

ESTUDO TÉCNICO PRELIMINAR – ETP

Nos termos do art. 18, inciso I, § 1º da Lei Federal nº 14.133, de 1º de abril de 2021, e da Instrução Normativa nº 02, de 23 de fevereiro de 2023, o presente Estudo Técnico Preliminar (ETP) representa documento constitutivo da primeira etapa do planejamento da contratação pretendida, caracterizando o interesse público envolvido e a melhor solução para sua consecução, devendo orientar a elaboração do respectivo Termo de Referência.

I – Necessidade da contratação: cobertura do “custo de transição” do Regime Próprio da Previdência Municipal e financiamento de investimentos prioritários sob a perspectiva do interesse público

O Município do Recife vem executando, nos últimos anos, um ciclo expressivo e consistente de investimentos públicos, direcionados a áreas estratégicas para o desenvolvimento urbano, social e econômico da cidade. No período compreendido entre 2021 e 2024, os investimentos municipais alcançaram, em valores corrigidos pelo IPCA, média anual de R\$ R\$ 721,5 milhões, atingindo R\$ 1,07 bilhão apenas no exercício de 2024.

Esses investimentos foram viabilizados por meio de poupança corrente e de operações de crédito regularmente autorizadas, sempre observados os princípios da responsabilidade fiscal e da sustentabilidade das finanças públicas, conforme atestado pela manutenção da classificação CAPAG B do Município desde 2022, indicador emitido pela Secretaria do Tesouro Nacional que reflete rigor e disciplina na gestão fiscal.

Esse histórico positivo, contudo, não esgota os desafios fiscais atualmente enfrentados, sobretudo diante da necessidade de dar continuidade a projetos estruturantes ainda não executados, bem como de incorporar novos investimentos estratégicos, essenciais ao aprimoramento da capacidade administrativa, financeira e arrecadatória do Município.

1. Carteira de investimentos prioritários

O Núcleo de Gestão da Prefeitura atualizou o rol da necessidade de investimentos do município sem fonte de financiamento definida, conforme demonstrado na Tabela 1, contendo as obras, os projetos e as atividades correlatas, alcançando aproximadamente o montante de 316,3 milhões.

Os investimentos estão distribuídos em 13 ações orçamentárias constantes na Lei Orçamentária Anual, organizadas em quatro eixos temáticos:

Eixo A: Desenvolvimento da infraestrutura urbana e espaços de interesse público;

Eixo B: Melhoria do saneamento, drenagem e urbanização de áreas do Recife;

Eixo C: Melhoria do sistema viário;

Eixo D: Modernização Administrativa e Fiscal do Município.

Os recursos serão aplicados em obras de infraestrutura e mobilidade urbana, saneamento, saúde e outras áreas estratégicas do Município, com ênfase em territórios de maior vulnerabilidade social, beneficiando a população do Recife e também a Região Metropolitana que circula diariamente na capital pernambucana, contemplando, entre outras ações: pavimentação e drenagem de vias no âmbito do Programa Rua Tinindo; obras de saneamento, com destaque para intervenções nos Sistemas de Esgotamento Sanitário (SES) do Cordeiro; construção e recuperação de pontes, pontilhões e canais, incluindo a Ponte Cordeiro–Casa Forte, a Ponte Joana Bezerra e os canais Mauricéia, Parnamirim e Sanbra; ações na área da saúde, com recursos destinados à obra do Hospital da Criança, UPA-e Casa Amarela e à requalificação de unidades de saúde; além de investimentos em equipamentos esportivos (gramadões), mercados públicos, incluindo o Mercado de São José, requalificação da orla, unidades Compaz, casas de acolhimento, urbanização do Bode e intervenções no DDI av. João de Barros.

O Eixo D - Modernização Administrativa e Fiscal do Município diz respeito a investimentos estratégicos em equipamentos de tecnologia da informação e sistemas corporativos. Especificamente para o momento atual, trata-se da aquisição do código fonte do Sistema Integrado de Administração Financeira do Município (SIAFIM), no montante de R\$ 7.725.467,03. O referido sistema foi implantado em 2024, e atualmente é utilizado na modalidade “licença de uso, manutenção e suporte”.

O investimento em questão é estratégico para dar autonomia ao município, desenvolvendo junto com a Emprtel as funcionalidades que atendam as necessidades da gestão municipal no ritmo desejado sem criar dependência de empresas contratadas. Atualmente, a Secretaria de Finanças opera sob dependência de terceiros para manutenção, atualização e customização do sistema financeiro municipal. A aquisição do código fonte garante: independência operacional em relação ao fornecedor; capacidade interna de correção de falhas críticas; autonomia para implementar melhorias conforme demandas municipais; eliminação de lock-in tecnológico; redução de custo operacional a longo prazo, dentre outras vantagens.

Tabela 1 – Obras, projetos e atividades correlatas

Órgão Executor	Macro	Ação Orçamentária	Valor Pleiteado
EMLURB	REQUALIFICAÇÃO DA PONTE JOANA BEZERRA	5010.15.451.1323.2566	R\$ 4.875.000,00
EMLURB	RUA TININDO	5010.15.452.1323.2541	R\$ 33.000.000,00
EMLURB	DDI AV. JOÃO DE BARROS	5010.15.451.1323.2566	R\$ 4.400.000,00
SAS	REQUALIFICAÇÃO DE CASAS DE ACOLHIMENTO	2901.08.244.1.204.2519	R\$ 3.175.619,92
SEPE	COMPAZ TOTÓ	2601.15.451.1028.1603	R\$ 4.377.615,88
SEPE	2ª ETAPA DO HOSPITAL DA CRIANÇA	2601.15.243.1247.2113	R\$ 25.951.111,46
SEPE	ORLA RECIFE	2601.15.451.1028.1603	R\$ 96.976.457,87
SEPE	UPA-E CASA AMARELA	2601.15.451.1028.1603	R\$ 3.200.000,00

SESAN	SES CORDEIRO	2301.17.512.1220.1252	R\$ 17.326.206,11
SESAU	REQUALIFICAÇÃO DE UNIDADES DE SAÚDE	4801.10.302.1236.1658	R\$ 5.805.783,20
SESP	GRAMADÕES	1101.27.812.1226.2281	R\$ 3.971.482,32
URB	PONTE CORDEIRO CASA FORTE	5011.15.451.1304.1563	R\$ 57.713.900,00
URB	URBANIZAÇÃO BODE	5011.15.451.1310.1576	R\$ 5.383.109,20
URB	CANAL MAURICEIA	5011.15.451.1310.1576	R\$ 17.000.000,00
URB	CANAL PARNAMIRIM	5011.15.451.1310.1576	R\$ 2.796.251,69
URB	CANAL SANBRA	5011.15.451.1310.1576	R\$ 16.274.233,00
URB	MERCADO DE SÃO JOSÉ	5011.15.451.1310.1603	R\$ 6.347.593,72
SEFIN	SISTEMA INTEGRADO DE ADM. FINANC. DO MUNICÍPIO - SIAFIM	1501.04.129.2122.1.040	R\$ 7.725.467,03
TOTAL			R\$ 316.299.831,41

Constata-se, portanto, haver uma ampla demanda por investimentos em infraestrutura de interesse público cuja integral execução depende da suficiência de recursos orçamentários. Tais alocações orçamentárias, todavia, competem com outras despesas obrigatórias, como aquelas relativas à educação, saúde e pessoal.

2. Pressão estrutural decorrente do custo de transição do Regime Próprio de Previdência Social

Paralelamente à carteira de investimentos, um componente estrutural da despesa municipal desafia a gestão pública: a cobertura do crescente custo de transição do Regime Previdenciário Municipal. Os regimes de previdência dos servidores do Município demandam aportes significativos de recursos orçamentários para assegurar a sua manutenção, de modo a afastar qualquer risco de solução de continuidade no pagamento dos benefícios a aposentados e pensionistas.

Com a edição da Lei Municipal nº 17.142/2005, houve a reestruturação do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) do Município do Recife, instituído nos termos do art. 40 da Constituição Federal, que disciplina os regimes próprios de previdência dos servidores titulares de cargos efetivos. A referida lei, além de fixar princípios, formas de custeio, benefícios e respectivos beneficiários, promoveu a segregação de massas, criando, em seu art. 33, o Fundo Financeiro (RECIFIN), destinado a todos os segurados admitidos até 16/12/1998, e, em seu art. 32, o Fundo Previdenciário (RECIPREV), ao qual foram vinculados os servidores ingressos a partir de 17/12/1998.

Desta forma, desde a sua criação, o RECIFIN já carregava o chamado custo de transição, pois houve a extinção do chamado “pacto de gerações”, sendo as contribuições referentes aos servidores atrelados ao RECIPREV, a partir de então, destinadas a compor a reserva financeira que deverá custear, no futuro, os benefícios dos servidores a ele vinculados, não podendo mais ser usadas para custear os então “atuais” beneficiários, todos atrelados ao RECIFIN naquele momento.

A implementação de reestruturação de qualquer Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) estará sujeita a um período de custeio denominado “custo de transição atuarial”. A

projeção desse custo segue uma curva ascendente até atingir seu ponto de maturação, iniciando, a partir de então, uma trajetória descendente até sua completa amortização, que coincide com a extinção do último segurado do plano.

No caso do Município do Recife, a partir desse momento, estará constituída uma reserva financeira suficiente para garantir o custeio de todos os futuros segurados do RECIPIREV, deixando livres recursos próprios para investir ou prestar melhores serviços à população, recursos esses que hoje são usados para cobrir o referido custo de transição.

O “Relatório de Avaliação Atuarial” Ano-Base 2025 e Data-Base 31/12/2024, do RPPS do Recife, em sua pág. 19, embora apresente um “Saldo de Investimentos do Fundo Previdenciário RECIPIREV”, fundo de capitalização, da ordem de R\$ 3,5 bilhões, apresenta, em sua pág. 53, na tabela intitulada “Anexo 7.1”, as “Projeções do Plano de Custeio Vigente” para o Fundo Financeiro RECIFIN, com um resultado previdenciário correspondente a um custo de transição, estimado para 2026 da ordem de mais de **R\$ 440 milhões de reais**, conforme pode se verificar no extrato da referida tabela abaixo reproduzida, e no gráfico seguinte apresentando o cenário até a extinção do referido fundo.

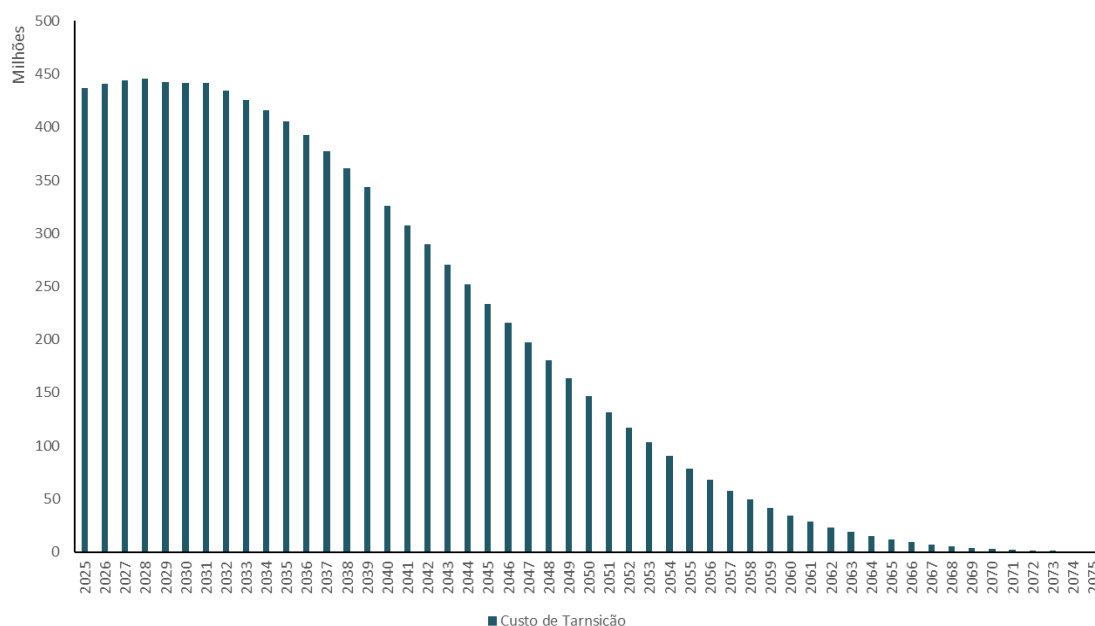
Tabela 2 – (Anexo 7.1. Projeções Plano de Custeio Vigente – Fundo Financeiro)

Ano-Base: 2025 Data-Base: 31/12/2024

ANO	RECEITAS PREVIDENCIÁRIAS (a)	DESPESAS PREVIDENCIÁRIAS (b)	RESULTADO PREVIDENCIÁRIO ANUAL (c = a - b)	SALDO FINANCEIRO DO EXERCÍCIO
2025	236.104.682,26	672.914.104,19	-436.809.421,93	0
2026	232.595.921,29	673.032.285,51	-440.436.364,22	0
2027	228.817.506,84	673.025.245,58	-444.207.738,74	0
2028	224.839.267,45	670.023.799,17	-445.184.531,72	0
2029	220.968.196,08	663.476.616,69	-442.508.420,61	0

Fonte: Relatório de Avaliação Atuarial – 2025 – Município de Recife

Gráfico 1 – Projeções Plano de Custeio Vigente – Fundo Financeiro



Fonte: Relatório de Avaliação Atuarial – 2025 – Município de Recife

O referido custo de transição atingirá o seu ápice em 2028, segundo o gráfico, passando, a partir daí, a apresentar uma curva decrescente até que seja inferior a R\$ 1,0 milhão em 2074 e tendendo a zero nos anos seguintes.

