

Volume movimentado em debêntures, CRIs e CRAs bate recorde; veja ranking dos mais negociados

Somados, os três tipos de ativos movimentaram R\$ 329 bilhões, uma alta de 13% em relação ao mesmo período do ano passado segundo dados da LUZ Soluções Financeiras

Por *Nathália Larghi*, Valor Investe | 23/05/2025

Os investimentos em crédito privado como debêntures, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) bateram recorde de movimentação nos quatro primeiros meses deste ano. Somados, os três tipos de ativos movimentaram R\$ 329 bilhões no mercado secundário, uma alta de 13% em relação ao mesmo período do ano passado. Os dados são de um levantamento feito pela Pop BR, precificadora de ativos de crédito da LUZ Soluções Financeiras.

Só as debêntures movimentaram R\$ 257,8 bilhões, uma alta de 16,62% em relação aos primeiros quatro meses de 2024. Os CRIs, por sua vez, movimentaram R\$ 42,7 bilhões, ligeira queda de 0,02%, e os CRAs, R\$ 28,4 bilhões, alta de 1,2%.

“Tanto as debêntures como os CRIs e CRAs são ativos de crédito privado. Trocando em miúdos: tratam-se de “empréstimos” do investidor a empresas.”

No caso das debêntures, quando uma companhia precisa levantar dinheiro para financiar algo (como o investimento em novas fábricas, lançamentos de mais produtos etc.), ela emite títulos de dívidas que são oferecidos a investidores por meio de bancos e corretoras. Assim, na prática, quem os compra está emprestando dinheiro para aquela companhia, com a promessa de receber o valor, acrescido de juros ao final do prazo determinado.

Os CRIs e CRAs funcionam de forma semelhante, mas são emitidos por securitizadoras para financiar atividades do setor imobiliário e do agronegócio. Na prática, essas empresas convertem dívidas (duplicatas, cheques, notas promissórias) em um título negociável e com lastro, ou seja, uma garantia (imóveis, maquinário etc.) de valor equivalente ao título.

É válido lembrar que o mercado secundário é onde os investidores compram e vendem papéis que já foram emitidos. Ou seja, não se trata da captação inicial de recursos pelas empresas, mas da negociação entre investidores.

Mais investidores institucionais

Do ponto de vista do número de negociações, o levantamento revelou um dado curioso. **A quantidade de operações de compra e venda nos primeiros quatro meses de 2025 foi de 1,36 milhão, uma alta de 15%** na comparação anual.

Por outro lado, **quando se observa a quantidade de papéis efetivamente negociados**, foram 29,7 milhões, **uma queda de 38%**.

A diferença entre o número de negociações e a quantidade de papéis negociados se dá porque uma negociação não envolve só um papel, ela pode envolver vários.

Segundo **Aruã Torigoe Kalmus**, analista da **Pop BR** e responsável pelo levantamento, **esse movimento evidencia que existe uma maior participação de fundos de investimento e investidores institucionais nessas negociações** em relação a pessoas físicas.

“No passado, já tivemos momentos em que o investidor pessoa física estava muito ativo, e aí tínhamos uma quantidade média de papéis por negociação menor. Em 2019, por exemplo, tínhamos 150 ativos por negociação, agora são 300 ativos por negociação no caso dos CRAs e 2.600 no caso dos CRIs”, afirma.

Uma das justificativas para isso pode ser a preferência dos investidores menos arrojados pelos títulos públicos. Afinal, com a Selic em 14,75% ao ano, eles continuam entregando rentabilidades atrativas com risco muito baixo. “Quando o investidor quer se arriscar um pouquinho mais, ir para o crédito privado, ele deixa isso a cargo do gestor do fundo, por exemplo. Então, ele terceiriza essa escolha”, afirma Kalmus.

Selic elevada incentiva ou não esse mercado?

A taxa Selic está no seu maior valor desde 2006. Mas os juros tão altos podem ter dois efeitos na emissão de títulos de crédito privado.

Por um lado, **os juros maiores encarecem o crédito bancário, o que pode levar as empresas a buscar alternativas de financiamento via mercado de capitais, o que impulsiona novas emissões.** Além disso, a remuneração mais elevada desses papéis os tornam mais atrativos aos investidores, favorecendo a colocação das ofertas. Por outro lado, **essa remuneração mais alta significa também que o custo das emissões fica maior para as empresas, o que pode desestimular essas operações.**

Uma outra questão é a concorrência com títulos públicos mais seguros e igualmente rentáveis pode afastar investidores do mercado privado, reduzindo a demanda por novos papéis e, conseqüentemente, o volume de emissões.

