ESTUDO TÉCNICO

ESTUDO DO CRÉDITO PÚBLICO JUDICIAL A SER CEDIDO À LUZ DA LEI COMPLEMENTAR Nº 208/2024

Município de Tapiramutá/BA

Outubro de 2026

1. Sumário Executivo

O Estudo Técnico avalia a viabilidade jurídico-econômica e financeira da cessão onerosa definitiva de crédito judicial do Município de Tapiramutá/BA, oriundo do processo judicial nº 0061452-69.2016.4.01.3400, em fase de cumprimento de sentença perante a 9ª Vara Federal Cível da Seção Judiciária do Distrito Federal.

O crédito tem origem nas diferenças de complementação do FUNDEF não repassadas pela União ao Município entre 1998 e 2006, com fundamento na fixação indevida do Valor Mínimo Anual por Aluno (VMAA), tese definitivamente pacificada pelo Superior Tribunal de Justiça no Tema 322, ainda em 2011. A coisa julgada sobre o direito material está formada desde 2015; a controvérsia remanescente limita-se ao *quantum debeatur* e à subsequente expedição do precatório.

Na mais recente movimentação processual, a 13ª Turma do Tribunal Regional Federal da 1ª Região, por unanimidade, manteve a decisão de primeiro grau que rejeitou as preliminares suscitadas pela União - ilegitimidade ativa, incompetência do foro e prescrição -, reconhecendo a legitimidade do Município para promover a execução individual da sentença coletiva relativa ao FUNDEF e autorizando o destaque dos honorários contratuais sobre a parcela de juros de mora.

A Corte condicionou, contudo, a expedição do precatório ao trânsito em julgado da fase de cumprimento de sentença, de modo que o prosseguimento da execução depende da estabilização dessas decisões e da conclusão da liquidação perante o juízo de origem.

A operação prevê a alienação quase integral do ativo, com a única exceção sendo a parcela destinada a honorários advocatícios contratuais e a Parcela dos Professores, com transferência total de riscos do Município cedente ao cessionário, nos termos da Lei Complementar nº 208/2024. **O Valor reconhecido pela União – objeto desta cessão -**, após a exclusão da Parcela dos Professores (60% do Principal Atualizado) e dos honorários advocatícios (20%), possui valor atualizado de **R$ 35.755.225,58**. Já o valor apurado pela Contadoria Judicial, feitas as mesmas deduções, possui valor atualizado de **R$ 55.152.030,96.**

O prazo estimado para expedição do precatório é de 8 a 26 meses, condicionado à liquidação e ao pagamento via precatório. Os principais riscos

envolvem aspectos jurídico-processuais, definição do valor devido, prazo de pagamento e liquidez relativamente baixa do ativo.

O crédito selecionado atende a critérios de **elegibilidade e exigibilidade**, lastreado em título judicial válido cujo mérito já foi discutido, assegurando segurança à operação. Além disso, reúne atributos que o posicionam favoravelmente no mercado de ativos judiciais, já que inclui: parcela incontroversa relevante já constante nos autos, natureza impenhorável do fluxo de recebíveis, devedor soberano e jurisprudência consolidada nos Tribunais Superiores acerca do direito material.

Depois de decompor o fluxo de recebíveis em 4 (quatro) diferentes cenários, cada um com uma probabilidade de ocorrência, e após calculada a taxa de desconto alinhada ao mercado para este ativo, conclui-se por um **Valor Mínimo de R$ 16.525.774,13** para cessão onerosa.

2. Dos patronos da ação judicial

O escritório que figura como atual patrono do processo judicial nº 0061452-69.2016.4.01.3400 é o **Monteiro e Monteiro Advogados Associados,** banca jurídica fundada em 1991 e com ampla especialização em temas de contencioso municipalista, especialmente aqueles atinentes à recuperação de FUNDEF.

A atuação é certamente um fator importante que aumenta a credibilidade e a liquidez dos créditos judiciais sujeitos à cessão. Atualmente, a banca conduz mais de 1.700 cumprimentos de sentença de FUNDEF em todo território nacional, além de ter desempenhado papel decisivo quando do julgamento do Tema de Recurso Repetitivo nº 322/STJ, ainda em 2011, quando restou definido que o VMAA aplicado ao FUNDEF deveria ser calculado por uma média nacional.