Observe-se, ainda, que, segundo o Índice de Situação Previdenciária (ISP) - RPPS - 2024 do MPS/Secretaria de Regime Próprio e Complementar, dos 2.138 entes federativos, apenas 21 dos 32 que detinham a classificação máxima “A” no ISP 2023 mantiveram esta nota no ISP 2024. Entre esses 21, destacam-se os Municípios do Recife e Rio Branco, únicas capitais a alcançar novamente a classificação de excelência. Ressalte-se, ainda, que apenas dois estados figuram nesse grupo, quais sejam, Paraná e Amazonas.

A partir dos dados aqui discutidos, evidencia-se que a implementação da segregação de massas e o custeio do respectivo custo de transição exigem disciplina fiscal rigorosa. Tal desafio levou diversos estados brasileiros a optarem pela desistência dessa prática, considerando-a inviável diante das demandas de investimento e da manutenção da máquina pública, a exemplo de Minas Gerais, Santa Catarina, Sergipe e Rio Grande do Norte, bem como do Distrito Federal. Entre as capitais, Porto Alegre, Curitiba e Salvador, após promoverem a segregação de massas, posteriormente restabeleceram a unificação ou revisaram substancialmente a medida, a fim de não comprometer os recursos destinados ao custeio dos serviços e investimentos necessários no referido período de transição.

Desta forma, a opção aprovada por lei para reestruturar a previdência do Município do Recife trouxe com ela um custo de transição estrutural já previamente sabido, mas necessário e benéfico a longo prazo.

3. Limitação do aporte oriundo da cessão do precatório do FUNDEF

Em princípio, é oportuno lembrar que em novembro de 2025, o Município recebeu **R\$ 445,4 milhões** decorrentes da cessão onerosa do precatório do FUNDEF. Esse ingresso permitiu viabilizar parte relevante dos investimentos em educação, saúde, e aporte na previdência municipal.

Conforme verificamos no quadro abaixo, mesmo com um saldo da operação do FUNDEF da ordem de 200 milhões, e de acordo com as necessidades de financiamento do Município expostas nos itens 1 e 2, ainda há a necessidade de captação de recursos para o ano de 2026 da ordem de 556 milhões.

Tabela 3 – Demonstrativo necessidade de investimento

DESCRIÇÃO	VALOR (R\$)
OPERAÇÃO FUNDEF 2025 (A)	445.371.687,64
INVESTIMENTO SEDUC	-63.500.185,18
DESP. ASSOCIADAS A REGIME DE PREVIDÊNCIA SOCIAL 2025	-166.788.234,21
INVESTIMENTO SESAU	-15.000.000,00
SUBTOTAL DESPESAS 2025 (B)	-245.288.419,40
SALDO OPERAÇÃO FUNDEF (C=A-B)	200.083.268,24
DÉFICIT RECIFIN	-440.436.364,22
NECESSIDADE DE INVESTIMENTOS 2026	316.299.831,41
SUBTOTAL DESP. 2026 (D)	-756.736.195,63
SALDO APÓS DEDUÇÃO SECURITIZAÇÃO FUNDEF (E=C-D)	-556.652.927,39

Fonte: Núcleo de Gestão da Prefeitura do Recife.

4. Existência de ativos financeiros e o mecanismo de cessão de direitos creditórios do Município

O Município do Recife é titular de expressivo volume de direitos creditórios oriundos de créditos tributários devidamente constituídos e reconhecidos pelos respectivos contribuintes, inscritos em dívida ativa.

Dentro desta definição, conforme constante da Lei Municipal nº 19.424, de 2 de outubro de 2025, incluem-se como créditos constituídos e reconhecidos aqueles: i) objeto de parcelamento em andamento ou rescindido; ii) declarado e não pago pelo contribuinte; iii) lançado de ofício e com prazo de defesa administrativa expirado; iv) definitivamente

constituído após decisão final administrativa; v) reconhecido por transação, confissão ou qualquer outra forma, ainda que extrajudicial, prevista em lei; e vi) decorrente de decisão judicial favorável, transitada em julgado, que reconheça direito de crédito em favor do Município do Recife.

O efetivo recebimento dos créditos mencionados no parágrafo anterior ocorre, na maioria das vezes, de forma diferida em função de parcelamentos celebrados ou, em outros casos, conforme o sucesso das medidas de cobrança administrativa ou execução fiscal dos referidos créditos.

Esses créditos integram o patrimônio público municipal como ativos financeiros plenamente constituídos e exigíveis; contudo, o seu regime ordinário de realização é estruturalmente escalonado, o que lhes confere baixa aptidão natural para geração imediata de liquidez, especialmente para o atendimento de necessidades fiscais relevantes e concentradas no curto prazo.

Acrescente-se ainda que apesar dos esforços de cobrança, parcela dos créditos exigíveis não são recebidos pelo município, evidenciando uma necessidade de reforço nos instrumentos de cobrança disponíveis.

Diante dessa característica intrínseca, evidencia-se a existência de ativo patrimonial de elevado valor nominal, porém com realização econômica postergada no tempo, o que justifica a adoção de instrumentos de gestão ativa de ativos financeiros, aptos a antecipar, de forma juridicamente segura, o valor econômico desses direitos.

Nesse contexto, insere-se o instituto da cessão onerosa de direitos creditórios, consistente na alienação, a título definitivo, do direito autônomo ao recebimento de créditos já constituídos e reconhecidos, mediante contraprestação financeira imediata, com transferência do risco de inadimplemento ao adquirente, sem extinção da obrigação do devedor e sem assunção de obrigação futura pelo ente público cedente.

Trata-se de mecanismo que não altera a natureza do crédito originário, não interfere nas competências de cobrança do Município e não se confunde com operação de crédito, qualificando-se como alienação de ativo financeiro integrante do patrimônio público, apta a converter ativos de baixa liquidez em recursos imediatos para aplicação em finalidades públicas legalmente definidas.

Com a edição da Lei Complementar Federal nº 208, de 2 de julho de 2024 (LC nº 208/2024), ao introduzir o art. 39-A na Lei nº 4.320/1964, o ordenamento brasileiro garantiu plena segurança jurídica à cessão onerosa de direitos creditórios por entes públicos.

No âmbito municipal, a Lei nº 19.424, de 2 de outubro de 2025, regulamentou a matéria, autorizando a cessão de direitos creditórios do Município do Recife.

5. Do interesse público e do problema a ser solucionado

Como acima explicitado, o interesse público da iniciativa aqui proposta reside no enfrentamento dos seguintes desafios: em primeiro lugar, do déficit estrutural da previdência que atinge o seu ápice nos anos de 2026 a 2028, e não menos relevante, de uma carteira de investimentos estruturadores, acima apresentada, que juntos somam 556 milhões.

Diante desse cenário, com a combinação de: a) compromisso com responsabilidade fiscal; b) elevado custo previdenciário transitório; e c) demanda imediata por investimentos, identifica-se o problema central a ser solucionado pela contratação: a necessidade de incremento de liquidez no exercício corrente para, simultaneamente, assegurar a cobertura de parcela relevante do custo de transição do RPPS e financiar investimentos estratégicos de capital, sem aumentar o endividamento público e sem comprometer a manutenção das políticas sociais essenciais.

Para solucionar tal desafio, este Estudo Técnico Preliminar detalhará aspectos técnicos, jurídicos, econômicos e operacionais, visando subsidiar a tomada de decisão e garantir que a solução adotada maximize os benefícios para o Município do Recife, fortalecendo sua capacidade de honrar seus compromissos e planejar o futuro.

Cabe frisar que integra o presente ETP, como parte indissociável de sua fundamentação, o Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira da operação de cessão onerosa de direitos creditórios, elaborado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas – FIPE, entidade de reconhecida reputação técnica e independência, regularmente contratada pelo Município do Recife para prestar assessoramento especializado na matéria.

II – Levantamento de mercado e análise de alternativas

Para enfrentar o problema abordado nas páginas anteriores, serão avaliadas, entre outras, as seguintes alternativas para o financiamento municipal: (a) aguardar o pagamento pelos contribuintes referente aos direitos creditórios mencionados; (b) contratar operações de crédito (empréstimos/financiamentos bancários); (c) alienar outros ativos municipais; (d) realizar parcerias público-privadas ou arranjos contratuais; (e) promover ajustes fiscais/cortes e reprogramações orçamentárias; e (f) efetuar antecipação/Cessão dos Direitos Creditórios oriundos de créditos tributários devidamente constituídos e reconhecidos pelos respectivos contribuintes.

A análise comparativa tem como enfoque prazo (liquidez), custo financeiro, impacto sobre a capacidade fiscal futura e segurança jurídica, na forma disposta abaixo:

a) Aguardar os recebimentos dos direitos creditórios (parcelamentos e arrecadação vegetativa da dívida ativa): trata-se de alternativa formalmente possível, mas materialmente inadequada. O recebimento dos parcelamentos encontra-se programado para o período compreendido entre o segundo semestre do exercício de 2026 e o primeiro semestre de 2031, em fluxo que totaliza aproximadamente R\$ 534 milhões (Tabela 14 do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira) em valores a preços de dezembro/2025. A postergação

do ingresso desses recursos até a data ordinária implicaria a renúncia à execução imediata de investimentos e à mitigação do pico do custo de transição previdenciário, com perda de oportunidade social e econômica.

b) Contratar operações de crédito (empréstimos bancários): embora ofereça acesso relativamente rápido à liquidez, esta alternativa resulta na geração de dívida onerosa (juros e encargos), elevação do endividamento líquido do ente federativo, restrição da margem fiscal futura, sujeição a garantias e condicionantes, bem como possível impacto negativo nos indicadores de sustentabilidade fiscal, nos termos da CAPAG e da Lei de Responsabilidade Fiscal. Nesse contexto, em termos de custo e risco fiscal de médio e longo prazo, operações de crédito mostram-se menos vantajosas quando comparadas à antecipação de Direitos Creditórios já reconhecidos.

De acordo com o Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira, em que foram levantados os custos financeiros relativos às últimas operações de captação de recursos empreendidas pelo Município e reproduzidos na tabela abaixo, os encargos financeiros de operações de crédito mostram-se mais gravosos, comparativamente à opção de antecipação dos recebíveis lastreados nos créditos tributários (Tabelas 27 e 28 do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira). O referido estudo apresenta o detalhamento do custo financeiro da operação, como também dos benefícios ao município na realização da operação de Securitização.

Tabela 4 – Empréstimos bancários realizados pelo município de Recife

CREDOR	DATA DO CONTRATO	VALOR R\$	TAXA CONTRATADA (a.a.)	OUTROS CUSTOS (1)	% A.A. CUSTO EFETIVO (2)
BRB	02/08/2022	300.000.000,00	125% do CDI	2% do valor do Contrato	18,63
BB	20/05/2024	200.000.000,00	CDI + 1,6%	1,2% do valor do Contrato	16,74
CEF	28/06/2024	430.000.000,00	107,80% do CDI	2% do valor do Contrato	16,06
BB	27/06/2024	140.000.000,00	CDI + 1,10%	0,9% do valor do Contrato	16,16
CEF	12/02/2025	200.000.000,00	109,34% do CDI	2% do valor do Contrato	16,29
BB	08/08/2025	440.000.000,00	CDI + 1,26%	1% do valor do Contrato	16,35

Fonte: Sefin-Recife. Elaboração: Equipe Fipe.

(1) Não utilizados para fins de apuração do Custo Efetivo.

Taxa DI 14,90% a.a. conforme divulgada no *site* da B3, data de 17/12/2025.

Ressalta-se, ainda, que no custo efetivo para cada operação contida na tabela acima deixou-se de computar os “outros custos”, tendo em vista tratar-se de percentuais incidentes sobre o valor do Contrato, e não a taxa em si das operações até então realizadas; portanto, caso fossem computados, elevariam ainda mais as taxas efetivas praticadas nas operações de crédito.

c) Alienação de outros ativos ou celebração de parcerias público-privadas: trata-se de alternativa dependente da disponibilidade de ativos e do tempo necessário para estruturar as operações. Além disso, pode demandar processos complexos e demorados, bem como envolver riscos políticos ou de valoração, reduzindo sua atratividade como solução imediata para incremento de liquidez.

d) Ajustes orçamentários internos (cortes e reprogramações): a adoção de ajustes orçamentários internos, por meio de cortes e reprogramações de despesas, constitui instrumento ordinário de gestão fiscal e vem sendo continuamente utilizada pela Administração Municipal como mecanismo de racionalização do gasto público e de preservação do equilíbrio das contas. Nesse sentido, a Controladoria Geral do Município mantém, de forma permanente, programas de monitoramento, revisão e ajuste da despesa, com vistas à melhoria da eficiência alocativa e ao fortalecimento da disciplina fiscal.

Todavia, no cenário atual, o espaço fiscal disponível para ajustes adicionais mostra-se substancialmente limitado, em razão da elevada participação de despesas obrigatórias e vinculadas no orçamento municipal. Gastos com pessoal, encargos previdenciários, manutenção do Regime Próprio de Previdência Social, bem como despesas constitucionais mínimas com saúde e educação, absorvem parcela significativa da despesa total, reduzindo de forma estrutural a margem de manobra para cortes discricionários relevantes.

