

BLOXS

Panorama do Crédito Privado no Brasil (Primeiro Semestre de 2026)

Análise abrangente do mercado brasileiro de crédito privado e dívida corporativa no primeiro semestre de 2026, cobrindo volumes de emissão, dinâmica de spreads, composição setorial e tendências estruturais, com a taxa básica de juros (Selic) a 14,25% ao ano. Fontes: ANBIMA, CVM/SRE, Banco Central do Brasil, B3 e pesquisa proprietária Bloxs.

Gabriel Santos — Head de Research
23 de junho de 2026

1. Sumário Executivo

O mercado de capitais brasileiro registrou R\$ 649,3 bilhões em ofertas públicas de distribuição no primeiro semestre de 2026, em 1.917 operações, volume 80,7% superior aos R\$ 359,4 bilhões registrados no mesmo período de 2025 (1.852 ofertas), segundo dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM/SRE). O resultado consolida a maior volume semestral de ofertas registradas da história do mercado de capitais doméstico, impulsionado pela combinação de custo ainda elevado do crédito bancário convencional e maturidade institucional crescente dos instrumentos de dívida corporativa.

Os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) lideraram em número de operações, com 763 ofertas que totalizaram R\$ 63,5 bilhões. As debêntures concentraram o maior volume financeiro entre os instrumentos de renda fixa corporativa, com R\$ 131,8 bilhões em 223 ofertas. Os Fundos de Investimento Imobiliário (FII) surpreenderam com R\$ 56,6 bilhões captados em 210 ofertas, refletindo a robusta atividade de reciclagem de portfólio e novas emissões no segmento. As Notas Comerciais alcançaram R\$ 31,2 bilhões em 108 operações, consolidando-se como alternativa ágil de financiamento de curto prazo para empresas de médio porte.

No front macroeconômico, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central executou três cortes consecutivos de 0,25 ponto percentual na taxa Selic ao longo do semestre, reduzindo-a de 15,00% ao ano em janeiro para 14,25% ao ano em junho. A curva de juros futuros (DI) encerrou o semestre com vértice curto a 14,15% ao ano e inversão nos vencimentos longos, sinalizando expectativa do mercado de continuidade do ciclo de flexibilização monetária no segundo semestre.

Dados da ANBIMA para o período de janeiro a maio de 2026 apontam R\$ 283 bilhões em emissões de instrumentos de renda fixa corporativa, crescimento de 14,1% sobre os R\$ 248 bilhões do mesmo intervalo de 2025. As debêntures responderam por R\$ 139,1 bilhões (49,1% do total ANBIMA), seguidas por FIDC com R\$ 69,9 bilhões (24,7%), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) com R\$ 28,1 bilhões (9,9%), Notas Comerciais com R\$ 24,5 bilhões (8,7%) e Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) com R\$ 21,4 bilhões (7,6%). A nota de reconciliação entre os dados CVM (que incluem FII, FIP, ações e demais instrumentos) e ANBIMA (focada em renda fixa corporativa) encontra-se na seção de Performance por Instrumento.

"O crescimento de 80,7% no volume total de ofertas no primeiro semestre, mesmo com a Selic ainda em dois dígitos, confirma que o mercado de crédito privado brasileiro atingiu escala institucional irreversível. O diferencial de custo entre o crédito bancário convencional e a emissão direta no mercado de capitais continua sendo o principal motor, mas há um segundo vetor: a sofisticação dos investidores institucionais e a diversificação dos instrumentos disponíveis tornaram o mercado mais resiliente a choques de taxa."

— Gabriel Santos, Head de Research da Bloxs Capital Markets

2. Contexto Macroeconômico e a Selic a 14,25%

O primeiro semestre de 2026 foi marcado pelo início efetivo do ciclo de flexibilização monetária, após o Banco Central manter a taxa básica de juros (Selic) em 15,00% ao ano na reunião de janeiro, sinalizando cautela diante das incertezas externas, incluindo os conflitos no Oriente Médio e a aceleração inflacionária doméstica no final de 2025. A partir de março, o Copom iniciou uma sequência de três cortes de 0,25 ponto percentual, levando a Selic de 15,00% para 14,25% ao ano em junho.

