RISCO SETORIAL DE CRÉDITO PARA BRINQUEDOS E LICENCIAMENTO

Visão de quem vende a prazo: mercado, riscos de contraparte no varejo especializado e proteção dos recebíveis



Tomorrow is today's business

SUMÁRIO EXECUTIVO

Este relatório é uma análise de riscos de crédito na cadeia estratégica das vendas: fabricantes, importadores, distribuidores e licenciados que vendem a prazo para o varejo de brinquedos. A análise parte do mercado de brinquedos e licenciamento, identifica e prioriza os riscos para os recebíveis, além de propor mitigações para não afetar volume de vendas com risco controlado.

Pergunta central: Empresas varejistas de grande porte sofrem mudanças na estrutura societária, necessitam de capital de giro robusto, dívidas alongadas com juros altos, as duplicatas emitidas em um longo prazo de pagamento, atreladas à datas sazonais para grandes operações varejistas (Que não se adequaram a realidade nacional como modelo de negócio) serão pagas em dia, sem depender de aporte de capital ou de uma recuperação judicial?

CONTEXTO EM NÚMEROS

Brinquedos e licenciamento crescem no nominal, mas ficam parados no real

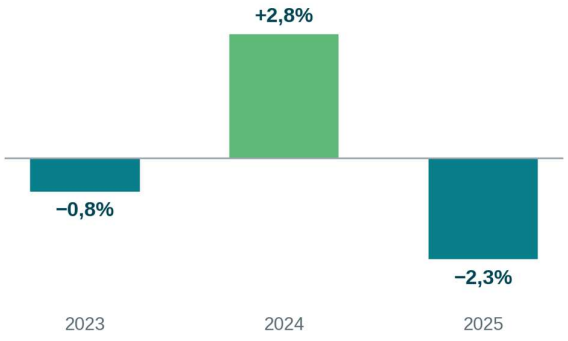
R$ 10,39 bi
faturamento do setor de brinquedos em 2025 (Abrinq), +1,9% nominal

−2,3%
crescimento real em 2025, descontada a inflação

38%
das vendas de brinquedos já passam pela internet (Abrinq)

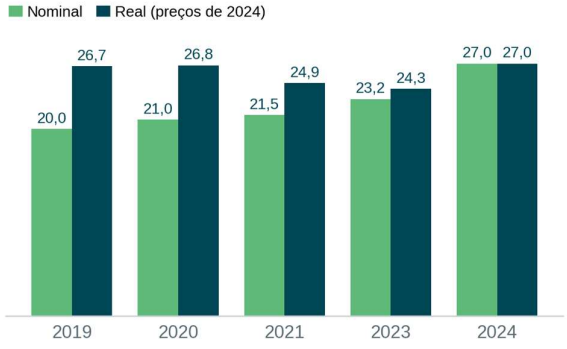
R$ 27 bi
vendas de produtos licenciados no Brasil em 2024; 8º maior mercado do mundo (Abral)

Crescimento real do mercado de brinquedos



Fonte: Abrinq e IBGE (IPCA). Real = (1 + nominal) ÷ (1 + IPCA) − 1.

Vendas de produtos licenciados no Brasil (R$ bi)



Fonte: Abral, vendas no varejo de produtos licenciados. Real deflacionado pelo IPCA a preços de 2024; 2022 não divulgado.

Leitura: os dois mercados crescem no nominal, mas **estão parados no real**. O licenciamento subiu 35% entre 2019 e 2024 em reais correntes, mas só cerca de 1% descontada a inflação, e o ambiente de crédito está no pior nível da série, com alta nas recuperações judiciais. Para quem vende a prazo, isso significa clientes com menos folga de caixa. A contraparte precisa se sustentar por conta própria, com uma operação voltada às tendências estruturais do mercado: e-commerce e marketplace bem estruturados, menor dependência da loja física, capital de giro robusto e geração de caixa no curto prazo.

IDENTIFICAÇÃO DE RISCOS

Cada risco foi avaliado pela probabilidade de ocorrer e pelo impacto sobre os recebíveis de quem vende a prazo para a grandes nomes, como a análise de risco abaixo feita da **Ri-happy:**