Acrescente-se que os esforços de ajuste já implementados ao longo dos últimos exercícios contribuíram para a compressão das despesas discricionárias a patamares próximos ao mínimo operacional, de modo que eventuais reduções adicionais tenderiam a produzir efeitos adversos, com risco concreto de comprometimento da continuidade, da qualidade e da regularidade dos serviços públicos essenciais, bem como da execução de investimentos estratégicos previamente definidos como prioritários.

Nesse contexto, embora reconhecida a importância dos ajustes orçamentários como ferramenta de gestão responsável, essa alternativa revela-se insuficiente para enfrentar, de forma simultânea e estrutural, o impacto excepcional do custo de transição previdenciário e a necessidade imediata de financiamento da carteira de investimentos prioritários, sem prejuízo à manutenção das políticas públicas essenciais e à observância das vinculações legais e constitucionais vigentes.

e) Cessão Onerosa (antecipação) dos Direitos Creditórios: consiste em antecipar recebíveis, mediante alienação dos Direitos Creditórios. Essa alternativa possibilita a antecipação de Direito Creditório já reconhecido, sem caracterizar operação de crédito, reduzindo a

necessidade de se contrair dívida onerosa e preservando a capacidade de endividamento e o equilíbrio fiscal.

Vale notar que, embora a Cessão de Direitos Creditórios não seja propriamente uma novidade para securitização da dívida ativa tributária, somente a partir da edição da Lei Complementar Federal nº 208, de 2 de julho de 2024, restou conferida plena segurança jurídica a esse tipo de operação, a partir do estabelecimento de condições e requisitos que devem ser observados para a Cessão Onerosa de créditos de titularidade de entes públicos, conforme art. 39-A, introduzido na Lei nº 4.320/64.

Importante destacar que a LC nº 208/24 inovou em relação à prática até então materializada pelos diversos entes, tendo em vista que passou a incluir, como passíveis de serem cedidos, os créditos não tributários e os créditos ainda na instância administrativa, devidamente reconhecidos pelo contribuinte.

A Cessão Onerosa dos referidos Direitos Creditórios possui a natureza de uma alienação de ativos públicos, conforme princípio reforçado pelo § 6º do citado art. 39-A, devendo respeitar a destinação a despesas de capital e aplicação em despesas previdenciárias, *in verbis*:

“§ 6º. A receita de capital decorrente da venda de ativos de que trata este artigo observará o disposto no art. 44 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), devendo-se destinar pelo menos 50% (cinquenta por cento) desse montante a despesas associadas a regime de previdência social, e o restante, a despesas com investimentos.”

A experiência mais conhecida e exitosa de securitização de direitos creditórios tributários e não tributários de titularidade de ente público é a do Estado de São Paulo, realizada pela Companhia Paulista de Securitização – CPSEC. Trata-se de empresa pública criada como sociedade de propósito específico que vem atuando, desde 2009, como cessionária dos direitos creditórios e responsável pela emissão de debêntures lastreadas em tais direitos e pela distribuição dos referidos valores mobiliários no mercado de capitais.

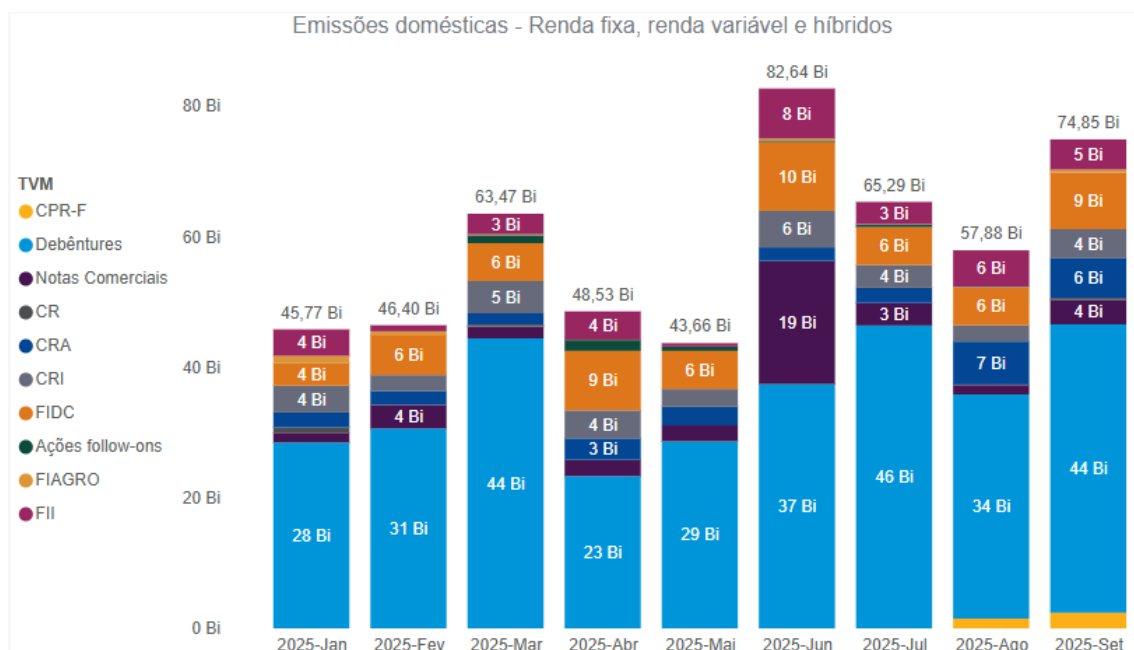
Cabe ressaltar que esse modelo foi concebido muito antes de toda a regulamentação hoje vigente e implica uma série de custos com a manutenção de uma estrutura de sociedade aberta, sujeita às regras da legislação societária e da CVM, além das regras de governança e de licitação estabelecidas pela Lei federal nº 13.303/2016.

Atualmente, afigura-se mais eficiente, em termos de custos e de velocidade, a realização de operações de securitização utilizando como veículo entidades privadas (companhias securitizadoras ou FIDCs), mostrando-se antieconômica a opção de criação de uma nova entidade integrante da administração indireta quando existem diversas estruturas privadas disponíveis para cumprir o mesmo papel, dotadas de mais flexibilidade e experiência acumulada em operações de tal natureza.

De acordo com a análise do mercado de capitais realizada pela FIPE, empresa contratada para assessorar o município no processo de securitização, no segmento de títulos de securitização, e com base em informações publicadas no site da ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Boletim de mercado de capitais, posição de setembro/2025, publicado em 20/10/2025), o mercado de capitais registrou R\$ 74,9 bilhões em emissões em setembro, atingindo R\$ 528,5 bilhões no acumulado do ano (até setembro/2025). O resultado reforça o dinamismo do mercado, impulsionado, principalmente, pelas debêntures, que encerraram o mês com captação de R\$ 44,1 bilhões. No segmento de securitização, destacam-se as emissões dos FIDCs (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios), encerrando o mês de setembro/2025 com R\$ 8,6 bilhões em emissões, seguidas pelos CRAs (Certificados de Recebíveis do Agronegócio), que somaram R\$ 6,1 bilhões e CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários) com R\$ 4,5 bilhões em emissões. Já no acumulado de 2025 (até setembro) , foram emitidos, em conjunto, R\$ 124,9 bilhões (R\$ 61,1 bilhões em FIDC; R\$ 34,5 bilhões em CRI; e R\$ 29,3 bilhões em CRA), demonstrando que o mercado de capitais, no segmento securitização, apresenta-se ativo e com emissões contínuas, refletindo o cenário econômico favorável à demanda de investidores por instrumentos de dívida de longo prazo.

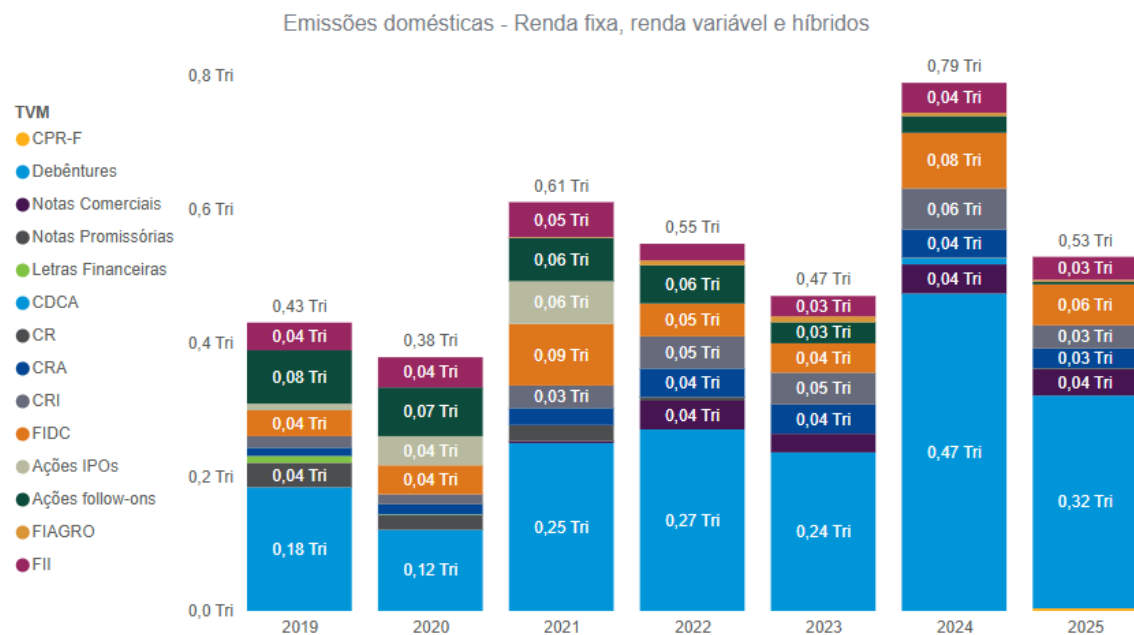
A seguir, apresentam-se gráficos com as emissões domésticas no mercado de capitais (segmentos Renda Fixa, Variável e Híbridos), no ano de 2025, mês a mês (Gráfico 2) e relativos aos anos anteriores. (Gráfico 3)

GRÁFICO 2



Fonte: ANBIMA, publicado no dia 20/10/2025, no endereço eletrônico: <https://data.anbima.com.br/publicacoes/boletim-de-mercado-de-capitais/setembro-tem-segundo-maior-resultado-do-ano-em-volume-encerrado-impulsionado-por-debentures-e-retomada-de-fide>

GRÁFICO 3



Fonte: ANBIMA, publicado no dia 20/10/2025, no endereço eletrônico: <https://data.anbima.com.br/publicacoes/boletim-de-mercado-de-capitais/setembro-tem-segundo-maior-resultado-do-ano-em-volume-encerrado-impulsionado-por-debentures-e-retomada-de-fide>

Nota-se a existência de mercado de capitais consolidado, com diversas instituições financeiras aptas a atuar de forma eficiente nas estruturas de emissões, ao tempo que também há investidores interessados em subscrever os títulos emitidos em tais operações, o que explica o sucesso das distribuições de valores mobiliários no mercado de capitais.

Registra-se, ainda, que já há lei autorizativa vigente que legitima a realização da Cessão Onerosa dos referidos direitos creditórios. Trata-se da Lei nº 19.424, de 2 de outubro de 2025, aprovada pelo Poder Legislativo Municipal do Recife.

Neste cenário, o potencial de recebimentos previstos para os exercícios de 2026 (2º semestre) a 2031 (1º semestre), pode ser antecipado já para meados de 2026, mediante a operação de Cessão Onerosa de direitos creditórios, configurando-se como uma estratégia essencial para prover a liquidez necessária, aportando os recursos requeridos à solução dos desafios ora apresentados à gestão municipal, apresentando-se como solução adequada ao problema indicado, tendo em vista que se configura como a alternativa que melhor concilia liquidez imediata, menor custo econômico (evita endividamento público) e conformidade normativa, tornando-a preferível às demais opções para o problema identificado.

Importante destacar a relevância da contratação pelo veículo securitizador de agente de assessoramento à cobrança que visa potencializar a arrecadação da dívida ativa da carteira cedida, por meio de ações especializadas e integradas à estratégia do Município.

