

BANKING, MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS

FIDCs: Crescimento acelerado e a nova agenda regulatória

Tamanho do mercado e novos participantes

Criado em 2001, o FIDC completa 25 anos em 2026 e já não é o plano B de quem não consegue crédito no banco. Para muitas empresas, tornou-se o plano A. Pela primeira vez, a indústria superou R\$ 1 trilhão em patrimônio líquido, chegando a R\$ 1,015 trilhão em julho, com crescimento de 16,3% em doze meses, segundo levantamento do Valor Data1 com informações da CVM. A carteira de direitos creditórios dos fundos cresceu cerca de três vezes mais rápido que o crédito bancário com recursos livres no mesmo período.

Vários fatores explicam o avanço. Entre eles, o juro alto, que deixa o crédito bancário caro e mais seletivo e, conseqüentemente, abre espaço para estruturas capazes de transformar recebíveis em captação. Também contribuiu, embora ainda em menor escala, a Resolução CVM 175, que abriu o produto ao investidor de varejo e encontrou um público em busca de diversificação, aliada a um veículo que, cumpridos certos requisitos, fica livre do come-cotas do Imposto de Renda. A combinação das duas pontas, empresas que precisam de financiamento e investidores que procuram alternativas, consolidou o FIDC como peça relevante do financiamento da economia real. A tendência é que esse crescimento continue, impulsionado pelo uso cada vez maior de instrumentos de crédito estruturado.

Podemos ainda citar, como um terceiro fator, a entrada de novos participantes. Entre dezembro de 2024 e novembro de 2025, o número de gestoras de FIDCs passou de 372 para 426, segundo levantamento da ANBIMA2. Ao lado delas cresceram fintechs, sociedades de crédito direto (SCDs) e plataformas de crédito que dependem estruturalmente da cessão. Uma SCD não capta depósitos, ela empresta com capital próprio e, para continuar originando, precisa vender o que originou. Para esses agentes, o FIDC não é uma alternativa, mas o próprio modelo de negócio.

1<https://valor.globo.com/financas/noticia/2026/09/28/fidcs-chegam-a-r-1-tri-mas-piora-do-credito-eleva-riscoda-carteira.ghtml>

2https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/fidcs-ampliam-base-de-investidores-com-destaque-para-ovarejo.htm

Histórico recente: o que levou às novas regras

O crescimento expôs as fragilidades de uma cadeia longa e marcada por assimetria de informações, que vai de quem concede o crédito, passa por quem o cede e chega ao fundo e ao investidor final. Casos concretos vieram em sequência. Em 2025, a Operação Carbono Oculto revelou o uso de fundos de investimento, inclusive FIDCs, como camada para esconder a procedência de dinheiro ilícito. No fim do mesmo ano, a liquidação do Banco Master trouxe à tona a cessão de carteiras de consignado com indícios graves de irregularidade na contratação, além de precatórios cuja existência e valor chegaram a ser questionados pelos reguladores.

A resposta regulatória veio em camadas. Em abril, Banco Central e CVM firmaram acordo de cooperação técnica para ampliar o compartilhamento de informações de crédito. Em 24 de setembro, o CMN proibiu os FIDCs de comprar créditos judiciais e arbitrais ainda não definitivos, um segmento que, segundo a CVM, já somava cerca de R\$ 35,2 bilhões nas carteiras. Agora, a Resolução CVM 247, publicada ontem e que entra em vigor em 1º de novembro, traz as securitizadoras para dentro do Sistema de Informações de Crédito (SCR) do Banco Central, com prazo de adaptação até outubro de 2027. A mesma norma permite que gestores de FIDC consultem o SCR e prevê multa diária para o administrador que atrasar o envio de informações.

Duplicatas escriturais: da lei de 2018 ao início da operação

A Lei 13.775, de dezembro de 2018, autorizou a emissão de duplicatas sob a forma escritural, mas permitir não foi o mesmo que operar. Foram cerca de sete anos e meio até que o ecossistema fosse lançado pelo Banco Central, em 30 de junho de 2026, com o início da fase de testes com as grandes empresas³. No intervalo vieram o Decreto 9.769/2019, que deu ao Banco Central a competência para autorizar a escrituração; a Resolução CMN 4.815/2020, com prazos atrelados a uma convenção entre as entidades que só veio no fim de 2024; a Resolução BCB 339/2023, norma operacional; e a Resolução BCB 540/2025, de transição⁴.

O que entra em operação é a versão totalmente digital do título de crédito emitido pelo fornecedor numa venda a prazo: em vez do boleto, a duplicata nasce vinculada, em regra, a um documento fiscal eletrônico e é registrada em sistema autorizado pelo Banco Central, o que, segundo o regulador, garante que o crédito é válido, único e rastreável. B3, CERC e Núclea foram autorizadas para escrituração e registro, e outras infraestruturas poderão ser habilitadas.