Ao longo dos últimos 10 anos, a Monteiro e Monteiro Advogados Associados já expediu mais de 350 precatórios federais de FUNDEF para diversos Municípios brasileiros, incluindo vários municípios do Estado da Bahia.

3. A tese vencedora de recuperação do FUNDEF

O Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério - FUNDEF foi instituído pela Emenda Constitucional nº 14/1996 e regulamentado pela Lei nº 9.424/1996 e pelo Decreto nº 2.264/1997, tendo vigorado entre 1998 e 2006. Seu modelo redistributivo destinava recursos vinculados

à educação com base no número de matrículas apurado pelo censo educacional, com previsão de complementação obrigatória da União sempre que o valor mínimo anual por aluno (VMAA) não fosse atingido em determinado ente federativo.

Nos termos do art. 6º da Lei nº 9.424/1996, o VMAA deveria corresponder à razão entre a receita global do fundo e o total de matrículas - um critério nacional objetivo, que assegurava isonomia entre os entes e impedia que regiões de menor arrecadação ficassem abaixo do patamar mínimo de financiamento educacional.

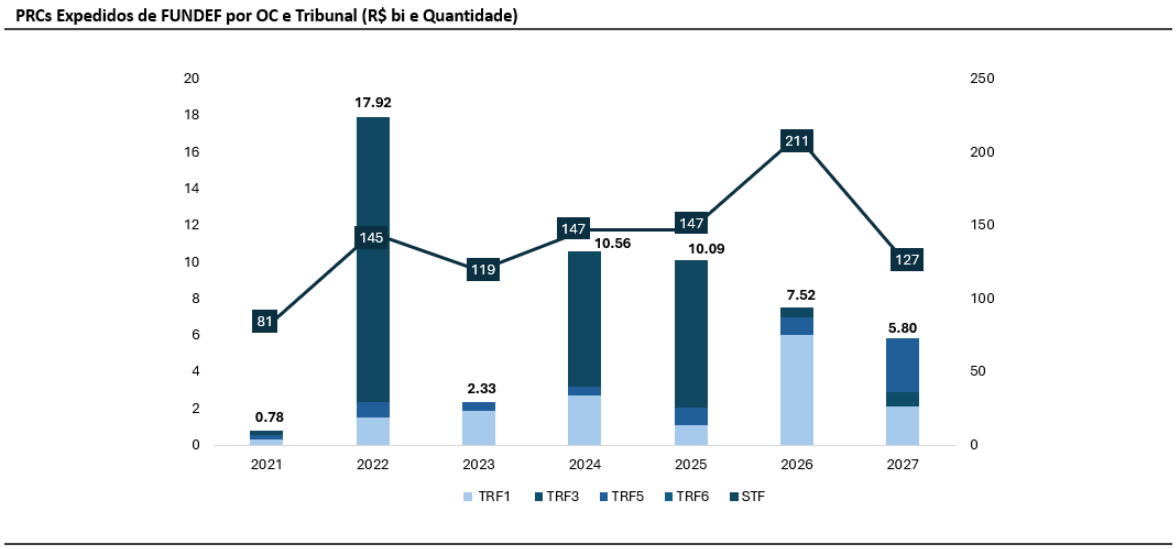
Ao longo de toda a vigência do FUNDEF, a União tinha a obrigação de complementar os recursos do fundo nos Estados em que o valor por aluno apurado ficasse abaixo do mínimo nacional - o VMAA. Esse mecanismo não beneficiava todos os entes federativos: Municípios situados em Estados com arrecadação per capita elevada, cujo VMAA estadual superava o mínimo nacional, não faziam jus à complementação. O direito restringia-se àqueles em que a receita local do fundo era insuficiente para atingir o patamar mínimo definido pela União.