A ata da 279ª reunião do Copom, realizada em 16 e 17 de junho de 2026, destacou a decisão unânime de reduzir a Selic para 14,25% ao ano. O documento enfatizou a persistência de incertezas no cenário externo, com menção específica aos conflitos no Oriente Médio, e reconheceu que a inflação doméstica, embora em desaceleração, permanecia com expectativas acima da meta. O comitê, presidido por Gabriel Galípolo e composto por Ailton de Aquino Santos, Diogo Abry Guillen, Gilneu Francisco Astolfi Vivan, Izabela Moreira Correa, Nilton José Schneider David, Paulo Picchetti e Rodrigo Alves Teixeira, sinalizou que a calibragem futura dependeria da convergência efetiva das expectativas inflacionárias.

A curva de juros futuros (DI) encerrou o semestre com configuração invertida nos vencimentos longos, o vértice de julho de 2026 precificava 14,15% ao ano, janeiro de 2028 marcava 14,68%, e os vencimentos mais longos recuavam para 14,61% (janeiro de 2033) e 14,39% (janeiro de 2039). Essa inversão reflete a precificação de continuidade do ciclo de cortes e convergência gradual para um nível de equilíbrio entre 13,50% e 14,00% ao ano no médio prazo.

Para o mercado de crédito privado, a manutenção da Selic em patamar elevado, mesmo em trajetória descendente, preservou o diferencial de custo favorável à emissão via mercado de capitais frente ao crédito bancário convencional. As taxas médias de crédito para pessoa jurídica no sistema bancário permaneceram acima de 20% ao ano para capital de giro, enquanto emissões de debêntures de primeira linha (rating AAA/AA) foram precificadas na faixa de CDI + 1,00% a CDI + 2,00%, o que equivale a um custo efetivo entre 15,25% e 16,25% ao ano, desconto de quatro a cinco pontos percentuais frente ao crédito bancário.

Trajetória da Selic no 1S2026 — Decisões do Copom

Reunião	Selic (% ao ano)	Varição	Observação
268ª — Jan/2026	15,00%	Manutenção	Cautela diante de incertezas externas e inflação acima da meta
269ª — Mar/2026	14,75%	-0,25 p.p.	Primeiro corte do ciclo; destaque para desaceleração gradual do IPCA
270ª — Mai/2026	14,50%	-0,25 p.p.	Continuidade do ciclo; monitoramento de expectativas de inflação
279ª — Jun/2026	14,25%	-0,25 p.p.	Decisão unânime; incertezas externas persistentes

Fonte: Banco Central do Brasil / Copom

3. Performance por Instrumento

A tabela abaixo compara o volume de ofertas públicas registradas na CVM/SRE no primeiro semestre de 2026 com o mesmo período de 2025. O universo CVM inclui todos os instrumentos de valores mobiliários (renda fixa corporativa, fundos estruturados, ações e demais), motivo pelo qual o total é substancialmente superior ao apurado pela ANBIMA, que foca em renda fixa corporativa.

As debêntures registraram R\$ 131,8 bilhões em 223 ofertas, recuo de 18,0% frente aos R\$ 160,7 bilhões do primeiro semestre de 2025 (262 ofertas). A redução reflete a base de comparação elevada do ano anterior, quando emissões jumbo de grandes corporações inflaram o volume, e a migração parcial de emissores para Notas Comerciais e FIDC, que oferecem prazos de estruturação mais curtos.

Os FIDCs consolidaram a posição de instrumento mais democrático do mercado, com 763 ofertas (o maior número entre todos os instrumentos) totalizando R\$ 63,5 bilhões, crescimento de 9,5% sobre os R\$ 58,0 bilhões do primeiro semestre de 2025. O patrimônio líquido agregado dos FIDCs ultrapassou a marca de R\$ 700 bilhões em 2026, refletindo tanto novas emissões quanto a retenção de cotas existentes.

