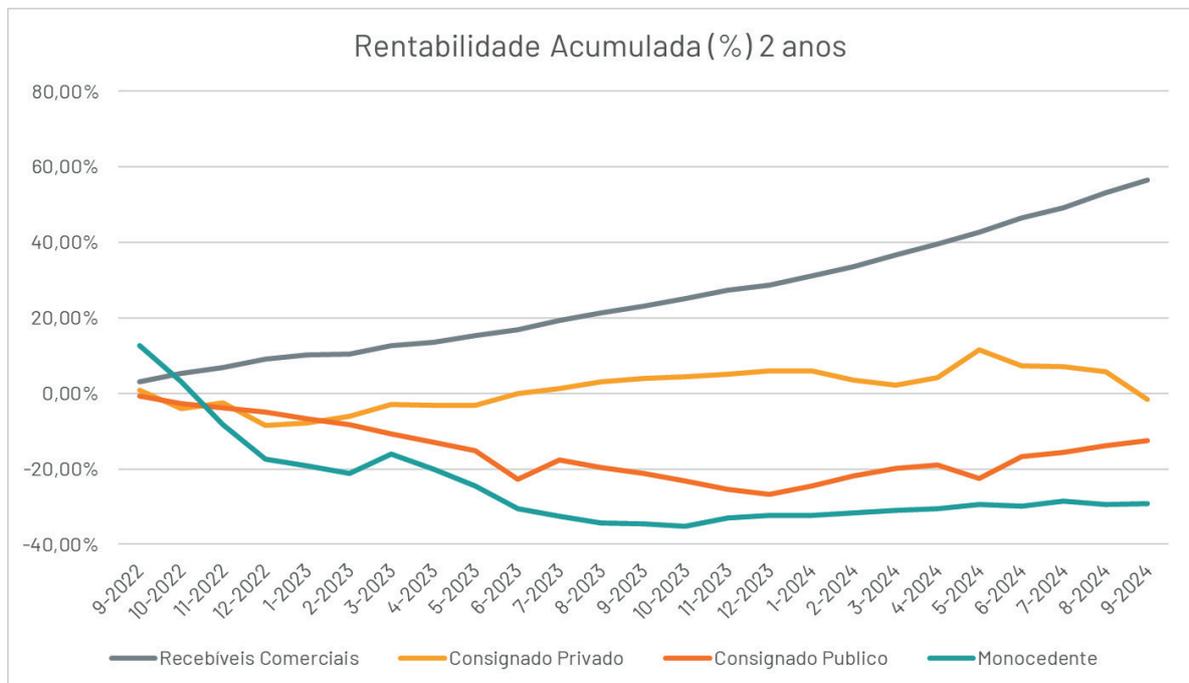
GRÁFICO 3 : PONTUALIDADE DA LIQUIDAÇÃO



Rentabilidade por Lastro

- Entre os lastros analisados, os fundos de recebíveis comerciais apresentaram o melhor desempenho, com uma rentabilidade acumulada de 56,43%.
- **Os recebíveis comerciais apresentam uma rentabilidade muito superior** ao segundo maior lastro, o consignado privado, que tem rentabilidade acumulada de -1,72%. Isso evidencia o potencial dos recebíveis comerciais como uma alternativa de investimento.
- Por fim, a rentabilidade acumulada dos FIDCs de consignado público é de -12,49% no período, penúltimo lastro com pior desempenho.
- A rentabilidade acumulada dos FIDCs de monocedentes é de -29,12% no período, sendo o tipo de lastro com pior desempenho.

GRÁFICO 4 : RENTABILIDADE POR LASTRO



Tipos de Títulos

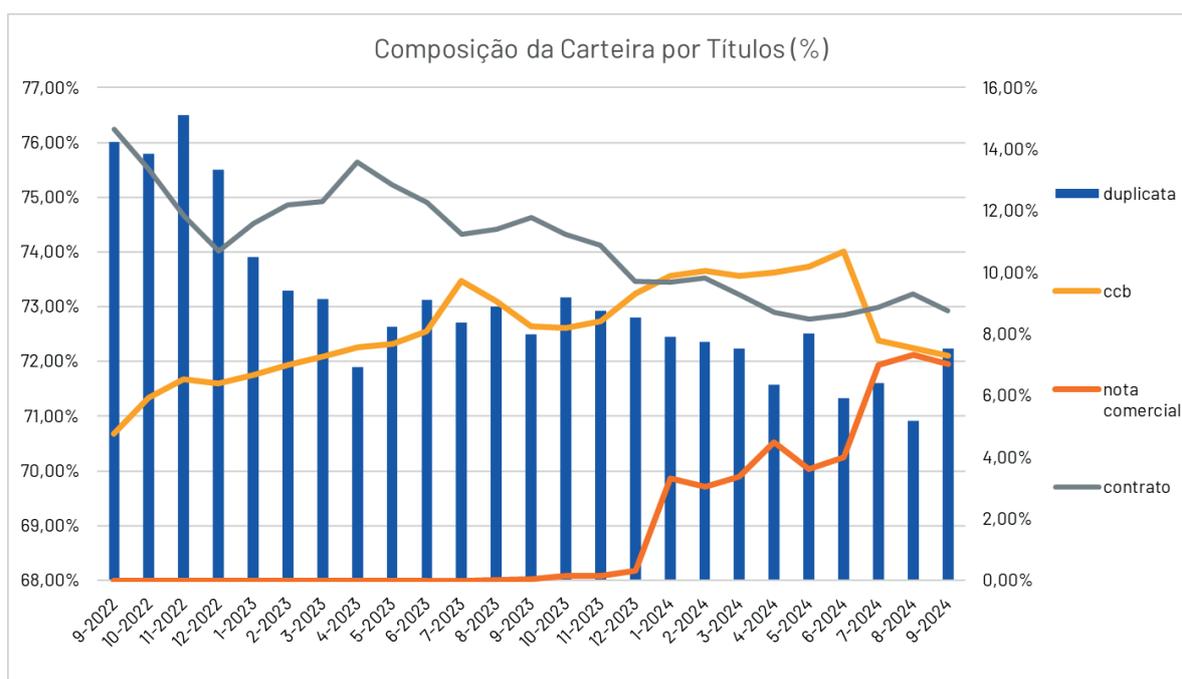
- **A Duplicata comercial é o direito creditório mais comum** nas carteiras avaliadas pela Liberum Ratings, representando 72% em setembro 2024. Desde setembro 2022, sua participação caiu de 76% para 72%, devido ao aumento da participação de títulos mais longos, como as Cédulas de Crédito Bancário CCBs e Notas Comerciais.