O problema estava exatamente na fixação desse patamar. Ao longo de toda a vigência do fundo – de janeiro de 1998 até fevereiro de 2007, a União calculou o VMAA no nível estadual, ao considerar que o custo por aluno variava em função da UF. O método, por outro lado, aprofundava desigualdades regionais, na medida em que Estados mais pobres recebiam menor valor por aluno no FUNDEF.

A matéria foi definitivamente pacificada pelo Superior Tribunal de Justiça, por ocasião do julgamento do Tema 322 (REsp nº 1.101.015/BA), sob o rito dos recursos repetitivos, consolidando-se o entendimento de que o VMAA deve ser nacionalmente definido. Esta decisão confere elevada segurança jurídica à tese e viabilizou a formação de títulos judiciais em favor de centenas de entes federativos que tiveram a complementação indevidamente reduzida.

No plano coletivo, destaca-se a Ação Civil Pública nº 0050616-27.1999.4.03.6100, ajuizada pelo Ministério Público Federal logo no nascedouro do FUNDEF, que buscou a recomposição integral das diferenças decorrentes da fixação indevida do VMAA. A ação transitou em julgado em julho de 2015 e passou a fundamentar a execução de créditos por inúmeros Municípios em todo o Brasil, incluindo o Município de Tapiramutá/BA. Dados consolidados pelo Conselho da Justiça Federal e disponibilizados ao Tribunal de Contas da União atestam o volume expressivo de precatórios já expedidos e pagos a esse título, confirmando a materialização em larga escala desses créditos e a solvência histórica da União no adimplemento dessas obrigações.

O volume financeiro mobilizado pela tese é expressivo: segundo o Relatório de Despesas com Sentenças Judiciais da Secretaria de Orçamento Federal (SOF/MPO), apenas no exercício de 2025 as parcelas do FUNDEF a serem pagas somaram R$ 8,6 bilhões - compostos por R$ 4,2 bilhões referentes aos precatórios expedidos naquele exercício e R$ 4,4 bilhões de saldo de anos anteriores.



O gráfico acima ilustra a consistência e o volume do fluxo de expedições de precatórios FUNDEF desde 2021. O pico de 2022 - R$ 17,9 bilhões em 145 precatórios - reflete a expedição de grandes precatórios em favor dos Estados e a primeira grande onda de liquidações após a consolidação da tese nos Tribunais Superiores, e foi um dos fatores que motivou a edição da EC nº 114/2021, que instituiu o seu parcelamento em três exercícios anuais (vide art. 4º).

Mesmo com o represamento regulatório que comprimiu os valores de 2023, o fluxo de expedições se manteve robusto nos anos seguintes, com volumes anuais consistentemente acima de R$ 5 bilhões. Ademais, a distribuição por tribunal revela que o TRF1 - competente para o processo de Tapiramutá/BA – vem respondendo pela maior parcela das expedições, o que reforça o alinhamento entre o crédito em análise e o padrão histórico de liquidação dessa classe de ativos.

4. A LC nº 208/2024 e o Enquadramento da Operação

4.1 Base legal e natureza jurídica

A Lei Complementar nº 208/2024 veio suprir relevante lacuna normativa, ao estabelecer disciplina específica para um instrumento cuja viabilidade jurídica já era defensável sob a ótica do ordenamento vigente, mas que ainda não dispunha de regulamentação expressa no campo do direito público financeiro.

Antes de sua edição, a cessão onerosa de créditos públicos ocupava zona cinzenta: embora não houvesse vedação expressa, e a despeito da autorização genérica de ceder créditos públicos de que trata o art. 100, § 11, inciso V da Constituição Federal, não havia regulamentação específica que definisse sua natureza jurídica, requisitos procedimentais e limites de aplicação - o que gerava insegurança quanto ao seu enquadramento como operação de crédito para fins da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

A LC 208/2024 equacionou essa questão ao estabelecer expressamente que a cessão se caracteriza como venda definitiva de patrimônio público, e não como operação de crédito, desde que operada por meio da transferência total dos riscos ao cessionário, sem geração de passivo exigível para o ente cedente. Esta modalidade de cessão é conhecida na doutrina especializada como cessão *pro soluto,* por meio da qual não há qualquer tipo de garantia ou coobrigação alocada ao cedente depois de cedido o crédito.