Atualmente, a arrecadação vegetativa média da dívida ativa tributária municipal, considerando os últimos 05 anos, corresponde a cerca de 1,25% ao ano, conforme demonstrado na Tabela 05 a seguir :

TABELA 05 – ARRECADAÇÃO VEGETATIVA DA DÍVIDA ATIVA TRIBUTÁRIA

ARRECADAÇÃO VEGETATIVA DA DÍVIDA ATIVA TRIBUTÁRIA - MUNICÍPIO DO RECIFE				
ANO	ESTOQUE DA DÍVIA ATIVA TRIBUTÁRIA EXISTENTE EM 31/12 DO ANO ANTERIOR		FLUXO DE RECEBIMENTOS DA DÍVIDA ATIVA TRIBUTÁRIA	PERCENTUAL DE RECUPERAÇÃO
2021	R\$	12.889.660.810,93	R\$ 151.802.187,75	1,18%
2022	R\$	14.100.484.840,31	R\$ 152.768.479,27	1,08%
2023	R\$	16.448.740.121,24	R\$ 190.233.402,32	1,16%
2024	R\$	16.685.848.838,74	R\$ 230.405.500,16	1,38%
2025	R\$	17.311.866.766,87	R\$ 251.616.813,90	1,45%
			PERCENTUAL MÉDIO DE RECUPERAÇÃO	1,25%

Fontes:

1. Os dados de receita arrecada da dívida tributária por ano foram extraídos do QlickView para os anos 2021-2023 e do Flexvision para 2024 e 2025, alimentados pelo banco de dados do SOFIN (2021-2023) e do SIAFIM (2024-2025). Como critério, foi adotada a Natureza de Receita (Classificação de receita no Qlickview) e ainda a receita resumida como forma de identificar o detalhamento das receitas;

2. O estoque da dívida Ativa tributária foi extraído do SICONF - Balanço Patrimonial DCA (anexo I-AB).

Com a implementação das ações de assessoramento à cobrança — que envolvem segmentação da carteira, priorização por recuperabilidade, uso de inteligência de dados, estratégias extrajudiciais e apoio técnico às atividades já exercidas pelo Município — estima-se que esse percentual possa atingir aproximadamente 1,75% ao ano.

Considerando o estoque de créditos inscritos em dívida ativa passíveis de cessão da ordem de R\$ 11,8 bilhões (Tabela 5 do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira), essa variação representa, em termos incrementais, uma receita adicional estimada de aproximadamente R\$ 59 milhões por ano (diferença entre 1,25 % e 1,75%). Trata-se, portanto, de relevante acréscimo na taxa de recuperação, ainda em patamar conservador.

O conservadorismo desta estimativa de 1,75% de arrecadação da dívida ativa pode ser verificado ao analisar-se o comportamento de arrecadação da dívida ativa dos municípios paulistas em 2023, conforme constante no “Mapa da Dívida Ativa” do Tribunal de Contas do Estado de São Paulo que consolida dados sobre os esforços empreendidos pelos municípios para recuperar valores devidos ao erário.

Dados relativos àquele exercício apontam que os 644 municípios paulistas detinham R\$ 125,3 bilhões em créditos inscritos em dívida ativa, dos quais R\$ 5,2 bilhões foram recuperados ao longo do exercício de 2023, que corresponderam a 4,15% de êxito na cobrança.

Se considerarmos apenas os municípios classificados como “Grandes”, este percentual alcançou 3,43% de recuperação dos R\$ 84,6 bilhões registrados como saldo inicial no ano de 2023, o que resultou em uma arrecadação de R\$ 2,9 bilhões, conforme pode-se verificar na tela do sistema abaixo reproduzido:

Figura 1 – Recuperação de débitos inscritos em dívida ativa – municípios paulistas - 2023



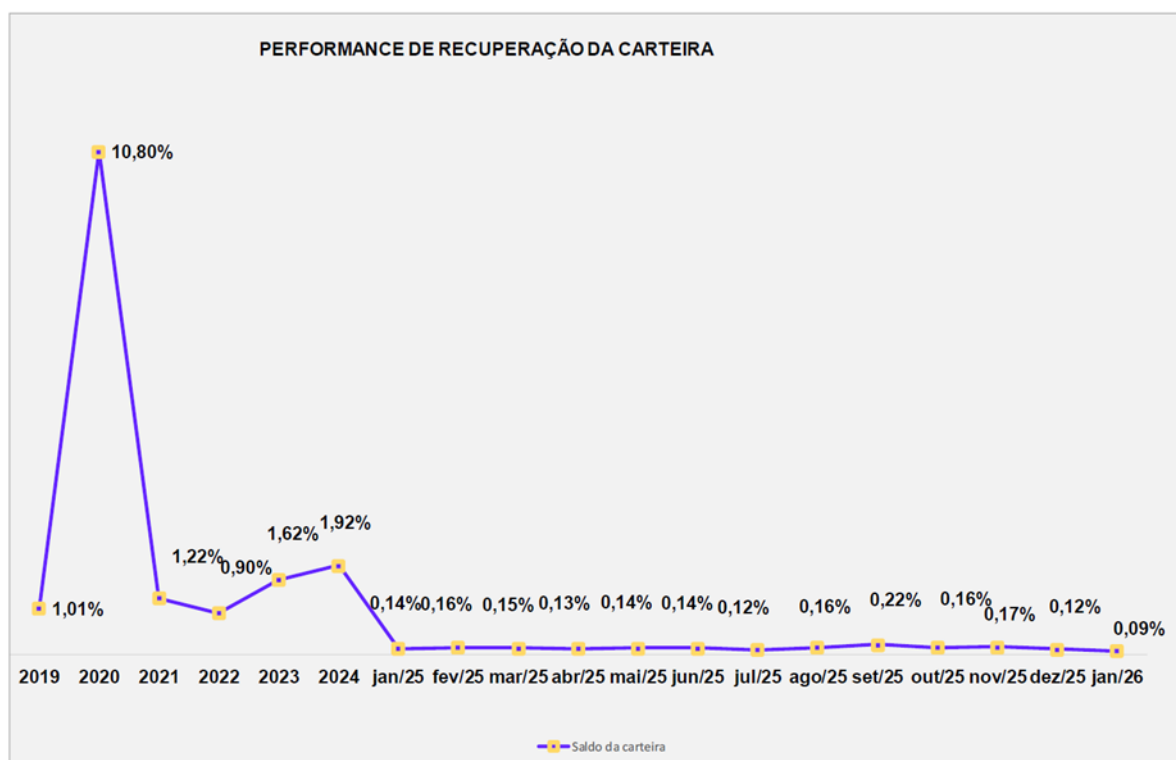
Fonte: <https://www.mpc.sp.gov.br/hotsite/gestao-ativa#sec-painel>, acessado em 27/01/26.

Registre-se, ainda, como parâmetro comparativo adicional, a experiência do Estado do Rio Grande do Norte, que celebrou contrato com o Banco do Brasil S.A. (Ativos S.A. Securitizadora de Créditos Financeiros, empresa integrante do Grupo Banco do Brasil,) para apoio especializado à gestão administrativa da cobrança da dívida ativa.

No período compreendido entre 2019 e 2025, a iniciativa apresentou uma média de recuperação da carteira da ordem de 2,75%, tendo alcançado um pico de 10,8% em 2020 (Figura 2).

Tal resultado evidencia que a adoção de estratégias profissionais de segmentação, inteligência de dados, abordagem extrajudicial e gestão ativa da carteira pode produzir incrementos substanciais de arrecadação, corroborando o caráter conservador e prudencial da estimativa de alcance de 1,75% ao ano considerada para o Município do Recife, a qual se situa em nível inferior ao desempenho verificado naquela experiência estadual.

Figura 2 – Recuperação de débitos inscritos em dívida ativa – Rio Grande do Norte



A performance mensal é o total recuperado sobre o valor total em cobrança de cada carteira.

Fonte: Relatório Gestão da Cobrança Administrativa da Dívida Ativa – Janeiro/26

Ressalte-se, adicionalmente, que a remuneração do agente de assessoramento à cobrança será exclusivamente por êxito, vinculada ao incremento efetivo de arrecadação em relação ao cenário base. Assim, na ausência de aumento de arrecadação, não haverá remuneração, o que alinha incentivos, mitiga riscos financeiros e reforça a relação custo-benefício da contratação.

Em síntese, a contratação da operação de securitização se justifica pela expectativa de ganho arrecadatório mensurável, pelo incremento da taxa de recuperação em cenário prudente e pelo fato de o custo do assessoramento ocorrer apenas se o resultado efetivamente se materializar; configurando-se, portanto, como a melhor alternativa para o município.

III - Requisitos da contratação

A operação de securitização de direitos creditórios pressupõe a emissão, registro e distribuição de valores mobiliários, podendo consistir em debêntures emitidas por uma companhia, cotas emitidas por um fundo de investimento em direitos creditórios, ou qualquer outro instrumento de captação de recursos no mercado de capitais lastreado nos direitos creditórios cedidos, sendo, portanto, supervisionada e regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, nos termos da legislação vigente.

Como qualquer outra oferta pública de valores mobiliários, demanda a observância da disciplina estabelecida na Resolução CVM 160/2022. O regime, contudo, pode ser simplificado, com registro automático, afastando-se o rito ordinário quando a oferta é

destinada a investidores profissionais, conforme inciso VIII do art. 26, na seguinte conformidade:

“VIII – de distribuição de títulos de securitização emitidos por companhias securitizadoras registradas na CVM (“títulos de securitização”) destinada exclusivamente a:

- a) investidores profissionais, observado o disposto no inciso II do art. 86;
- b) investidores qualificados, observado o disposto no inciso III do art. 86; ou
- c) inclusive ao público investidor em geral quando:
 - 1. o requerimento de registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos termos do convênio;
 - 2. se tratar de títulos com características idênticas, exceto pela taxa de remuneração, inclusive com mesmo instrumento de lastro, vinculado a risco corporativo único e mesma data de vencimento, aos distribuídos em oferta pública anterior destinada público investidor em geral (reabertura de séries).”

A distribuição pública de valores mobiliários no mercado de capitais pressupõe a intermediação de instituição financeira, nos termos do art. 15, § 1º, inciso I, e art. 16, incisos I e II, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, na forma regulamentada pela Resolução CVM 161/2022. O papel da instituição financeira que atua como coordenador-líder da oferta pública mostra-se o mais relevante para o sucesso da operação, cabendo a ela a prospecção de investidores, a coleta de intenções de investimento, a condução do processo de *bookbuilding* pelo qual se dá a formação do preço e a fixação do volume da colocação dos títulos lastreados nos recebíveis. Nesse contexto, é usual que atue também como responsável pela estruturação da operação, responsabilizando-se pela definição das condições da oferta, elaboração da documentação, obtenção de rating, entre outros.

Conforme já mencionado, os valores mobiliários lastreados em direitos creditórios são originados (emitidos) por um veículo securitizador ao qual os direitos creditórios devem ser cedidos. Esse veículo pode ser uma companhia securitizadora, na forma disciplinada pela Lei nº 14.430/2022 e pela Resolução CVM nº 194/2023 (que alterou a Resolução CVM 60/2021). Também é possível que o veículo originador dos valores mobiliários lastreados nos direitos creditórios seja um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC, regulamentado pela Resolução CVM Nº 175/2022 e alterações posteriores.

Caberá à instituição financeira contratada como banco coordenador-líder da operação de securitização sugerir, na etapa de estruturação, o veículo securitizador mais adequado de acordo com as características dos direitos creditórios, público-alvo, custos da operação e

requisitos regulatórios, tudo de molde a maximizar o retorno financeiro para o Município (volume e preço) com a operação.

Independentemente do tipo de veículo securitizador, a operação demandará determinados serviços acessórios exigidos na forma da respectiva regulamentação, tais como: custodiante para os direitos vinculados à emissão; escriturador; liquidante; auditor independente; agente fiduciário e agência de classificação de risco. Por não se tratar do objeto principal da contratação, esses serviços deverão ser subcontratados pelo banco coordenador líder e, quando cabível, pelo veículo securitizador (FIDC ou Companhia Securitizadora) observados critérios e requisitos de qualificação técnica e experiência previstos no edital e no contrato.

Neste sentido, a operação de securitização de recebíveis vislumbra pressupõe que o Município ceda onerosamente o fluxo financeiro dos direitos creditórios de sua titularidade a um veículo securitizador, indicado pela instituição financeira, com anuência do Município, que pode assumir a forma de companhia securitizadora de direito privado ou de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC).

Parte do preço da cessão será paga em dinheiro pelo veículo securitizador cessionário, sem qualquer deságio em relação ao valor de face dos direitos creditórios cedidos. Para isso, o veículo securitizador utilizará recursos captados no mercado de capitais, mediante emissão de valores mobiliários da classe sênior/mezanino sujeitos a oferta pública. A outra parte da cessão terá como contrapartida a entrega ao Município, pelo veículo securitizador, de valores mobiliários da classe subordinada, também pelo valor de face.

Cabe ressaltar que a operação de securitização somente se torna viável, se obtiver uma nota de crédito conferida por agência de *rating* que satisfaça o apetite de risco dos potenciais investidores do mercado de capitais.

Para isso, é necessário que o fluxo financeiro gerado pelos direitos creditórios cedidos seja suficiente para cumprir, ao longo do tempo e com razoável folga, o cronograma de amortização dos valores mobiliários da classe sênior/mezanino, combinando com o pagamento da remuneração ajustada. O excedente do fluxo financeiro é destinado ao custeio da manutenção da operação e à amortização dos valores mobiliários da classe subordinada, de titularidade do Município.

Nesse contexto, a proporção entre os valores mobiliários da classe sênior/mezanino e os da classe subordinada, emitidos pelo mesmo veículo securitizador, influencia a percepção de risco dos investidores e a consequente nota de crédito atribuída pela agência de *rating*.

De outro lado, a quantidade e a remuneração dos valores mobiliários da classe sênior/mezanino são variáveis econômicas definidas por meio de processo competitivo de coleta de intenções de investimento (*bookbuilding*), previstas na Resolução 160/2022 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Nesse modelo de operação, em que a cessão é realizada sem deságio e os recursos empregados no pagamento são captados por meio de oferta pública de valores mobiliários,

torna-se inviável a licitação para seleção da proposta mais vantajosa. Isso porque a cessão nesse caso somente pode ter como destinatário veículo securitizador a ser indicado pela instituição financeira responsável pela operação, com anuência do Município, e não admite competição para estabelecer o preço da cessão – sempre pelo valor de face – tendo a taxa de remuneração definida no momento do processo competitivo mencionado no parágrafo anterior.