- CCBs que eram 5% em setembro 2022, alcançaram 11% em junho/2024, caindo ligeiramente para 7% em setembro. O crescimento das Notas Comerciais partiu de 0,04% em setembro de 2023 para 7% em setembro de 2024.

- 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.

- A redução da participação das Duplicatas Comerciais e o aumento de CCBs e 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 (CCBs e Notas Comerciais).

GRÁFICO 5 : TIPO DE TÍTULOS



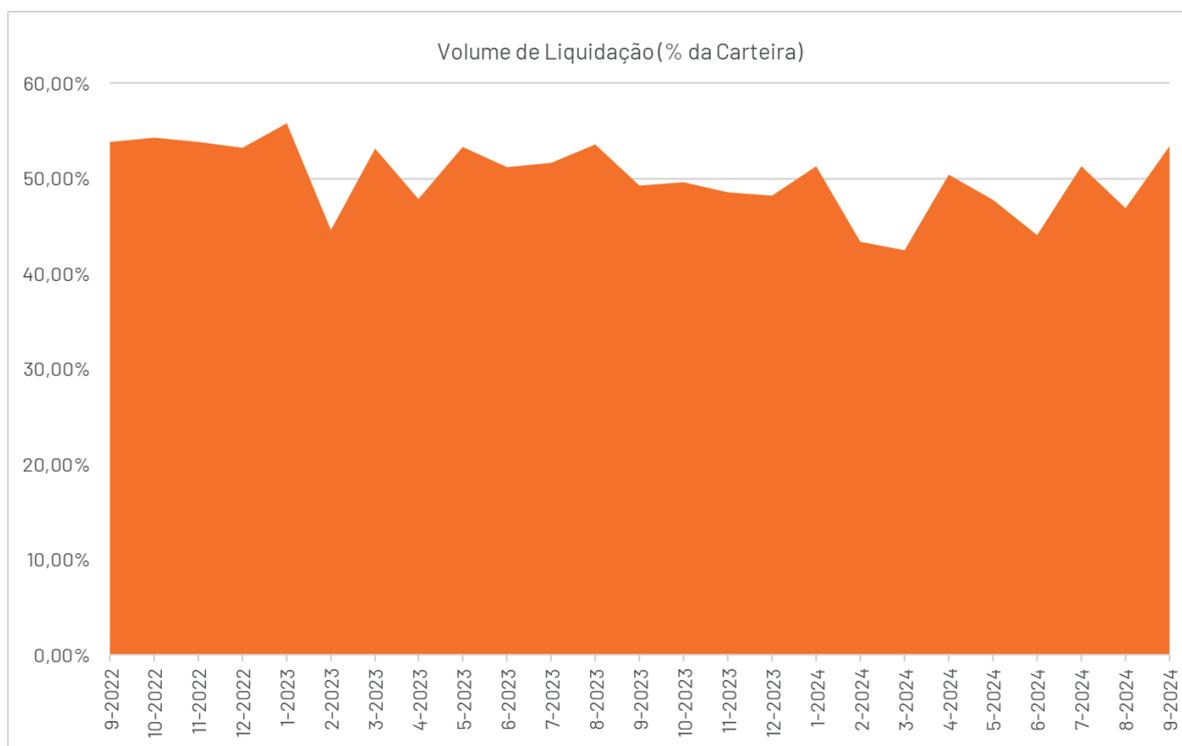
Volume Médio de Liquidação (% da Carteira)

- O volume médio de liquidação varia entre 40% e 60% na maior parte do período. Isso sugere que uma parte significativa da carteira está sendo liquidada regularmente. Sendo, na média o valor de 50,11%. O mês com maior volume médio foi janeiro 2024 com 55,81% e com menor volume médio na série foi março de 2024 com 42,48%.

- Os inícios de ano são marcados por uma volatilidade maior dos volumes liquidados pelos fundos. Observa-se, de forma geral, que devido as férias de final de ano nos setores produtivos os fundos apresentam oscilações negativas em suas liquidações, com retomada nos meses seguintes.

- Setembro de 2024 o volume de liquidação em relação a carteira na ordem de 53,44%.

GRÁFICO 6 : 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:

Ulisses Dedonato

ulisses.dedonato@liberumratings.com.br

Tel.: 11 3165-4222

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.

Fonte:  Liberum Science