No caso específico de créditos oriundos de título judicial, como o ora analisado, a cessão não implica alteração da posição processual do Município no feito (substituição ou sucessão processual). O ente público permanece como titular formal do crédito e polo ativo da demanda, com a condução processual formal operada pelo escritório contratado, embora com regras de governança compartilhada bem definidas, conforme minuta do contrato de cessão.

Nesta esteira, não há assunção da titularidade formal do crédito pelo cessionário, o que mantém boas características do ativo, como a sua impenhorabilidade. Assim, a cessão recai exclusivamente sobre os **fluxos financeiros futuros decorrentes do crédito**, vinculados ao cessionário por força de legislação municipal específica e do contrato administrativo de cessão, com preservação integral da natureza jurídica do ativo, seus critérios de atualização, encargos e condições originais.

4.2 Estrutura jurídica da operação

A operação enquadra-se na LC nº 208/2024 como cessão onerosa definitiva de caráter *pro soluto*, apresentando as seguintes características estruturais:

Objeto: os fluxos financeiros futuros decorrentes do crédito judicial inscrito no processo judicial nº 0061452-69.2016.4.01.3400, compreendendo os valores a

serem recebidos via precatório, com integral preservação da natureza jurídica do ativo, seus critérios de atualização, encargos e condições originais.

Natureza jurídica: alienação definitiva de ativo público, sem geração de endividamento ou passivo exigível para o Município, nos termos expressos da LC nº 208/2024.

Transferência de risco: o cessionário assume integralmente os riscos de liquidação (*quantum debeatur*), temporal (prazo de expedição e pagamento do precatório) e processual residual, sem obrigação de recompra, garantia de desempenho ou responsabilidade residual por parte do Município (caráter *pro soluto*).

Procedimento de seleção: licitação pública na modalidade leilão eletrônico, nos termos da Lei nº 14.133/2021, com critério de julgamento pela maior oferta, assegurando os princípios da isonomia, competitividade e obtenção da proposta mais vantajosa ao Município.

5. Síntese Processual

5.1 A ação civil pública originária e a formação do título judicial

O crédito em análise tem origem na Ação Civil Pública nº 0050616-27.1999.4.03.6100, ajuizada pelo Ministério Público Federal perante a Seção Judiciária do Estado de São Paulo em 15 de outubro de 1999, com citação da União Federal em março de 2000. A demanda fundou-se no descumprimento, pela União, da obrigação constitucional de complementar os recursos do FUNDEF nos Estados em que o valor mínimo anual por aluno não fosse atingido, tendo por objeto a recomposição integral das diferenças decorrentes da fixação indevida do VMAA no período de janeiro de 1998 a dezembro de 2006.

A ação foi julgada parcialmente procedente em primeira instância, com condenação da União ao pagamento das diferenças devidas, devidamente atualizadas monetariamente e acrescidas de juros de mora de 0,5% ao mês a partir da citação, na forma do título executivo constituído. A sentença foi mantida pelo Tribunal Regional Federal da 3ª Região, e o trânsito em julgado deu-se em julho de 2015.

A coisa julgada formada no processo de conhecimento é ampla e definitiva quanto ao direito material: o direito dos Municípios beneficiários ao recebimento das diferenças de complementação está integralmente acobertado pela autoridade da *res iudicata*. As controvérsias remanescentes circunscrevem-se exclusivamente à fase de

liquidação - ou seja, à quantificação do *quantum debeatur* - e não alcançam, em nenhum grau, a existência, validade ou exigibilidade do título.

5.2 Trâmite do Cumprimento de Sentença

Com fundamento no título executivo assim formado, o Município de Tapiramutá/BA ajuizou o cumprimento de sentença (processo nº 0061452-69.2016.4.01.3400) em 14 de outubro de 2016 perante a 9ª Vara Federal Cível da Seção Judiciária do Distrito Federal - foro que o art. 109, § 2º, da Constituição Federal faculta ao credor nas causas movidas contra a União.