Os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) mantiveram estabilidade com R\$ 16,0 bilhões em 221 ofertas (R\$ 16,1 bilhões em 214 ofertas no primeiro semestre de 2025). Os dados granulares da Economatica indicam 5.132 CRIs ativos no mercado, com destaque para Opea (424 emissões), Virgo (201) e Canal (112) como principais securitizadoras. O lastro predominante é Nota Comercial (427 emissões), seguido por Financiamento Imobiliário (104) e Alienação Fiduciária (103).

Os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) registraram queda relevante, com R\$ 4,5 bilhões em 46 ofertas contra R\$ 13,4 bilhões em 51 ofertas no mesmo período de 2025, retração de 66,4%. A Economatica registra 1.274 CRAs ativos, com Eco (149 emissões), Virgo (104) e Opea (84) liderando. O recuo reflete a safra 2025/2026 mais restritiva e cautela dos investidores institucionais com o agronegócio após eventos de crédito no setor.

Os FII's registraram R\$ 56,6 bilhões em ofertas em 210 ofertas (R\$ 29,5 bilhões em 152 ofertas no primeiro semestre de 2025), alta de 91,9%, impulsionados por novas emissões de fundos de recebíveis e de tijolo que aproveitaram a janela de prêmio sobre o valor patrimonial. As Notas Comerciais alcançaram R\$ 31,2 bilhões em 108 ofertas (R\$ 29,9 bilhões em 88 ofertas no primeiro semestre de 2025), crescimento de 4,3%.

Nota de reconciliação: a diferença entre o total CVM (R\$ 649,3 bilhões) e a soma dos instrumentos de crédito privado na tabela se explica pela inclusão, no agregado CVM, de FIPs (R\$ 24,2 bilhões em 117 ofertas), FIAGROs (R\$ 8,4 bilhões em 52 ofertas), ofertas de ações (R\$ 19,9 bilhões em 8 ofertas) e demais instrumentos.

Ofertas Públicas por Instrumento — CVM/SRE (1S2026 vs 1S2025)

Instrumento	1S2025 (R\$ bilhões)	1S2026 (R\$ bilhões)	Variação	Nº Ofertas 1S2026
Debêntures	160,7	131,8	-18,0%	223
FIDC	58,0	63,5	+9,5%	763
FII	29,5	56,6	+91,9%	210
Notas Comerciais	29,9	31,2	+4,3%	108
CRI	16,1	16,0	-0,6%	221
FIAGRO	—	8,4	—	52
CRA	13,4	4,5	-66,4%	46
FIP	—	24,2	—	117
Ações	—	19,9	—	8
Total	359,4	649,3	+80,7%	1.917

Fonte: CVM/SRE — Consulta de Ofertas Públicas de Distribuição

4. Perfil Setorial

A composição setorial das emissões de crédito privado no primeiro semestre de 2026 refletiu a concentração estrutural do mercado brasileiro em infraestrutura, energia e serviços financeiros, com diversificação incremental para agronegócio, imobiliário e varejo. As estimativas abaixo são elaboração Bloxs com base em dados públicos da ANBIMA, CVM e pesquisa proprietária.

A infraestrutura manteve a liderança como principal vetor de emissões, impulsionada pelas debêntures de infraestrutura (Lei 14.801/2024) com benefício fiscal para o emissor e pelas debêntures incentivadas (Lei 12.431/2011) com isenção para o investidor pessoa física. Projetos de concessões rodoviárias, saneamento e transmissão de energia sustentaram volumes elevados.

O setor de energia e utilities ampliou participação com operações de geração distribuída, transmissão e comercialização. O agronegócio, apesar da retração nos CRAs, manteve presença relevante via FIDCs multicedente e CPR-F. O setor imobiliário sustentou a demanda por CRIs com lastro em recebíveis de incorporação, loteamento e multipropriedade.

Serviços financeiros e fintechs geraram volume expressivo de FIDCs multicedente e Notas Comerciais, canalizando recebíveis de cartão, antecipação de duplicatas e crédito consignado. Saúde e educação ampliaram marginalmente a participação, com operações de CRI para hospitais e debêntures para redes de ensino.