ID	Risco	Impacto potencial	Probabilidade	Impacto
1	Troca de controle sem aporte (governança)	Exemplo da Ri Happy: A Holding criada dias antes da compra, sem aporte anunciado: se faltar caixa no 4T, o pagamento a fornecedores é o primeiro a atrasar.	Alta	Alto
2	Concentração sazonal (operação)	Pedidos de out–dez vencem em jan–mar, quando a rede gera menos caixa: o maior saldo a receber coincide com o momento mais frágil.	Alta	Alto
3	Refinanciamento da dívida (financeiro)	R$ 289 mi de dívida reestruturada em 2023, além de forte concentração em lojas físicas. Numa recuperação judicial, o fornecedor vira credor quirografário, com deságio e prazo longo.	Alta	Crítico
4	Ambiente de crédito (macro)	Com Selic em 13,75% e bancos mais seletivos, o varejo passa a se financiar alongando o prazo com fornecedores.	Média	Alto
5	Perda do canal especializado (mercado)	Especializado cai de 28,8% para 24% das vendas (internet: 38% do setor, 8–12% da rede): menos giro, mais estoque e pedidos de prazo.	Alta	Médio
6	Cross-border e preço (concorrência)	Imposto zero até US$ 50 e remessas +74% em ago/26 espremem a margem da rede e o espaço para pagar em dia.	Média	Médio

SINAIS NO SETOR

Empresa	Elo da cadeia	Evento
Americanas	Varejo (canal de brinquedos)	Recuperação judicial em jan/2023; perda de ≈R$ 500 mi para a indústria de brinquedos (Abrinq).
Estrela	Fabricante	Recuperação judicial em mai/2026: custo de capital, crédito restrito, importados e migração para o digital; ações −33% no anúncio.
Casas Bahia	Varejo (magazine)	Recuperação judicial em ago/2026.

Leitura: para quem vende a prazo, os clientes do varejo estão mais frágeis e a margem para absorver perdas é pequena. Quem vende licenciado já repassa 10–12% em royalties: com margem líquida de 10%, perder R$ 100 mil de recebível exige R$ 1 milhão em novas vendas para recompor. A inadimplência bateu recorde (9,2 milhões de empresas em jun/2026, 32% no comércio) e, mesmo com a Selic em 13,75%, o mercado ainda precifica juros altos por muito tempo.

ESTRATÉGIAS DE MITIGAÇÃO

Uma resposta para cada risco, para continuar vendendo com o recebível protegido

Falta de liquidez

Exigir garantias adicionas para os volumes acima da faixa média de venda como nas épocas de Dia das Crianças, natal etc. Exemplos de garantia executáveis: Fiança controlador, fiança bancária, seguro-garantia ou mecanismos de trava via máquina de cartão de crédito (Tanto no site como físico)

Mecanismos de alavancar vendas de forma segura

Seguro de crédito pode transferir os riscos de crédito para a seguradora, gerando um maior volume de vendas (seguráveis), trazendo um aumento de faturamento para cobertura na diminuição das vendas em canais com risco muito elevado;

Concentração sazonal

Evitar que os vencimento0 de épocas sazonais sejam 100% concentrados em épocas de menor geração de caixa, negociar prazos curtos para pagar conforme giro.

Ambiente de crédito

Oferecer desconto para pagamento antecipado e evitar financiar o fornecedor via capital próprio (Prazos extremamente alongados e acima da média de mercado, caso o risco de crédito não tenha capacidade de pagar, precisa usar o “boom” de vendas para gerar caixa e sobrevier. Atraso de pagamento, fechamento de lojas, mudança de gestão com ausência de aporte do novo controlador até o fim de 2026 disparam reavaliação imediata do crédito.

CONCLUSÃO

O setor de brinquedos cresce de forma nominal, mas está parado em termos reais, e o canal físico especializado, onde grandes nomes como Ri-happy & PB Kids operam, é o que mais perde espaço.

O momento econômico que o Brasil vive, juros estruturalmente altos, varejo com margem apertada e concorrendo indiretamente com Cross-Border e Market Places que investem milhões e milhões de reais para ter uma operação agressiva dificulta muito a sobrevivência no varejo de brinquedos, pois o alto custo de lojas físicas, margem apertadas somadas a dividas com custo alto e pouca geração de caixa são uma receita certa para recuperação judicial, Algumas operações são viáveis no curto prazo e se a temporada de 2026 não gerar caixa suficiente para o início de 2027 pode ser um uma inevitável causa de paralização de pagamentos, Para quem vende a prazo, a recomendação não é deixar de vender, e sim vender com o recebível coberto, garantido e distribuído em mais clientes e canais para evitar perdas catastróficas que com dependendo da margem operada, pode ser necessário um número muito grande de vendas para cobrir.

AVISO IMPORTANTE

Este relatório possui caráter exclusivamente informativo, consultivo e comercial, tendo sido elaborado com base em informações públicas disponíveis na data de sua emissão e em fontes consideradas confiáveis pelos autores.