Ou seja, a competição ocorre no âmbito da oferta pública para definir as condições de emissão dos valores mobiliários da classe sênior/mezanino, em função das ordens de subscrição apresentadas pelos potenciais investidores e não no preço da cessão, que é sempre fixo e corresponde ao valor de face dos créditos cedidos.

De acordo com o *caput* do art. 39-A, restou expressamente autorizada a cessão a “pessoas jurídicas de direito privado ou a fundos de investimento regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários”, nos termos de lei específica do ente cedente.

Neste sentido, o art. 5º da Lei municipal nº 19.424/2025, assim estabeleceu:

“...

Art. 5º A entidade a ser contratada para estruturar a operação deverá:

I - ser integrante do Sistema Financeiro Nacional e estar regularmente estabelecida segundo as normas aplicáveis;

II - possuir capacidade técnica e financeira compatível com a complexidade da operação;

III - contratar, às suas expensas, serviços independentes para:

a) precificação dos ativos;

b) atestado de viabilidade econômica e financeira da operação;

c) auxiliar os órgãos municipais na otimização da cobrança e recuperação dos créditos, observadas as competências exclusivas de que tratam os incisos IV e V do § 1º do art. 1º, as informações protegidas por sigilo, e o disposto no art. 8º.

d) outros serviços necessários à estruturação da operação, a serem previstos no edital de contratação.

...”

Importante ter em mente que a contratação da estruturação e cessão de ativos em uma operação de securitização corresponde a um objeto composto por mais de um negócio jurídico, os quais são totalmente interdependentes: (i) a cessão dos direitos creditórios a um veículo securitizador; e (ii) a emissão e distribuição dos títulos lastreados em tais recebíveis, ou seja, valores mobiliários emitidos pela companhia securitizadora adquirente dos créditos ou das cotas emitidas por um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios. Somente uma

contratação com esse escopo completo apresenta-se como alternativa adequada e suficiente para a consecução dos resultados pretendidos pelo Município do Recife.

Neste sentido, a instituição financeira a ser contratada deverá adotar todos os procedimentos para contratação, direta ou indiretamente, às suas expensas, de prestadores de serviços necessários à estruturação e implantação da operação, mediante prévia autorização da Prefeitura do Recife, conforme detalhamento contido nos Anexos II e IV, dentre outros necessários à distribuição e colocação dos valores mobiliários.

Já os serviços necessários à manutenção da operação durante o período compreendido entre a colocação dos valores mobiliários e sua extinção, pelo resgate integral dos títulos colocados a mercado, conforme detalhamento contido nos Anexos III e V, cujas contratações também deverão ser submetidas à prévia autorização da Prefeitura do Recife, serão suportados pelo veículo securitizador e custeados pelo fluxo financeiro da própria operação, que assumirá as contratações correspondentes.

Como requisito de qualificação técnica para a seleção da instituição financeira a ser contratada caberá exigir a comprovação de experiência prévia em estruturação de operações de emissão de valores mobiliários e sua efetiva colocação no mercado de capitais em volume correspondente a 50 % (cinquenta por cento) do montante estimado para a presente operação. Os critérios para a comprovação da qualificação técnica estarão dispostos no edital de licitação a ser divulgado oportunamente.

A comprovação deve ser dada por meio da apresentação de atestados de capacidade técnica emitidos por pessoa jurídica de direito privado/público ou por meio de documento público que possibilitará auferir tal qualificação técnica, como, por exemplo – prospecto definitivo de operação realizada no mercado de capitais e que esteja disponível na internet – site de emissor, CVM, ANBIMA, etc.

A remuneração da instituição contratada deverá corresponder a um percentual (comissão ou *fee*) sobre o montante obtido com a operação de securitização e será descontada no momento da correspondente liquidação financeira. A referida remuneração deverá incluir todos os custos diretos e indiretos com a prestação dos serviços, bem assim os pagamentos pelos serviços subcontratados para a realização da operação.

A contratação poderá ainda prever a remuneração por êxito nas ações de suporte à cobrança, incidente sobre a parcela que exceder a arrecadação vegetativa da dívida ativa e as oriundas do fluxo de parcelamentos já celebrados, bem como dos custos financeiros e de manutenção referentes à operação de cessão dos direitos creditórios.

Por fim, registre-se que a Operação de Securitização deverá incorporar mecanismos de segregação financeira dos Direitos Creditórios cedidos, de modo que os recursos ingressem diretamente em conta vinculada de titularidade do Veículo Securitizador, sem transitar previamente por qualquer conta bancária do Município.

IV – Descrição da solução como um todo

A contratação, tal como modelada, abarca todas as etapas de um negócio jurídico que envolve avaliação, auditoria, precificação e cessão onerosa dos direitos creditórios a um veículo securitizador e a subsequente distribuição de títulos no mercado de capitais, lastreados nos créditos cedidos, de modo a permitir o ingresso nos cofres municipais de recursos líquidos, livres e desembaraçados de qualquer garantia ou obrigação financeira futura.

Além disso, a estruturação da operação de securitização a cargo de uma instituição financeira especializada assegura a observância de todos os aspectos regulatórios envolvidos e a análise das variáveis econômicas e de mercado, de forma a propiciar um modelo eficaz e que maximize o volume financeiro obtido pelo Município.

A experiência na condução de operações similares junto ao mercado de capitais assegura, ainda, acesso à ampla base de potenciais investidores e público-alvo específico, o que é fundamental para o sucesso da oferta pública e obtenção de taxas favoráveis no procedimento de *bookbuilding*.

Esse tipo de operação demanda a execução de determinadas atividades acessórias ao objeto principal, entre as quais: auditoria independente; agente fiduciário; agente custodiante e empresa de classificação de risco. Realizada a operação, em especial se houver fluxo de direitos creditórios não parcelados que servirão de lastro para a emissão da operação, é relevante agregar serviços de apoio à cobrança, por meio de Agente de Assessoramento à Cobrança contratado no mercado pelo veículo securitizador escolhido para a emissão da operação (Companhia Securitizadora ou FIDC), objetivando alavancar a recuperação dos créditos inadimplidos.

Tais atividades (acessórias e necessárias para a realização da operação) são desempenhadas por entidades dotadas de expertise própria e que deverão ser subcontratadas pelo banco coordenador líder da oferta e, quando cabível, pelo veículo securitizador (FIDC ou Companhia Securitizadora), como é praxe no mercado, sendo a remuneração correspondente destacada da comissão devida à instituição contratada pelo sucesso da operação. Apenas no caso de não realização da operação por condições alheias à vontade e à responsabilidade da contratada, o Município deverá arcar com o ressarcimento das subcontratadas pelos custos comprovadamente incorridos, a título de despesas fixas do contrato, observado o montante máximo fixado no contrato, calculado com base em pesquisa de mercado.

Não obstante a aparente complexidade das atividades necessárias para estruturar a operação de securitização de recebíveis e realizar a oferta pública dos valores mobiliários emitidos pelo veículo securitizador, trata-se de serviço bem parametrizado quanto ao seu escopo e prestado de forma usual pelos vários bancos de investimento brasileiros. Prova disso são as inúmeras emissões domésticas compiladas pela ANBIMA e expressas nos gráficos 2 e 3 acima apresentados, com taxas de remuneração convergentes.

Nesse contexto, torna-se juridicamente possível enquadrar o conjunto de atividades a serem executadas pela instituição financeira contratada como serviços comuns, conforme definição do art. 6º, XIII, da Lei 14.133/2021 (*aqueles cujos padrões de desempenho e qualidade podem ser objetivamente definidos pelo edital, por meio de especificações usuais de mercado*). Desse modo, fica viabilizado o uso da modalidade de pregão eletrônico pretendida no caso concreto, com arrimo no inciso XLI do mesmo artigo 6º (*modalidade de licitação obrigatória para aquisição de bens e serviços comuns, cujo critério de julgamento poderá ser o de menor preço ou o de maior desconto*).

O edital de pregão conterá exigências de qualificação técnica baseadas em experiência anterior na prestação de serviços compatíveis com o objeto contratual, que podem ser atendidas pela grande maioria das instituições financeiras que operam nesse mercado. Essa solução dispensa o julgamento pelo critério de melhor técnica e permite a utilização exclusivamente da variável de menor preço para selecionar a proposta mais vantajosa.

O banco coordenador líder da operação poderá ser contratado sob o regime de melhores esforços, de garantia firme ou misto, conforme vier a ser definido oportunamente pelo Município, podendo, contudo, subscrever a totalidade de valores mobiliários emitidos e distribuídos, inclusive por meio das instituições financeiras eventualmente associadas, para fins de realização da operação.

O prazo estimado de vigência do contrato é de 24 (vinte e quatro) meses, com possibilidade de prorrogação, podendo ser encerrado em prazo inferior com o cumprimento integral do escopo, na forma estabelecida no cronograma de execução. Referido cronograma contempla o prazo de 3 (três) meses para conclusão das etapas de estruturação, distribuição pública e liquidação financeira da operação. Cabe salientar que, a partir da realização da operação, as empresas subcontratadas permanecerão atuando até a finalização do resgate dos títulos emitidos.

Os serviços a serem contratados serão executados em 4 (quatro) fases sucessivas, conforme descrito a seguir:

FASE 1 – Estruturação preliminar, compreendendo:

- Elaboração e apresentação de cronograma para modelagem, estruturação e distribuição da operação de securitização, contendo o detalhamento de todos os eventos e respectivos prazos;
- Análise do fluxo de recebíveis sob os aspectos estatísticos (concentração de valores por contribuinte devedor; valores a receber por mês de vencimento e verificação de concentração do fluxo; grau de inadimplência; histórico de comportamento vencimento/pagamento/inadimplência; projeção de inadimplência) e outras variáveis para fins de identificar o comportamento do fluxo de recebíveis que será utilizado para lastro e modelagem da operação de securitização. Estruturação conceitual da operação de securitização e modelagem financeira com base no fluxo dos recebíveis;

- Indicação do melhor veículo securitizador para a estrutura da operação (emissor dos títulos e valores mobiliários);
- Análise de cenários com indicação de valor da operação, quantidade de valores mobiliários a subscrever, remuneração, prazo, carência, fluxo de amortização;
- Proposição de estrutura preliminar para a operação de securitização; e,
- Apresentação de Relatório Técnico indicando a modelagem financeira para a operação de securitização, abordando, inclusive, as questões referidas nas alíneas anteriores.

FASE 2 – Documentos da operação de securitização, compreendendo:

- Definição da estrutura jurídica da operação;
- Identificação da documentação necessária à realização da operação; e
- Elaboração e apresentação de minutas de todos os instrumentos e documentos legais exigidos pela estrutura da operação e emissão de opinião legal.

FASE 3 – Formatação final da operação de securitização, compreendendo:

- Preparação das documentações exigidas pela legislação vigente e versões finais dos contratos quando necessários, considerando os ajustes a serem feitos em atendimento à orientação da Procuradoria Geral do Município;
- Sondagem preliminar de interesse dos investidores;
- Estimativa do volume financeiro da operação a ser levado a mercado e da taxa de remuneração;
- Obtenção de rating definitivo para a operação, se necessário;
- Avaliação das melhores condições de captação, considerando demanda, custo, prazo de amortização dos valores mobiliários e destinação dos recursos;
- Pedido e obtenção de registro definitivo de distribuição pública de valores mobiliários junto à CVM - Comissão de Valores Mobiliários, se necessário;
- Assessoramento no registro de emissor de valores mobiliários junto à CVM – Comissão de Valores Mobiliários, para o veículo securitizador definido, se necessário; e,
- Preparação de material informativo (road-show) para investidores.

FASE 4 – Captação de recursos, compreendendo:

- Apresentação da estrutura da operação para investidores;
- Atendimento a dúvidas e reuniões bilaterais com potenciais investidores;
- Publicação dos avisos necessários à realização da operação;
- Apuração do volume financeiro da operação e taxa de remuneração em processo de bookbuilding, sujeitando-se a efetiva aceitação das ordens coletadas e aprovação pelo Município; e,
- Liquidação financeira da subscrição dos valores mobiliários com a confirmação dos recursos creditados em conta bancária do Município.

Com relação à contratação do veículo securitizador, cumpre inicialmente esclarecer que ele é um veículo jurídico indispensável à formalização da cessão onerosa dos direitos creditórios, operação que, à luz do art. 39-A da Lei nº 4.320/1964, introduzido pela Lei Complementar nº 208/2024, possui natureza de alienação de ativo público.

A relação jurídica entre o Município e o veículo securitizador decorre da cessão dos direitos creditórios, regido pelo Direito Privado, que viabilizará toda a operação de securitização desde a sua estruturação/implementação, seguindo pela fase de manutenção da operação até a sua liquidação final.

Tal modelagem é comumente utilizada no mercado e encontra respaldo direto na lei municipal que autoriza a cessão de direitos creditórios pelo Município do Recife, a qual prevê expressamente a utilização de veículos regulados pelo mercado de capitais para a implementação da operação, em consonância com a legislação federal e com as normas da CVM.

A cessão será realizada pelo valor de face dos créditos, compreendendo o principal e os acréscimos legais incidentes (multa, juros de mora e correção monetária), nos termos do art. 287 do Código Civil. As condições econômicas relevantes da operação são formadas no mercado de capitais, por meio de procedimento competitivo de *bookbuilding*, a partir das ordens dos investidores.