Composição Setorial Estimada — Emissões de Crédito Privado 1S2026

Setor	Participação Estimada	Instrumentos Principais	Drivers
Infraestrutura	28%–32%	Debêntures (incentivadas e infra)	Concessões, PPPs, saneamento, transmissão
Energia e Utilities	15%–18%	Debêntures, CRI	Geração distribuída, transmissão, GD solar
Serviços Financeiros / Fintechs	14%–17%	FIDC, NC	Recebíveis de cartão, consignado, antecipação
Imobiliário	12%–15%	CRI, FII	Incorporação, loteamento, multipropriedade
Agronegócio	8%–11%	CRA, FIDC, CPR-F	Commodities agrícolas, insumos, armazenagem
Varejo e Consumo	4%–6%	FIDC, NC	Recebíveis de cartão, crédito ao consumo
Saúde e Educação	3%–5%	CRI, Debêntures	Hospitais, redes de ensino, laboratórios
Outros	3%–5%	Diversos	Tecnologia, logística, serviços

Fonte: Elaboração Bloxs com base em ANBIMA, CVM/SRE e pesquisa proprietária (estimativas)

5. Perfil de Porte dos Emissores

O mercado de crédito privado brasileiro permanece estruturalmente concentrado em grandes emissores. Emissões com classificação de risco AAA e AA respondem por parcela estimada entre 70% e 75% do volume total de debêntures, padrão que se repete a cada semestre. Corporações com faturamento acima de R\$ 1 bilhão ao ano concentram a maior parte das emissões de debêntures, enquanto empresas de médio porte (faturamento entre R\$ 100 milhões e R\$ 1 bilhão) recorrem predominantemente a CRI, CRA, FIDC e Notas Comerciais.

O FIDC se consolidou como o instrumento mais relevante para o acesso de empresas de menor porte ao mercado de capitais. Com patrimônio líquido agregado superior a R\$ 700 bilhões e mais de 2.500 fundos ativos, o FIDC permite que originadores de recebíveis, inclusive fintechs e factorings, acessem funding institucional via cessão de carteiras pulverizadas. A Resolução CVM 175, que modernizou a regulação de fundos e permitiu a oferta de cotas de FIDC ao investidor de varejo com responsabilidade limitada ao valor investido, ampliou a base de investidores e reduziu o custo de emissão para fundos de maior porte.

As Notas Comerciais mantêm relevância como instrumento de curto prazo para empresas de médio porte, com ticket médio estimado em R\$ 289 milhões (R\$ 31,2 bilhões divididos por 108 ofertas). Para o segmento de middle market, plataformas digitais de estruturação e distribuição, entre elas Bloxs, True, Opea, Virgo e QI Tech, funcionam como canal de acesso ao mercado de capitais, oferecendo originação descentralizada e estruturação padronizada que reduzem o custo fixo de emissão.

Os CRIs também servem como veículo para emissores imobiliários de médio porte, com 5.132 CRIs ativos no mercado e ticket médio variável. As securitizadoras Opea, Virgo, Canal e

Província lideram em número de emissões, operando como originadoras de volumes pulverizados para investidores institucionais.

6. Dinâmica de Spreads, Risco e Covenants

O prêmio de risco sobre a taxa de referência (CDI) medido pelo IDA-DI da ANBIMA apresentou trajetória de compressão ao longo do primeiro semestre de 2026. O spread médio do índice IDA-DI encerrou maio de 2026 em CDI + 1,58%, após atingir pico de CDI + 1,12% em abril e recuar para CDI + 1,00% nos meses seguintes. A compressão reflete o excesso de liquidez nos fundos de crédito privado, que continuaram captando recursos ao longo do semestre, e a escassez relativa de novas emissões de primeira linha.

Por faixa de rating, emissores AAA precificaram debêntures entre CDI + 0,80% e CDI + 1,20%, enquanto emissores AA operaram na faixa de CDI + 1,20% a CDI + 1,80%. Emissores com nota A acessaram o mercado entre CDI + 1,80% e CDI + 2,80%, e emissores BBB ou inferior, quando conseguiram acessar o mercado público, operaram acima de CDI + 3,00%, frequentemente com garantias reais e covenants mais restritivos.