As análises, opiniões, interpretações, estimativas e projeções aqui apresentadas refletem exclusivamente o entendimento dos autores na data de elaboração deste material, podendo ser alteradas sem aviso prévio em decorrência de novas informações, mudanças de mercado ou eventos supervenientes.

Este material não constitui rating de crédito, recomendação de investimento, parecer jurídico, parecer contábil, auditoria financeira, recomendação para concessão ou recusa de crédito, nem garantia de desempenho futuro ou de solvência de qualquer empresa mencionada.

Informações relativas a empresas de capital fechado ou empresas com divulgação limitada podem estar sujeitas a restrições de disponibilidade, atualização ou abrangência.

Qualquer decisão comercial, financeira, de crédito ou de investimento deverá ser baseada em análise própria do destinatário e, quando aplicável, complementada por documentação financeira, jurídica e operacional específica.

Os autores e a empresa emissora não assumem responsabilidade por eventuais decisões tomadas com base exclusiva neste material.

Este documento é confidencial e destinado exclusivamente ao destinatário original, sendo vedada sua reprodução, divulgação ou distribuição total ou parcial sem autorização prévia e expressa da empresa emissora.

FONTES DISPONÍVEIS

De onde vêm os números e como lê-los

Cada número do relatório vem de uma das fontes abaixo. Elas medem coisas diferentes e não devem ser somadas nem comparadas no nível; a leitura correta é pela direção e pela consistência entre elas.

Fonte	O que mede	De onde vêm os dados	Frequência	Como usar / limitações
Abrinq · Anuário Estatístico 2026	Faturamento da indústria de brinquedos nas vendas ao varejo e canais de venda. No relatório: R$ 10,39 bi, crescimento real, 38% pela internet e a queda das lojas especializadas.	Declarações de fabricantes e varejistas; importações pelo Comex Stat/MDIC.	Anual (fev/mar)	Melhor estimativa do tamanho total do setor. É a associação dos fabricantes: mede a venda da indústria ao varejo, não o gasto do consumidor.
Abral · Associação Brasileira de Licenciamento	Vendas no varejo de produtos licenciados: R$ 20 bi (2019) a R$ 27 bi (2024); faixas de royalty por categoria. No relatório: indicador, gráfico e royalties.	Levantamento da associação com licenciadores e licenciados, divulgado à imprensa.	Anual	O dado de 2022 não foi divulgado e o de 2025 ainda não saiu. A série real foi deflacionada por nós pelo IPCA.
IBGE · IPCA	Inflação oficial (2020 a 2025). No relatório: crescimento real de brinquedos e do licenciamento.	Pesquisa oficial de preços ao consumidor.	Mensal	Crescimento real = (1 + nominal) ÷ (1 + IPCA) − 1. É um índice geral, não específico de brinquedos.
Serasa Experian · Indicador de Recuperação Judicial	Pedidos de recuperação judicial e inadimplência de empresas. No relatório: 2.466 pedidos em 2025 e 9,2 milhões de empresas inadimplentes em jun/2026.	Tribunais, varas de falência e diários oficiais.	Mensal, com defasagem de ≈3 meses	A metodologia mudou em 2025; os meses recentes são revisados para cima e não há projeção publicada.
Banco Central · Copom e Boletim Focus	Taxa Selic (13,75%) e expectativas de mercado.	Decisões do Copom e pesquisa semanal com instituições financeiras.	A cada reunião / semanal	O Focus é expectativa de mercado, não dado realizado.
Receita Federal e Abit · Remessa Conforme	Compras internacionais até US$ 50 (cross-border). No relatório: fim do imposto e remessas +74% em ago/26.	Declarações das plataformas certificadas (Shein, Shopee, AliExpress etc.).	Mensal	Não há recorte por categoria: o efeito sobre brinquedos é inferido, não medido.
Imprensa especializada	Contraparte (controle, dívida, sazonalidade, lojas) e casos do setor (Americanas, Estrela, Casas Bahia).	NeoFeed, Exame, Seu Dinheiro, IstoÉ Dinheiro, Mercado&Consumo, InfoMoney, Forbes e apresentação AU Group.	Por evento	Empresa de capital fechado, sem balanço público: dados operacionais devem ser validados com documentação da empresa.

Cuidados de leitura

- A Abrinq mede o que a indústria vende ao varejo; não é o mesmo que o gasto do consumidor final.
- Os dados de 2026 são parciais (remessas até agosto). O ano fecha com Dia das Crianças, Black Friday e Natal, que concentram a maior parte das vendas.
- Não há dado público de brinquedos dentro do cross-border nem de vendas de brinquedos por marketplace.
- Valores reais e marcados com “≈” foram calculados por nós a partir dos dados publicados.