O valor da causa foi atribuído em R$ 35.808.633,77, com data-base em outubro de 2016, calculado com base em dados oficiais do FUNDEF referentes ao período de apuração, metodologia que diverge parcialmente da posição da União, como se detalhará na Seção 6. O valor inicial de execução foi apresentado acompanhado de memória de cálculo discriminando as diferenças anuais de complementação devida e os critérios de atualização aplicados.

5.3 - A Impugnação da União: preliminares e valor incontroverso

A União Federal apresentou impugnação ao cumprimento de sentença estruturada em duas frentes distintas, cujos efeitos jurídicos devem ser analisados separadamente.

No plano das questões processuais, suscitou diversas matérias prejudiciais ao exame do mérito executivo, dentre elas: (i) a limitação territorial dos efeitos da sentença coletiva; (ii) os limites subjetivos da coisa julgada; (iii) a incompetência da Seção Judiciária do Distrito Federal; (iv) a inexistência e a inexequibilidade do título judicial; e (v) a prescrição da pretensão executória.

Em razão dessas teses, a União pugnou pela extinção da execução, sustentando, em caráter principal, a inexistência de crédito exigível.

Não obstante, em observância ao princípio da eventualidade, apresentou impugnação subsidiária ao cálculo do exequente, acompanhada do Parecer Técnico nº 10657C/2016-DCP/PGU/AGU, de 6 de dezembro de 2016, e respectiva memória de cálculo. Nessa manifestação, a União apontou excesso de execução de R$ 9.011.683,98 (data-base outubro de 2016), admitindo, por consequência lógica, a exigibilidade do saldo remanescente de R$ 26.796.949,79, apurado em sua própria conta de liquidação.

Embora a União tenha procurado afastar processualmente a caracterização de parcela incontroversa, a apresentação de cálculo próprio e a impugnação apenas

parcial do quantum executado configuram relevante reconhecimento implícito da existência do crédito. Em termos econômicos e financeiros, tal circunstância possui especial relevância, pois evidencia que, mesmo na hipótese de acolhimento das divergências metodológicas suscitadas pela executada, subsistiria obrigação pecuniária de expressiva magnitude.

Sob a ótica da análise do ativo judicial, esse reconhecimento implícito reduz substancialmente o risco de inexistência do crédito e delimita um patamar mínimo de recuperação potencial, circunstância que deve ser considerada na avaliação econômica da operação e na definição de eventual deságio aplicável à cessão do direito creditório.

Por sua vez, o Município apresentou manifestação refutando integralmente as preliminares levantadas pela União, defendendo a legitimidade da execução, a inexistência de prescrição e a plena eficácia do título judicial. No mérito dos cálculos, sustentou a correção da metodologia adotada em sua liquidação, impugnando os parâmetros utilizados pela União para apuração das diferenças de complementação do FUNDEF.

5.4 - A Controvérsia sobre o VMAA e os Critérios de Liquidação do Crédito

A principal divergência econômica identificada na impugnação apresentada pela União não se refere à existência do crédito, mas à metodologia utilizada para sua quantificação. Conforme exposto no Parecer Técnico nº 10657C/2016-DCP/PGU/AGU, a União sustentou que a conta apresentada pelo Município conteria excesso de execução de R$ 9.011.683,98 (data-base outubro de 2016), apontando inconsistências metodológicas que, em seu entendimento, teriam inflado o valor executado.

O núcleo da controvérsia concentra-se na forma de apuração das diferenças de complementação do FUNDEF. Segundo a União, os valores devidos devem ser apurados pela multiplicação do número de matrículas pelo Valor Mínimo Anual por Aluno – VMAA, observadas as ponderações previstas na legislação de regência para as diferentes etapas e localizações do ensino, metodologia que, em seu entendimento, não teria sido adequadamente observada pelo exequente.

Além dessa divergência estrutural, a União questionou os critérios de atualização monetária e de juros de mora empregados pelo Município, sustentando a aplicação do art. 1º-F da Lei nº 9.494/1997. Com base nesses critérios, apresentou memória de cálculo própria, concluindo pela existência de crédito no valor de R$ 26.796.949,79, atualizado até outubro de 2016.