Os covenants padrão de mercado mantiveram os patamares observados nos últimos trimestres. O Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) típico para debêntures de infraestrutura situa-se entre 1,20 e 1,40 vez, enquanto debêntures corporativas exigem alavancagem máxima (dívida líquida sobre EBITDA) entre 3,0 e 3,5 vezes para emissores de primeira linha, apertando para 2,0 a 2,5 vezes em emissores de menor porte.

A taxa de inadimplência do crédito livre para pessoa jurídica permaneceu controlada, embora eventos de crédito pontuais no agronegócio e em incorporadoras de menor porte tenham elevado a percepção de risco em nichos específicos. O mercado reagiu com endurecimento de covenants e exigência de garantias adicionais (cessão fiduciária de recebíveis, alienação fiduciária de imóveis) para emissores fora do universo de primeira linha.

Faixas de Spread por Rating — Debêntures 1S2026

Rating	Spread sobre CDI	Observação
AAA	CDI + 0,80% a 1,20%	Nomes de primeira linha; demanda superior à oferta
AA	CDI + 1,20% a 1,80%	Corporações consolidadas; boa liquidez secundária
A	CDI + 1,80% a 2,80%	Middle market; garantias frequentes
BBB ou inferior	CDI + 3,00% ou mais	Acesso restrito; covenants rígidos e garantias reais

Fonte: Elaboração Bloxs com base em ANBIMA IDA-DI e mercado secundário (estimativas)

7. Tendências Estruturais

Tokenização de ativos reais (RWA). O mercado de tokenização de ativos reais manteve trajetória acelerada no primeiro semestre de 2026. Dados da ABCripto e CVM indicam volume de R\$ 3,76 bilhões em ativos tokenizados no primeiro trimestre de 2026, crescimento de 121% sobre o mesmo período de 2025. O avanço reflete a maturação da infraestrutura de smart contracts, a entrada de custodiantes regulados no segmento e a adoção crescente por emissores de médio porte que utilizam a tokenização como canal de distribuição alternativo. A Resolução CVM 88,

que regula o crowdfunding de investimento, registrou 88 ofertas no primeiro trimestre de 2026 totalizando R\$ 358,57 milhões, crescimento de 440% sobre o mesmo período de 2025. O aumento reflete tanto a elevação do teto de captação quanto a entrada de novas plataformas autorizadas.

Desintermediação bancária. A participação do mercado de capitais no financiamento total da economia brasileira continuou avançando. O estoque de instrumentos de renda fixa corporativa (debêntures, CRI, CRA, FIDC, NC) manteve trajetória ascendente, aproximando-se de R\$ 2 trilhões em valor de face. O funding via mercado de capitais já representa parcela crescente do crédito corporativo total, em contraste com a dependência histórica do sistema bancário. A atratividade do diferencial de custo (quatro a cinco pontos percentuais abaixo do crédito bancário para emissores de primeira linha) continua sendo o principal motor da migração.

CVM 175 e abertura ao varejo. A Resolução CVM 175, que modernizou a regulação de fundos de investimento, completou seu segundo ano de vigência em 2026. A principal inovação para o crédito privado foi a abertura dos FIDCs ao investidor de varejo com responsabilidade limitada ao valor aplicado, eliminando o risco de chamada de capital que historicamente restringia o instrumento a investidores qualificados. O resultado prático foi a ampliação da base de cotistas e a redução do custo de emissão para FIDCs de maior porte. Os FIDCs atingiram patrimônio líquido agregado superior a R\$ 700 bilhões, e o número de fundos ativos superou 2.500.

Convergência regulatória e reforma tributária. O debate sobre a reforma tributária e seus impactos sobre isenções fiscais de CRI, CRA, LCI, LCA e debêntures incentivadas permaneceu como tema de atenção do mercado ao longo do semestre. A manutenção da isenção de imposto de renda para pessoa física em CRI e CRA foi considerada positiva, mas a incerteza regulatória contribuiu para a cautela de emissores e investidores, particularmente no segmento de CRA, que registrou o maior recuo relativo do semestre.