³<https://noticias.portaldaindustria.com.br/noticias/economia/banco-central-lanca-sistema-de-duplicata-escritural-que-promete-destravar-credito-no-pais/>

⁴Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br), página “Duplicatas escriturais” e release de 05/05/2020; Guia de Duplicata Escritural (CDESS, 2025), que cita a Convenção DUPE de 29/11/2024

A implantação será escalonada: pleno funcionamento por volta de dezembro de 2026 e obrigatoriedade a partir de cerca de junho de 2027 para os grandes sacadores (receita bruta anual acima de R\$ 300 milhões), dezembro de 2027 para os médios e junho de 2028 para os pequenos. O sacado precisa estar embarcado, e os contratos existentes serão levados ao novo ambiente pelo tombamento⁵.

Para os FIDCs, o efeito é direto. Se o SCR permite ao gestor enxergar o endividamento real do devedor antes de comprar o crédito, o registro da duplicata permite verificar o próprio recebível: se existe, se é único e quem é o seu titular. É a resposta a um problema conhecido do mercado, que é o mesmo crédito oferecido em garantia a mais de um financiador, além da duplicata sem lastro. O espaço é grande: estimativas de mercado apontam um universo de cerca de R\$ 11 trilhões em duplicatas por ano⁶, do qual apenas cerca de 10% seriam hoje descontadas.

Ainda há temas pendentes, a serem calibrados pela regulamentação, pela prática e pela jurisprudência, como o regime do aceite (incluindo o aceite tácito e os casos de dispensa de confirmação), a relação entre o registro, o protesto e a execução do título, a interoperabilidade entre as entidades, a prioridade das garantias no tombamento e a responsabilidade das entidades em caso de falha ou fraude.

Avaliação

As medidas de transparência vão na direção certa porque atacam a raiz do problema, que é a assimetria de informação. Com o SCR, o gestor passa a enxergar o endividamento real do devedor antes de comprar o crédito, e o regulador passa a ver a mesma operação dos dois lados da cadeia.

Já a proibição dos créditos judiciais merece uma leitura mais crítica. O risco desses ativos é real, mas a resposta foi a mais drástica possível: em vez de calibrar, o CMN vetou. Havia alternativas menos gravosas. Uma seria limitar a concentração desses ativos por classe. Outra seria fechar a porta do acesso indireto e reservar esses ativos a um perfil específico de investidor. A aplicação direta em classes que comprem créditos não padronizados, categoria em que se enquadram os créditos judiciais, já é em regra restrita a investidores profissionais.

[1] Banco Central do Brasil, página “Duplicatas escriturais” (www.bcb.gov.br), seções “Como funciona o novo ecossistema?”, “Transição para o novo modelo - tombamento” e “Linha do tempo para implantação”.

[1] BlockNews, 24/06/2026 (mercado de R\$ 11 a 14 trilhões ao ano).

A regulamentação da CVM, no entanto, permite que fundos destinados a investidores qualificados apliquem até 10% do patrimônio nessas classes. Vedar esse caminho manteria o risco com quem tem condições de avaliá-lo. Uma terceira alternativa seria exigir precificação independente e divulgação padronizada, que é justamente o regime que a própria resolução impõe aos ativos que já estão nas carteiras. Se esse regime é suficiente para conviver com o estoque, cabe perguntar por que não seria para novas aquisições. Some-se a isso um prazo de adaptação de menos de três semanas e o princípio da intervenção subsidiária e excepcional do Estado na atividade econômica, previsto na Lei de Liberdade Econômica. Não será surpresa se a proporcionalidade da medida vier a ser questionada.

Pelo lado da originação, as duplicatas escriturais seguem a mesma lógica de transparência e também merecem avaliação positiva. Os cerca de sete anos e meio até a operação mostram a complexidade de uma infraestrutura que precisa funcionar entre várias entidades, e é compreensível que o Banco Central tenha preferido testar antes de impor a obrigatoriedade, sem perder de vista a cobrança do setor produtivo por celeridade. A fase atual é de transição: a segurança jurídica plena dependerá de os temas pendentes serem calibrados e de o sistema ser testado em escala.

Além disso, sabemos que a agenda ainda não está completa, e o desafio é fiscalizar sem asfixiar um instrumento que hoje financia empresas que não encontram espaço no crédito bancário. Regular bem não é regular contra o FIDC, mas garantir que se saiba, em cada elo, quem originou o crédito, quem o cedeu e quem está assumindo o risco.



Andrea Sano Alencar

asano@efcan.com.br