Sob a ótica da avaliação econômica do ativo, essas controvérsias possuem relevância predominantemente quantitativa. Isso porque a própria União reconheceu, em cálculo elaborado por seu corpo técnico, a existência de obrigação pecuniária expressiva em favor do Município, divergindo apenas quanto aos parâmetros de liquidação adotados. Em consequência, o risco processual remanescente concentra-se essencialmente na definição do montante final do crédito, e não na sua existência ou exigibilidade.

Ademais, registra-se que, em fase processual posterior, foi proferida decisão favorável ao Município, rejeitando as teses defensivas suscitadas pela União e determinando a remessa dos autos à Contadoria Judicial, decisão posteriormente mantida pelo TRF1 nesse ponto. Tal circunstância reforça a robustez jurídica do crédito e reduz significativamente os riscos associados às questões preliminares anteriormente levantadas, deslocando o foco da controvérsia para aspectos técnicos de liquidação e quantificação do valor devido.

5.5 - A Suspensão do Feito, o Parecer da Contadoria e a Rejeição das Preliminares da União

Logo após a impugnação da União, os autos foram remetidos à Contadoria Judicial da Seção Judiciária do Distrito Federal (SECAJ), que, em 26 de setembro de 2017, apurou crédito de R$ 41.367.762,54, com data-base em outubro de 2016 - montante superior tanto ao valor reconhecido pela União quanto ao próprio valor executado pelo Município.

O parecer da Contadoria, todavia, não chegou a ser apreciado pelo juízo. Em razão de liminar deferida na Ação Rescisória nº 5006325-85.2017.4.03.0000, ajuizada pela União perante o Tribunal Regional Federal da 3ª Região, o cumprimento de sentença foi suspenso. A liminar foi posteriormente revogada pelo TRF3, em janeiro de 2021, e a marcha processual foi retomada.

Retomado o feito, o Município requereu, em março de 2022 e novamente em janeiro de 2023, a expedição de precatório da parcela incontroversa. O juízo, então, intimou as partes para se manifestarem sobre o entendimento jurisprudencial acerca da legitimidade dos municípios para executar individualmente o título coletivo e, em seguida, abriu vista ao Ministério Público Federal.

No mesmo período, o Sindicato dos Trabalhadores em Educação das Redes Públicas Estadual e Municipais do Estado da Bahia (APLB) requereu seu ingresso no feito como assistente litisconsorcial do Município, com fundamento na subvinculação

de 60% dos recursos do FUNDEF aos profissionais do magistério (art. 5º da EC nº 114/2021 e Lei nº 14.325/2022).

Em decisão proferida em 29 de outubro de 2024, o juízo da 9ª Vara Federal Cível indeferiu o ingresso da APLB, por entender que o interesse dos profissionais do magistério é meramente econômico, e rejeitou integralmente as teses da União: afastou a limitação territorial da coisa julgada coletiva, com base no Tema 1.075 do STF; reconheceu a legitimidade ativa do Município, com fundamento na STP 42 AgR do STF; afastou as alegações de inexistência e inexigibilidade do título; e rejeitou a prescrição, uma vez que a execução foi distribuída menos de cinco anos após o trânsito em julgado da ação coletiva, ocorrido em 1º de julho de 2015. Na sequência, determinou a remessa dos autos à Contadoria Judicial para conferência da conta do exequente.

Contra essa decisão, foram interpostos dois agravos de instrumento: o da União (nº 1000227-31.2025.4.01.0000), que buscou rediscutir as preliminares rejeitadas, e o da APLB (nº 1042887-74.2024.4.01.0000), contra o indeferimento de seu ingresso. Em março de 2025, o juízo indeferiu novo pedido de expedição do precatório incontroverso e suspendeu o feito até o julgamento definitivo de ambos os recursos, decisão contra a qual o Município também interpôs agravo de instrumento (nº 1010665-19.2025.4.01.0000).