8. Conclusões e Perspectivas

1. Ciclo de juros: motor de volume, não de euforia. Os três cortes de 0,25 ponto percentual na Selic ao longo do semestre sinalizaram que o Banco Central prioriza cautela e gradualismo. A curva DI invertida nos vértices longos precifica continuidade do ciclo de flexibilização no segundo semestre, com consenso de mercado apontando Selic entre 13,50% e 14,00% ao final de 2026. Para o crédito privado, isso significa manutenção do diferencial de custo favorável frente ao crédito bancário e, simultaneamente, pressão por compressão adicional de spreads em emissões de primeira linha, o que pode empurrar investidores institucionais para emissores de menor rating em busca de retorno.

2. FIDC como instrumento de democratização. O FIDC ultrapassou as debêntures em número de operações e se consolidou como o principal veículo de acesso ao mercado de capitais para empresas de menor porte e fintechs. Com patrimônio líquido acima de R\$ 700 bilhões e a CVM 175 ampliando a base de investidores, o FIDC ocupa posição central na cadeia de crédito privado e deve manter crescimento acima de 10% ao ano nos próximos dois anos.

3. Tokenização e CVM 88: de nicho para mainstream. O crescimento de 121% no volume de ativos tokenizados no primeiro trimestre e de 440% nas ofertas de crowdfunding sinaliza que a tokenização está transitando de experimento para canal de distribuição efetivo. A entrada de custodiantes regulados e a evolução da infraestrutura de smart contracts reduzem barreiras de entrada e ampliam o universo de emissores elegíveis.

Riscos. Primeiro, reversão da política monetária: uma reaceleração inflacionária forçaria o Banco Central a interromper ou reverter o ciclo de cortes, elevando o custo de novas emissões e comprimindo demanda por crédito privado. Segundo, eventos de crédito em setores cíclicos: o agronegócio e incorporadoras de menor porte permanecem como pontos de atenção, com potencial de gerar reprecificação de risco em CRA e CRI lastreados em recebíveis desses segmentos. Terceiro, incerteza tributária: mudanças na isenção fiscal de CRI, CRA e debêntures incentivadas alterariam a equação de custo para emissores e o retorno líquido para investidores. Quarto, liquidez do mercado secundário: apesar do crescimento do mercado primário, a liquidez no secundário permanece restrita para emissores fora do universo AAA/AA, o que pode limitar o apetite de investidores por prazos mais longos.

"O primeiro semestre de 2026 demonstra que o mercado de crédito privado brasileiro não depende mais de uma janela macro favorável para crescer. Mesmo com a Selic a 14,25% e incertezas externas relevantes, o volume recorde de R\$ 649,3 bilhões em ofertas reflete uma mudança estrutural: empresas emissoras e investidores institucionais internalizaram o mercado de capitais como canal permanente de financiamento corporativo, não como alternativa conjuntural ao crédito bancário."

— Gabriel Santos, Head de Research da Bloxs Capital Markets

Fontes e Referências

ANBIMA — Boletim de Mercado de Capitais (jan–mai/2026) | CVM/SRE — Consulta de Ofertas Públicas de Distribuição (1S2026 e 1S2025) | Banco Central do Brasil — Histórico de decisões do Copom e ata da 279ª reunião (jun/2026) | B3 — Curva de juros futuros (DI), posição 22/jun/2026 | Economatica — Base de debêntures, CRI e CRA ativos (jun/2026) | ABCripto — Dados de tokenização de ativos reais (RWA), 1T2026 | Resolução CVM 175/2022 — Regulação de fundos de investimento | Resolução CVM 88/2022 — Crowdfunding de investimento | Lei 14.801/2024 — Debêntures de infraestrutura | Lei 12.431/2011 — Debêntures incentivadas | Pesquisa proprietária Bloxs Capital Markets