Trata-se de negócio jurídico patrimonial, cuja configuração decorre de autorização legal específica e, portanto, afeta à competência municipal.

O modelo adotado atribui à instituição financeira estruturadora, previamente licitada, a função de coordenação técnica da operação, **inclusive quanto à indicação do veículo securitizador mais adequado**, sempre com anuência expressa do Município.

Uma vez definido o veículo securitizador, somente este poderá ser contratado para a cessão dos direitos creditórios, o que justifica a inexigibilidade de licitação para a contratação do cessionário.

Tal compreensão revela-se compatível, inclusive, com o desenho normativo adotado pela lei municipal autorizativa, Lei Municipal nº 19.424/25, que distingue a contratação administrativa da instituição financeira estruturadora - sujeita à licitação - da cessão onerosa dos direitos creditórios, realizada no âmbito de operação estruturada no mercado de capitais.

Esse entendimento encontra amparo direto na jurisprudência consolidada do Tribunal de Contas da União, destacando-se, entre outros, o seguinte precedente:

[...]

14. Marçal Justen Filho, tecendo comentários à Lei de Licitações (art. 25), aduz que inviabilidade da licitação é uma consequência que pode ser produzida por diferentes causas, as quais consistem nas diversas hipóteses de ausência de pressupostos necessários à licitação (Comentários à Lei de Licitações e Contratos Administrativos, 10. ed., p. 269).

15. Sem esgotar o leque de possibilidades que podem ensejar a ausência de pressupostos necessários à realização da licitação – a justificar a aplicação da inexigibilidade do certame – aquele autor enumera quatro hipóteses que se subsomem ao caso: i) ausência de pluralidade de alternativas de contratação (art. 25, inciso I, da Lei de Licitações); ii) inexistência de mercado concorrencial (art. 25, inciso II, da Lei de Licitações); iii) ausência de objetividade na seleção do objeto (art. 25, inciso III, da Lei de Licitações); e iv) ausência de definição objetiva da prestação a ser executada.

16. Os três primeiros exemplos acima mencionados são de fácil assimilação, porquanto se referem aos dispositivos legais expressamente mencionados no Estatuto das Licitações. A quarta hipótese alberga, v. g, a contratação de um advogado para defender a Administração em juízo. Nesse caso, contrata-se um profissional, especialista na matéria, exigindo-lhe o dever de realizar a melhor defesa possível, mas não se pode exigir-lhe a vitória da demanda, pois esta depende, por óbvio, de fatores alheios à sua vontade.

17. Todavia, cabe notar que, em todas as situações mencionadas para se justificar o afastamento do certame mediante inexigibilidade, há um traço comum, qual seja, não há ofensa ao princípio da isonomia, pois somente um fornecedor ou prestador do serviço é capaz de atender à demanda da Administração.

18. Prosseguindo com as lições de Marçal Justen Filho, tem-se que este arremata asseverando que: ‘Em todos os casos de inviabilidade de competição, há um objeto singular. A singularidade consiste na impossibilidade de encontrar o objeto que satisfaz o interesse público dentro de um gênero padronizado, com uma categoria homogênea’ (Comentários à Lei de Licitações e Contratos Administrativos, 10. ed., p. 272). (Acórdão 2.585/2014, Plenário, rel. Min. Marcos Bemquerer Costa¹).

Ressalte-se ainda que a operação de securitização se apresenta como arranjo unitário, integrado e indivisível, composto por atos jurídicos, financeiros, operacionais e regulatórios interdependentes e que preserva a competição onde ela é juridicamente viável.

¹ Disponível na internet em: https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/documento/acordao-completo/*/%253A2585%2520ANOACORDAO%253A2014%2520COLEGIADO%253A%2522Plen%25C3%25A1rio%2522/DTRELEVANCIA%2520desc%252C%2520NUMACORDAOINT%2520desc/0. Acesso em 10 mar. 2026.

Por fim, registra-se, ainda, a desnecessidade de submeter o procedimento licitatório a uma consulta pública prévia, com base na natureza do objeto e na correta interpretação do instituto, conforme a Lei nº 14.133/2021. Porquanto, a consulta pública, prevista no parágrafo único do art. 21 da Nova Lei de Licitações (Lei nº 14.133/21), é um instrumento de transparência e participação social que confere à Administração a faculdade de colher subsídios sobre um determinado processo licitatório.

A realização da consulta pública deve ser pautada pela análise da natureza e complexidade do objeto a ser licitado, sobretudo porque a teleologia da norma visa a sua realização nos casos de:

- Alta complexidade técnica: obras, serviços ou tecnologias sobre os quais a sociedade ou o mercado possam oferecer contribuições que aprimorem a solução pretendida pela Administração;
- Elevado impacto socioeconômico: projetos que alterem significativamente a rotina da comunidade, o meio ambiente ou que envolvam vultosos recursos em concessões ou parcerias de longo prazo; e/ou
- Nova padronização de contratação: quando a Administração pretende adotar uma nova metodologia ou padronizar contratações futuras, a consulta pública serve para validar o modelo.

Dessa forma, o caso em tela – a alienação de Direitos Creditórios – não se enquadra em nenhuma dessas hipóteses, podendo-se aferir como justificativa para sua dispensa os seguintes pontos:

- a) Inexistência de complexidade técnica para debate público, considerando as normativas financeiras estabelecidas em normas e regulamentos da matéria: o objeto é um ativo financeiro com valor definido (ou definível por avaliação técnica). Não há aspectos de engenharia, arquitetura, tecnologia ou metodologia de serviço que possam ser aprimorados por sugestões do público leigo. A análise dos juros e do fluxo de pagamento é uma matéria estritamente técnica e financeira;
- b) Trata-se de um ato de gestão financeira, e não de política pública: a alienação dos Direitos Creditórios é um ato de gestão patrimonial e financeira. A proteção desse interesse já está plenamente assegurada por outros mecanismos legais, como:
 - A exigência de avaliação prévia para fixar o spread da operação;
 - O procedimento competitivo da licitação, que visa obter a menor taxa;
 - A justificativa de interesse público que motiva a venda;
 - A publicidade de todos os atos do certame; e
 - O controle externo a ser exercido pelo Tribunal de Contas.

Portanto, a contratação refere-se a uma operação de securitização de recebíveis **amplamente utilizada e consolidada no mercado**, com estruturas, práticas e parâmetros técnicos já estabilizados, definidos por legislação específica e por normas da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, o que reduz o espaço para contribuições externas capazes de alterar de forma relevante a modelagem adotada.

Enfim, a realização de consulta pública não teria potencial concreto de ampliar a competitividade ou a vantajosidade da contratação, uma vez que a competição relevante ocorre no procedimento licitatório para seleção da instituição financeira estruturadora e, posteriormente, no próprio mercado de capitais, no momento da distribuição dos valores mobiliários, permanecendo assegurados a transparência e o controle por meio da publicidade dos estudos técnicos e da atuação dos órgãos de controle.

V – Estimativas das quantidades a serem contratadas, acompanhadas das memórias de cálculo e dos documentos que lhes dão suporte, considerando a interdependência com outras contratações, de modo a possibilitar economia de escala

As quantidades a serem contratadas foram estimadas a partir da estruturação integrada da operação de securitização de direitos creditórios, considerando-se o volume potencial de créditos elegíveis à cessão, a capacidade de absorção pelo mercado de capitais e os parâmetros técnicos usualmente adotados em operações dessa natureza. As memórias de cálculo encontram-se detalhadas no Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira, com base em dados consolidados da dívida ativa municipal, projeções de arrecadação e premissas de modelagem econômico-financeiras compatíveis com práticas de mercado.

VI – Estimativa do valor da contratação, acompanhada dos preços unitários referenciais, das memórias de cálculo e dos documentos que lhe dão suporte, que poderão constar de anexo classificado, se a Administração optar por preservar o seu sigilo até a conclusão da licitação

A remuneração do contratado se dará por preço global, consistente em um percentual aplicado sobre o valor obtido pelo Município com a distribuição pública dos títulos lastreados nos direitos creditórios, o qual somente será devido na hipótese de êxito da operação.

Os estudos (ANEXOS I e II) demonstraram que em média, para uma operação em torno de R\$ 340 milhões, os custos de estruturação (incluindo os prestadores de serviços necessários à realização da operação) e colocação no mercado são da ordem de 3,53%.

As estimativas foram elaboradas com base em fonte pública, com dados coletados dos prospectos de operações realizadas no mercado e dispostos nos sites das empresas emissoras, B3 e CVM, na forma disposta nos ANEXOS I e II.

Registre-se que o Governo do Distrito Federal estabeleceu, conforme Decreto nº 46.857, de 12 de fevereiro de 2025, o percentual de até 5% do valor recebido na operação de securitização como o custo máximo para cobertura da estruturação e distribuição dos valores

mobiliários a ser realizada pela instituição financeira contratada para o mesmo escopo ora pretendido.

Considerando que os levantamentos realizados contemplaram a realização de operações pelo setor privado e que a presente operação, com grau de complexidade superior às securitizações de recebíveis contempladas no levantamento e que será realizada com créditos originados do setor público, muito pulverizados, sugere-se a adoção de 5% (cinco por cento) como “percentual teto” de remuneração.

Registre-se que não haverá oneração ou desembolso de recursos orçamentários, eis que a comissão ou “fee” pelo sucesso será retirada diretamente do total do montante obtido com a distribuição pública dos recebíveis, no momento da liquidação financeira da operação.

Preços unitários referenciais: apenas na hipótese em que não ocorra a distribuição por razões alheias à responsabilidade do contratado, como, por exemplo, desistência da operação por parte do poder público, será devido o ressarcimento pelos custos fixos incorridos, limitado ao valor de R\$ 1.307.346,00, estimado com base no somatório das médias de mercado para atividades necessárias à estruturação da operação (ANEXO II). O ressarcimento sujeita-se à efetiva comprovação dos serviços e do desembolso pelo Banco Coordenador Líder e já inclui impostos e outros encargos.

Os custos anuais de manutenção da operação alcançam o montante estimado de R\$ 364.619,00 conforme demonstrativo constante do Anexo III, em valores de referência, comportando variação na data da contratação, os quais deverão ser suportados pelo fluxo financeiro objeto da cessão.

VII – Justificativas para o parcelamento ou não da solução

Considerando a natureza do objeto, que pressupõe a conjugação de diversas atividades para a consecução bem-sucedida do escopo pretendido, não se cogita o parcelamento.

Não se vislumbram unidades totalmente autônomas e independentes inseridas no objeto, que pudessem indicar vantajosidade – ou mesmo viabilidade – de contratação em separado de parcelas do objeto.

Operações dessa natureza envolvem diferentes agentes de mercado que atuam de forma coordenada e em sinergia, de acordo com a regulamentação e com as práticas de mercado. A etapa de estruturação envolve a seleção, precificação e auditoria dos fluxos de recebíveis, estudo de viabilidade, rating, escolha do veículo apropriado e verificação de volume e condições de mercado. Por outro lado, a distribuição exige conhecimento e anuência à estrutura proposta e alinhamento com a estratégia de venda de forma a obter sucesso no procedimento de coleta de intenções de investimento e formação de preço (*bookbuilding*).

Ou seja, a opção pelo não parcelamento da licitação para a contratação da instituição financeira estruturadora mostra-se técnica, econômica e juridicamente justificada, nos termos da legislação aplicável, diante das características específicas do objeto.

Reforçando o disposto acima, trata-se de objeto integrado e de alta especialização técnica, cuja adequada execução exige coordenação centralizada, responsabilidade unitária e domínio simultâneo de aspectos financeiros, jurídicos, regulatórios e operacionais da securitização de recebíveis públicos. O fracionamento da contratação entre múltiplos prestadores comprometeria a coerência da modelagem, aumentaria os riscos de incompatibilidade técnica, elevaria os custos de transação, além de dificultar a adequada alocação de responsabilidades e a apuração de eventuais falhas.

Adicionalmente, o modelo adotado pressupõe que a instituição financeira contratada assuma, por sua conta e risco, a contratação e coordenação dos demais prestadores necessários à estruturação, com anuência do Município. O parcelamento da licitação deslocaria para a Administração Pública uma função de coordenação técnica altamente especializada, incompatível com a racionalidade econômica da operação e com o objetivo de mitigação de riscos administrativos e operacionais.

Ressalte-se, ainda, que o não parcelamento não restringe indevidamente a competitividade, uma vez que o mercado dispõe de instituições financeiras aptas a atuar como coordenadoras-líderes de operações dessa natureza, sendo a competição preservada no certame para seleção do estruturador e, posteriormente, no próprio mercado, no âmbito da colocação dos títulos.

Dessa forma, o não parcelamento da licitação revela-se medida necessária para assegurar a economicidade, a eficiência, a segurança jurídica e a boa governança da operação, não configurando burla à competitividade, mas sim adequação do procedimento licitatório à natureza e à complexidade do objeto.

Vale destacar que a previsão legal de observância do princípio do fracionamento é destinada às compras públicas, conforme artigo 40 da Lei nº 14.133/2021, e não incide de forma cogente na situação em análise.

VIII – Contratações correlatas e/ou interdependentes

A contratação da instituição financeira estruturadora insere-se em arranjo operacional integrado, que pressupõe a existência de determinadas contratações correlatas e funcionalmente interdependentes, necessárias à adequada implementação e ao funcionamento da operação de securitização, especialmente aquelas relacionadas à infraestrutura de arrecadação, controle e segregação dos fluxos financeiros.