Segundo Kalmus, o movimento das empresas nesse cenário não é imediato, mas antecipado. Ele explica que, em momentos de alta da Selic, as companhias costumam se antecipar e buscar captação antes que os juros subam ainda mais. Assim, muitas delas preferem emitir títulos enquanto os custos ainda são relativamente mais baixos, prevendo que a taxa básica pode subir no futuro. Dessa forma, elas garantem agora uma dívida a juros elevados, mas com a expectativa de pagar menos ao longo do tempo, caso o cenário de queda dos juros se confirme.

Os mais negociados

O levantamento do Pop BR também trouxe os ativos mais negociados no primeiro quadrimestre de 2024. Segundo Kalmus, os investidores sempre tiveram uma preferência por companhias mais conservadoras. Não à toa, **as debêntures da Vale tiveram bastante destaque, assim como de companhias de energia, que têm as chamadas debêntures incentivadas** (cujo rendimento é isento de imposto de renda).

André Morino, analista de precificação da **Pop BR**, lembra, ainda, que as empresas maiores tendem a fazer emissões maiores e, por isso, acabam sendo as que mais movimentam no mercado secundário.

Veja os ativos com maior movimentação nos primeiros quatro meses de 2025

Debêntures

Ativo	Emissor	Volume financeiro	Remuneração
NTSD18	Nova Transportadora do Sudeste	R\$ 4.040.710.584,03	DI + 0,80%
EUFA17	Eurofarma	R\$ 2.688.603.431,52	DI + 1,30%
VALEB0	Vale	R\$ 2.602.550.793,39	IPCA + 6,43%
VALEC0	Vale	R\$ 2.541.421.483,85	IPCA + 6,42%

EQPA18	Equatorial	R\$ 2.493.513.248,70	IPCA + 7,74%
TRPLA7	ISA Energia Brasil	R\$ 2.435.272.512,64	IPCA + 6,71%
SBSPF3	Sabesp	R\$ 2.237.270.983,03	IPCA + 7,38%
VALEA0	Vale	R\$ 2.108.328.873,07	IPCA + 6,38%
EQTL17	Equatorial	R\$ 1.967.935.014,36	DI + 0,72%
CHSF13	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco (Chesf)	R\$ 1.940.284.727,46	IPCA + 6,76%

Fonte: Pop BR / LUZ

CRIs

Ativo	Devedor	Volume financeiro	Remuneração
21F0097589	Pulverizado	R\$ 1.508.149.873,75	IPCA + 6,5%
24J2539865	Axis Solar	R\$ 903.636.491,41	IPCA + 7,41%
25B3110439	Iguatemi PPPH Participações	R\$ 870.330.160,13	99% do CDI
24F1532998	Yuny Incorporadora	R\$ 646.501.224,13	DI + 3,7%
24H1938840	Lux 600 Vila Nova Conceição	R\$ 533.573.446,89	DI + 3,5%
22D0378281	Concessionária AllegraPacaembu	R\$ 444.564.710,65	DI + 5,0%
23J1759477	Amorim energia renovável	R\$ 393.330.619,83	IPCA + 10,5%
23J1142031	Yduqs Participações	R\$ 389.466.600,16	DI + 0,9%

23H2516001	Emergent Cold São Paulo	R\$ 367.357.511,93	IPCA + 8%
24L1967186	Hedge Brasil Shopping Fundo de Investimento Imobiliário	R\$ 366.570.645,95	IPCA + 8,6%

Fonte: Pop Br / LUZ

CRA's

Ativo	Devedor	Volume financeiro	Remuneração
CRA024009Q4	Marfrig Alimentos	R\$ 1.737.613.115,76	IPCA + 7,36%
CRA024004H7	São Martinho	R\$ 1.402.920.856,44	100% do CDI
CRA024004H5	São Martinho	R\$ 475.141.768,48	98% do CDI
CRA022008NB	Raízen	R\$ 460.762.098,52	IPCA + 6,58%
CRA023007VD	Engelhart CTP	R\$ 457.810.801,16	101% do CDI
CRA020001P8	Raízen	R\$ 403.405.405,97	IPCA + 5,80%
CRA019003V3	Raízen	R\$ 356.291.536,98	IPCA + 3,60%
CRA02400AYP	Minerva	R\$ 321.938.866,01	14,68%
CRA024004H6	São Martinho	R\$ 319.312.226,43	99% do CDI
CRA024002S1	Minerva	R\$ 299.220.499,09	DI + 1,1%

Fonte: Pop BR / Luz

Fonte: [Valor Investe](#)