Nesse contexto, configuram-se como contratações correlatas os instrumentos a serem celebrados com o banco centralizador da arrecadação municipal referentes aos créditos cedidos que ficará responsável pela identificação dos documentos de arrecadação relativos aos créditos objetos da cessão e repasse dos recursos à conta vinculada da operação, bem como eventuais ajustes operacionais indispensáveis à adequação dos sistemas de

arrecadação e repasse, de modo a assegurar a correta identificação, segregação e destinação dos recursos provenientes dos créditos cedidos.

Diversamente, o contrato de cessão dos direitos creditórios com o veículo securitizador não se caracteriza como contratação correlata, por não possuir natureza acessória ou complementar. Trata-se de instrumento jurídico nuclear e indissociável, que integra a própria essência da operação, pois é por meio dele que se materializa a alienação do ativo público e se viabiliza a emissão dos valores mobiliários, sem o qual a securitização não se constitui juridicamente.

Não obstante sua natureza essencial, referido ajuste é classificado como instrumento interdependente, na medida em que sua formalização é condição necessária à execução do modelo estruturado, exigindo a celebração de contrato específico de cessão, conforme detalhado nas seções anteriores deste Estudo.

IX – Demonstrativo da previsão da contratação no Plano de Contratações Anual, de modo a indicar o seu alinhamento com o planejamento da Administração

A presente contratação encontra-se prevista no Plano de Contratações Anual (PCA). A pertinência entre a contratação e o planejamento foi formalizada no Documento de Formalização de Demanda (DFD) nº 1501.0018/2026.

X – Demonstrativos dos resultados pretendidos, em termos de economicidade e de melhor aproveitamento dos recursos humanos, materiais e financeiros disponíveis

A presente contratação constitui providência indispensável para a viabilização da operação de antecipação de Direitos Creditórios de titularidade do Município do Recife, que se pretende realizar na forma autorizada pela Lei Complementar Federal nº 208/2024 e Lei Municipal nº 19.424, de 2 de outubro de 2025.

A operação de Cessão Onerosa de Direitos Creditórios poderá propiciar o ingresso de recursos adicionais já no primeiro semestre de 2026, para aplicação em investimentos prioritários do Município. Além disso, no mínimo 50% dos recursos que ingressaram no caixa do Tesouro Municipal serão aplicados para cobertura do despesas associadas ao regime de previdência dos servidores públicos.

Vale notar que a obtenção de recursos adicionais para despesas com investimentos e para a cobertura de parcela significativa do montante demandado pelo regime próprio de previdência dos servidores municipais trará como consequência a liberação de recursos orçamentários originalmente destinados a tais rubricas, o que viabilizará a cobertura de diversas ações governamentais e propiciará o reforço de caixa para outras finalidades e demandas sociais igualmente relevantes.

O montante destinado à presente contratação afigura-se, pois, pouco significativo, em comparação aos resultados que advirão da operação que constitui o escopo da contratação. Ademais, cumpre destacar que a contratação prevê remuneração por êxito, ou seja, o pagamento integral somente será devido na hipótese de sucesso da operação e efetivo

ingresso dos recursos no caixa do Município. Afigura-se, pois, alternativa dotada de economicidade e que propiciará o melhor aproveitamento de recursos humanos, materiais e financeiros disponíveis a partir da viabilização de novos investimentos e liberação de recursos orçamentários para aplicações em diversas ações de interesse público e social.

XI – Providências a serem adotadas pela Administração previamente à celebração do Contrato, inclusive adaptações no ambiente do órgão ou da entidade, necessidade de obtenção de licenças, outorgas ou autorizações e capacitação de servidores ou de empregados para fiscalização e gestão contratual

A contratação pretendida dispensa a obtenção de licenças, outorgas ou autorizações. A fiscalização e a gestão contratual será exercida com o apoio técnico da FIPE, instituição regularmente contratada pelo município para prestar serviços técnicos especializados de consultoria para a estruturação e apoio à viabilização da operação de securitização de direitos creditórios de titularidade do Município do Recife.

XII – Descrição de possíveis impactos ambientais e respectivas medidas mitigadoras, incluídos requisitos de baixo consumo de energia e de outros recursos, bem como logística reversa para desfazimento e reciclagem de bens e refugos, quando aplicável

Não se aplica. A presente contratação consiste em uma operação financeira de Cessão de direitos, não gerando qualquer impacto ambiental direto ou indireto.

XIII – Manifestação conclusiva sobre a adequação da contratação para o atendimento da necessidade a que se destina

Em virtude de todo o exposto, o presente Estudo Técnico Preliminar evidencia que a contratação da solução nele descrita se mostra necessária e viável tecnicamente, tendo em vista a imprescindibilidade da contratação para o atendimento do interesse público, consoante disposto na Lei Federal nº 14.133, de 1º abril de 2021.

Recife, 10 de março de 2026.

Adriana de Pádua Barbosa – mat.: 71145-6

Gerente de Projetos Estratégicos

Secretaria de Finanças

ANEXO I - CUSTO DE ESTRUTURAÇÃO DA OPERAÇÃO DE SECURITIZAÇÃO

Valores em R\$

DATA	TIPO	LASTRO DIREITOS CREDITÓRIOS	SÉRIE	VALOR EMISSÃO R\$	A	B	C						D	
					(1) REGISTROS	(2) PRESTADORES DE SERVIÇOS	COMISSÕES DOS COORDENADORES						A + B + C	% VL EMISSÃO
							ESTRUTURAÇÃO	GARANTIA HRME	DISTRIBUIÇÃO	COMISSÃO SUCESSO	IMPOSTOS	TOTAL		
30/01/25	CRA	BOA SAFRA SEMENTES	1ª	380.074.000										
			2ª	59.718.000										
			3ª	35.497.000										
			4ª	24.711.000										
				500.000.000	283.950	1.564.411	0	2000.000	7.956.268	1.889.487	1.265.208	13.110.963	14.959.324	2,9919
16/05/25	CRI	MELNICK CONSTRUTORA	ÚNICA	100.000.000	73.224	376.645	1.026.273	0	0	2.213.614	0	3.239.887	3.689.756	3,6898
23/05/25	CRA	UBY AGROQUÍMICA	1ª	228.199.000										
			2ª	25.121.000										
			3ª	96.680.000										
				350.000.000	272.399	2064.853	3.500.000	2.275.000	7.700.000	0	1.439.222	14.914.222	17.251.474	4,9290
29/05/25	CRI	CASHME SOLUÇÕES FINANCEIRAS	1ª	262.500.000										
			2ª	52.500.000										
			3ª	35.000.000										
				350.000.000	176.995	416.176	0	1.936.912	4.368.052	0	0	6.294.964	6.888.135	1,9680
30/10/25	CRI	TENDA CONSTRUTORA (3)	1ª	89.108.000										
			2ª	67.814.000										
			3ª	133.429.000										
			4ª	9.649.000										
				300.000.000	198.319	577.736	2.850.000	150.000	4.543.421	0	805.689	8.349.110	9.125.165	3,0417
31/10/25	CRI	LAVVI EMPREEND. IMOBILIÁRIOS	1ª	257.981.000										
			2ª	73.927.000										
			3ª	68.092.000										
				400.000.000	233.332	1.493.775	800.000	200.000	9.252.114	0	1.101.612	11.353.726	13.080.833	3,2702
05/11/25	CRA	JALLES MACHADO PROD. RURAL	1ª	200.000.000										
			2ª	200.000.000										
				400.000.000	226.622	1.192.983	1.000.000	200.000	8.400.000	0	1025.346	10.625.346	12.044.951	3,0112
MÉDIA				342.857.143	209.263	1.098.083	1.310.896	965.987	6.029.979	586.157	805.297	9.698.317	11.005.663	3,2100
MÉDIA PONDERADA DOS CUSTOS					229.193	1.223.439	1.209.428	1.116.321	6.925.968	485.877	928.676	10.666.270	12.118.902	3,5347

(1) Custos com registros na CVM, ANBIMA e B3. (Ver Anexo II)

(2) Custos com prestadores de serviços: a) Securitizadora; b) Agente Fiduciário; c) Banco Custodiante; d) Banco Escriturador/ Liquidante; e) Agência de Classificação de Risco (Rating); f) Assessoria Jurídica (opinião legal); g) Empresa especializada em análise da carteira; h) Auditoria Independente da Securitizadora; i) Registro cartório; j) Diagramação dos documentos oferta, marketing e Outros. (Ver Anexo II)

(3) Não foi considerado no cálculo de custo da emissão o valor de R\$ 932.945, referente aos serviços de Auditoria da Securitizadora, por entender elevadíssimo, muito acima de preços praticados nas operações analisadas.

(4) Informações extraídas de prospectos definitivos das operações acima, pesquisados nos sites da Emissora, B3 e CVM. Custos de determinados prestadores de serviços, em especial, Agente Fiduciário, Escriturador, Liquidante e Auditoria da Securitizadora, podem ocorrer somente na fase de manutenção da operação, dependendo das condições de estruturação da operação e de negociação com prestadores de serviços.

(5) O art. 7º, § 3º, do Decreto nº 46.857, de 12/02/2025, do Distrito Federal, estabeleceu o custo máximo de até de 5% do valor recebido na operação de securitização.

ANEXO II - CUSTO DE REGISTRO E DE PRESTADORES DE SERVIÇO PARA ESTRUTURAÇÃO DA OPERAÇÃO DE SECURITIZAÇÃO

Valores em R\$																	
DATA	TIPO	LASTRO DIREITOS CREDITÓRIOS	SÉRIE	VALOR EMISSÃO R\$	REGISTROS (1)			PRESTADORES DE SERVIÇOS R\$ (2)									CUSTO TOTAL (1+2) R\$
					CVM	ANBIMA	B3	A	B	C	D	E	F	G	H	I	
30/01/25	CRA	BOA SAFRA SEMENTES	1ª	380.074.000													
			2ª	59.718.000													
			3ª	35.497.000													
			4ª	24.711.000													
				500.000.000	150.000	20.885	113.065	54.924	34.529	33.149	18.000	130.000	440.771	826.446	3.200	23.392	1.848.361
16/05/25	CRI	MELNICK CONSTRUTORA	ÚNICA	100.000.000	30.000	16.999	26.225	26.239	23.903	11.105	12.749	60.000	242.649	0	0	0	449.859
23/05/25	CRA	UBY AGROQUÍMICA	1ª	228.199.000													
			2ª	25.121.000													
			3ª	96.680.000													
				350.000.000	131.250	14.169	126.980	66.408	22.136	11.068	9.961	0	626.531	860.000	5.015	463.734	2.337.252
29/05/25	CRI	CASHME SOLUÇÕES FINANCEIRAS	1ª	262.500.000													
			2ª	52.500.000													
			3ª	35.000.000													
				350.000.000	94.500	17.745	64.750	47.271	17.928	2.827	1.650	0	319.888	26.533	0	79	593.171
30/10/25	CRI	TENDA CONSTRUTORA (3)	1ª	89.108.000													
			2ª	67.814.000													
			3ª	133.429.000													
			4ª	9.649.000													
				300.000.000	112.500	14.169	71.650	19.133	19.720	8.366	3.498	140.000	3.585	372.951	0	10.483	776.055
31/10/25	CRI	LAVVI EMPREEND. IMOBILIÁRIOS	1ª	257.981.000													
			2ª	73.927.000													
			3ª	68.092.000													
				400.000.000	120.000	18.702	94.630	25.885	22.708	13.924	38.832	140.000	369.087	869.487	3.200	10.652	1.727.107
05/11/25	CRA	JALLES MACHADO PROD. RURAL	1ª	200.000.000													
			2ª	200.000.000													
				400.000.000	120.000	15.872	90.750	48.699	22.766	9.562	17.302	145.000	389.779	500.000	5.015	54.860	1.419.605
MÉDIA				342.857.143	108.321	16.934	84.007	41.223	23.384	12.857	14.570	87.857	341.756	493.631	2.347	80.457	1.307.346

(1) Custos com registros na CVM, ANBIMA e B3.

(2) Custos com prestadores de serviços: A) Securitizadora; B) Agente Fiduciário; C) Banco Custodiante; D) Banco Escriturador/Liquidante; E) Agência Classificação de Risco; F) Assessoria Jurídica (Opinião legal); G) Empresa Especializada em análise da carteira; H) Auditoria Independente da Securitizadora; I) Registro cartório, Diagramação dos documentos oferta, marketing, Gestão dos Recebíveis (CRA UBY AGROQUÍMICA) e Outros.

(3) Não foi considerado o valor de R\$ 932.945, referente aos serviços de Auditoria da Securitizadora, por entender elevadíssimo, muito acima de preços praticados nas operações analisadas.

Notas adicionais

a) Informações extraídas de prospectos definitivos das operações acima, pesquisados nos sites da Emissora, B3 e CVM. Custos de determinados prestadores de serviços, em especial, Agente Fiduciário, Escriturador, Liquidante e Auditoria da Securitizadora, podem ocorrer somente na fase de manutenção da operação, dependendo das condições de estruturação da operação e de negociação com prestadores de serviços.

b) Colunas com informação "0", significa que não foram destacados valores nos referidos prospectos.

ANEXO III - CUSTO ANUAL DE PRESTADORES DE SERVIÇO PARA MANUTENÇÃO DA OPERAÇÃO DE SECURITIZAÇÃO

DATA	TIPO	LASTRO DIREITOS CREDITÓRIOS	SÉRIE	VALOR EMISSÃO R\$	PRESTADORES DE SERVIÇOS R\$ (1)									CUSTO TOTALR\$
					A	B	C	D	E	F	G	H	I	
30/01/25	CRA	BOA SAFRA SEMENTES	1ª	380.074.000										
			2ª	59.718.000										
			3ª	35.497.000										
			4ª	24.711.000										
			500.000.000	32.414	16.602	15.938	18.000	65.000	3.200	1.440	0	0	152594	
16/05/25	CRI	MELNICK CONSTRUTORA	ÚNICA	100.000.000	17.493	21.030	16.285	11.141	60.000	5.831	3.720	0	1.950	137450
23/05/25	CRA	UBY AGROQUÍMICA	1ª	228.199.000										
			2ª	25.121.000										
			3ª	96.680.000										
			350.000.000	33.204	22.136	11.068	12.617	0	5.015	0	243.497	0	327537	
29/05/25	CRI	CASHME SOLUÇÕES FINANCEIRAS	1ª	262.500.000										
			2ª	52.500.000										
			3ª	35.000.000										
			350.000.000	94.536	17.075	33.936	19.800	0	3.498	3.240	88.752	74.760	335597	
30/10/25	CRI	TENDA CONSTRUTORA	1ª	89.108.000										
			2ª	67.814.000										
			3ª	133.429.000										
			4ª	9.649.000										
			300.000.000	27.012	17.928	8.366	41.976	70.000	0	6.400	0	5.676	177358	
31/10/25	CRI	LAVVI EMPREEND. IMOBILIÁRIOS	1ª	257.981.000										
			2ª	73.927.000										
			3ª	68.092.000										
			400.000.000	40.512	16.732	6.753	25.392	70.000	3.200	3.120	0	0	165709	
05/11/25	CRA	JALLES MACHADO PROD. RURAL	1ª	200.000.000										
			2ª	200.000.000										
			400.000.000	24.350	18.213	9.562	8.196	65.000	5.015	0	0	51.360	181.696	
MÉDIA (2)				342.857.143	38.503	18.531	14.558	19.589	66.000	4.293	3.584	166.125	33.437	364.619

(1) Custos com prestadores de serviços: **A)** Securitizadora; **B)** Agente Fiduciário; **C)** Banco Custodiante; **D)** Banco Escriturador/Liquidante; **E)** Agência de Classificação de Risco; **F)** Auditoria Independente da Securitizadora; **G)** Contabilidade Patrimônio Separado; **H)** Gestão dos Recebíveis; **I)** Sistemas Liquidação/Custódia B3.

Colunas com informação "0", significa que não foram destacados valores nos referidos prospectos.

Notas adicionais

a) Foram desprezados para fins de cálculo da média, prestadores de serviços com informação "0", tendo como objetivo, demonstrar a melhor precificação do serviço.

b) Informações extraídas de prospectos definitivos das operações acima, pesquisados nos sites da Emissora, B3 e CVM.

**ANEXO IV - QUADRO DE ATIVIDADES E RELAÇÃO CONTRATUAL DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS PARTICIPANTES
DA ESTRUTURAÇÃO DA OPERAÇÃO**

PRESTADOR DE SERVIÇO	PRINCIPAIS ATIVIDADES	CONTRATANTE	CONTRATADO	INTERVENIENTE
Estruturador / Coordenador Líder / Distribuidor	- Modelagem econômico-financeira da operação com base em estudo de viabilidade; - Definição da estrutura jurídica e financeira; - Coordenação dos trabalhos desenvolvidos pelos prestadores de serviços na fase de estruturação; - Estruturação da oferta, com indicativo de volume financeiro, prazo e taxa de remuneração da operação levada a mercado; - Elaboração de material para investidores e realização de <i>road show</i>; - Distribuição dos títulos junto aos investidores, mediante procedimento de <i>bookbuilding</i>; - Acompanhamento da liquidação financeira da operação.	Poder Público	Instituição Financeira	-
Assessoria Jurídica da Estruturação	- Análise e validação da legalidade da cessão da dívida ativa; - Elaboração e revisão de minutas contratuais; - Emissão de pareceres jurídicos e <i>legal opinions</i>; - Suporte jurídico à estruturação da oferta.	Instituição Financeira	Escritório de Advocacia	-
Empresa especializada em análise da Carteira de	- Análise da carteira a ser cedida, inclusive por tipo de tributo, porte do devedor, perspectiva de recebimento, etc.; - Verificação de existência, exigibilidade e liquidez dos créditos;	Instituição Financeira	Empresa de Análise de Carteira	-

PRESTADOR DE SERVIÇO	PRINCIPAIS ATIVIDADES	CONTRATANTE	CONTRATADO	INTERVENIENTE
direitos creditórios Dívida Ativa <i>Due Diligence</i>)	● Análise do histórico de arrecadação e recuperação; ● Análise quanto ao perfil dos parcelamentos, índice de rompimento da carteira, fluxo mensal previsto na data-base, a expectativa de rompimento e recebimentos futuros da carteira; ● Avaliar os procedimentos operacionais de gestão e controle dos direitos creditórios objeto de securitização.			
Securitizadora	● Conhecer previamente a estruturação da operação (série – sênior, mezanino, subordinada, prazo e taxa da operação, além do mecanismo de cobrança do lastro – direitos creditórios e demais condições operacionais. Apresentação de eventuais sugestões que entenda necessárias; ● Publicação dos avisos legais (anúncio de início e de encerramento da oferta pública); ● Emissão dos títulos colocados no mercado e aqueles subscritos pelo setor público.	Instituição Financeira	Securitizadora	Poder Público (opcional)
	● Aquisição dos créditos cedidos (Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Direitos Creditórios e outras avenças); OBS.: Este Contrato será mantido na fase de manutenção da operação – Anexo V.	Poder Público	Securitizadora	Instituição Financeira (opcional pelo prazo de 24 meses) Agente Fiduciário

PRESTADOR DE SERVIÇO	PRINCIPAIS ATIVIDADES	CONTRATANTE	CONTRATADO	INTERVENIENTE
Agência de Classificação de Risco (<i>Rating</i>)	- Avaliação inicial do risco da operação; - Análise da estrutura de mitigação de riscos; OBS.: A empresa a ser contratada deve ser a mesma tanto na fase de estruturação quanto na de manutenção.	Instituição Financeira	Agência de Rating	-
Agente Fiduciário	Conhecer em detalhes a estrutura da operação (emissão – classe sênior, mezanino, subordinada, prazo, taxa, mecanismo de cobrança do lastro – direitos creditórios, segregação do fluxo de recebimento, demais condições previstas no documento de emissão (escritura de debêntures) e alinhamento técnico das rotinas fiduciárias.	Securitizadora	Agente Fiduciário	Instituição Financeira
Auditoria Independente da Securitizadora	Avaliação e emissão de relatório sobre os aspectos regulatórios, patrimoniais e condições operacionais da empresa securitizadora a ser contratada para a realização da operação. OBS.: A empresa a ser contratada deve ser a mesma tanto na fase de estruturação quanto na de manutenção.	Instituição Financeira	Empresa de auditoria registrada na CVM	
Banco Custodiante	Desenvolvimento de atividades preparatórias para implantação da operação. OBS.: A empresa a ser contratada deve ser a mesma tanto na fase de estruturação quanto na de manutenção.	Instituição Financeira	Banco Custodiante	
Banco Escriturador/ Liquidante	Desenvolvimento de atividades preparatórias para implantação da operação. OBS.: A empresa a ser contratada deve ser a mesma tanto na fase de estruturação quanto na de manutenção.	Instituição Financeira	Banco Escriturador / Liquidante	

Nota 1: O custo de estruturação e distribuição da operação, bem como os serviços de terceiros necessários à estruturação da operação – conforme elencados na coluna PRESTADOR DE SERVIÇO, adicionado aos demais custos, abaixo relacionados, serão suportados exclusivamente pela instituição financeira contratada, cuja remuneração máxima – prevista no edital de licitação - será de até 5% do valor da oferta efetivamente colocada no mercado e subscrita por investidores.

- registros na CVM, ANBIMA e utilização de sistemas da B3;
- publicações legais – anúncio de início e de encerramento da oferta pública;
- registros de documentos em cartório de registro de títulos e documentos;
- outros custos como material publicitário, viagens e apresentações a potenciais investidores da operação;
- pagamento de impostos e taxas.

Nota 2: Custos de determinados prestadores de serviços, em especial, Agente Fiduciário, Banco Custodiante, Banco Escriturador/Liquidante e Auditoria Independente da Securitizadora, podem ocorrer somente na fase de manutenção da operação, dependendo das condições de estruturação da operação e de negociação com prestadores de serviços.

Nota 3: Deverá também ser celebrado contrato com o Banco Centralizador da arrecadação municipal visando a segregação do fluxo de arrecadação dos créditos cedidos para conta específica da operação.

Nota 4: o contrato administrativo com a instituição financeira (24 meses) se justifica pela obrigação de estruturar, coordenar e viabilizar a operação até a liquidação, bem como de, se necessário, suportar ajustes/registros e providências correlatas e ainda prestar esclarecimentos a órgãos de controle.

**ANEXO V - QUADRO DE ATIVIDADES E RELAÇÃO CONTRATUAL DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS PARTICIPANTES
DA FASE DE MANUTENÇÃO DA OPERAÇÃO**

PRESTADOR DE SERVIÇO	PRINCIPAIS ATIVIDADES	CONTRATANTE	CONTRATADO	INTERVENIENTE
Securitizadora	- Coordenação dos trabalhos específicos de cada prestador de serviço necessários à operação na fase de manutenção (Agente Fiduciário; Gestão de Recebíveis; Banco Custodiante; Banco Escriturador/Liquidante; Agência de Classificação de Risco; Auditoria Independente da Securitizadora; Contabilidade do Patrimônio Separado; Agente de Assessoramento à Cobrança); - Prestação de informações periódicas aos investidores e à CVM. OBS.: Mesmo Contrato da fase de estruturação da operação – Anexo IV	Poder Público	Securitizadora	Instituição Financeira (opcional pelo prazo de 24 meses)
	Ceder fiduciariamente a conta vinculada de recebimento dos recursos - fluxo financeiro dos direitos creditórios pagos pelos contribuintes.	Securitizadora	Agente Fiduciário	
Gestão de Recebíveis	- Consolidação dos valores arrecadados; - Conciliação entre arrecadação, contas vinculadas e patrimônio separado; - Monitoramento da performance da carteira; elaboração de relatórios gerenciais e regulatórios; - Interface operacional com agente fiduciário, investidores e Poder Público. OBS.: Estas atividades poderão ser exercidas pela Securitizadora, conforme modelagem financeira e jurídica a ser estabelecida.	Securitizadora	Terceiro especializado	Poder Público

PRESTADOR DE SERVIÇO	PRINCIPAIS ATIVIDADES	CONTRATANTE	CONTRATADO	INTERVENIENTE
Agência de Classificação de Risco (<i>Rating</i>)	- Revisões periódicas do rating; - Monitoramento contínuo da performance da carteira, para fins de avaliação da nota de crédito. OBS: A empresa a ser contratada deve ser a mesma tanto na fase de estruturação quanto na de manutenção.	Securitizadora	Agência de Rating	-
Agente Fiduciário	- Representação dos investidores; - Fiscalização do cumprimento dos contratos e <i>covenants</i>; - Acompanhamento dos fluxos financeiros; - Verificação de eventos relevantes; comunicação com investidores, securitizadora e Poder Público; - Administração das contas de recebimentos vinculadas à operação; - Instalação de Assembleia geral de debenturistas.	Securitizadora	Agente Fiduciário	
Banco Custodiante	- Custódia dos direitos creditórios (lastro para emissão dos títulos) e documentos. - Responsável pela guarda, segurança e verificação dos ativos financeiros.	Securitizadora	Instituição financeira autorizada	
Banco Escriturador/ Liquidante	- Escrituração e registro das debêntures. - Liquidação financeira dos pagamentos aos investidores.	Securitizadora	Instituição financeira autorizada	
Agente de assessoramento à cobrança	Assessoramento ao poder público na cobrança administrativa.	Securitizadora	Terceiro especializado	Poder Público

PRESTADOR DE SERVIÇO	PRINCIPAIS ATIVIDADES	CONTRATANTE	CONTRATADO	INTERVENIENTE
Contabilidade do Patrimônio Separado	• Escrituração contábil segregada da operação; • Elaboração de balancetes e demonstrações contábeis periódicas; • Suporte às obrigações regulatórias e à auditoria.	Securitizadora	Escritório contábil especializado	
Auditoria Independente da Securitizadora	• Auditoria das demonstrações financeiras da securitizadora; • Auditoria do patrimônio separado da operação; • Emissão de parecer anual	Securitizadora	Empresa de auditoria registrada na CVM	

Nota: O custo de manutenção da operação, conforme elencados na coluna PRESTADOR DE SERVIÇO, serão custeados pelo fluxo financeiro de recebimento da operação, na seguinte ordem de prioridade de pagamentos: (i) custos de manutenção/prestadores de serviços; (ii) resgate dos ativos classe sênior/mezanino – compradas pelos investidores; (iii) resgate de ativos classe subordinada – comprada pelo Município do Recife.