5.6 - O Julgamento pelo TRF1: Manutenção da Rejeição das Preliminares da União

Em julgamentos unânimes, a 13ª Turma do Tribunal Regional Federal da 1ª Região, sob a relatoria do Desembargador Federal Roberto Carvalho Veloso, apreciou os agravos de instrumento interpostos pela União e pelo Município, cujos acórdãos foram comunicados ao juízo de origem em março de 2026.

No agravo da União, o Tribunal manteve a decisão de primeiro grau em todos os pontos relativos à existência e à exigibilidade do crédito, dando parcial provimento ao recurso apenas para condicionar a expedição de precatório ou RPV ao trânsito em julgado da fase de cumprimento de sentença.

Quanto à legitimidade ativa do Município: o TRF1 reconheceu que, embora o Ministério Público Federal atue na defesa do direito difuso à educação, os entes subnacionais são os titulares das receitas que deixaram de ser repassadas corretamente e, por isso, detêm legitimidade concorrente para executar individualmente a sentença coletiva proferida na ACP nº 1999.61.00.050616-0, em linha com a jurisprudência consolidada do Supremo Tribunal Federal.

Quanto à competência do foro: o acórdão reafirmou que a Seção Judiciária do Distrito Federal atua como foro universal nas causas em que a União é parte, nos termos do art. 109, § 2º, da Constituição Federal, sendo faculdade do credor a escolha desse foro.

Quanto aos honorários contratuais: com base na ADPF 528 e no Tema 1.256 do STF, o Tribunal assentou a possibilidade de destaque dos honorários advocatícios contratuais sobre a parcela dos juros de mora, preservando-se a vinculação constitucional do montante principal à educação básica.

Quanto à expedição do precatório: no ponto em que deu parcial razão à União, o acórdão entendeu que a expedição de requisição de pagamento, inclusive da parcela incontroversa, deve aguardar o trânsito em julgado da decisão proferida na impugnação ao cumprimento de sentença, nos termos do art. 100, § 5º, da Constituição Federal e do art. 535, § 3º, I, do CPC. O mesmo entendimento foi adotado no agravo interposto pelo Município, parcialmente provido apenas para autorizar o destaque dos honorários sobre os juros de mora.

Importa registrar que o Tribunal não examinou as matérias relativas ao *quantum debeatur* - metodologia de cálculo, critérios de atualização monetária e alegado excesso de execução -, que permanecem pendentes de apreciação pelo juízo de origem, após a manifestação da Contadoria Judicial.

O resultado do julgamento é juridicamente expressivo: todas as preliminares suscitadas pela União foram rejeitadas em primeiro grau, e essa rejeição foi mantida pelo TRF1, por decisão unânime, preservando-se a plena viabilidade do cumprimento de sentença.

Sob a perspectiva da modelagem do ativo, o acórdão representa marco processual de elevada relevância, pois eliminou o principal risco processual então existente e consolidou, no caso concreto, a legitimidade do Município para perseguir judicialmente os valores decorrentes das diferenças de complementação do FUNDEF, deslocando o debate para questões estritamente relacionadas ao *quantum debeatur*, com valor incontroverso reconhecido pela própria União.

5.7 - Estado Atual do Processo e Próximas Etapas da Execução

Após o julgamento dos agravos pelo TRF1, o prosseguimento da execução depende da estabilização das decisões proferidas pelo Tribunal e do julgamento do agravo de instrumento interposto pela APLB (nº 1042887-74.2024.4.01.0000), ao qual o juízo de origem também condicionou a retomada do feito.

Quanto ao agravo da APLB: o recurso não discute a existência, a exigibilidade ou o valor do crédito, mas apenas a possibilidade de ingresso do sindicato como assistente do Município. Em caso análogo, o próprio TRF1 já assentou não caber intervenção de terceiro na fase de execução, o que indica baixo potencial de interferência desse recurso sobre o ativo.

Registre-se, ainda, que, em outubro de 2025, o Município requereu a reconsideração da decisão de suspensão, a fim de viabilizar a expedição do precatório incontroverso - ainda que com ordem de bloqueio - antes do novo prazo constitucional de apresentação de precatórios fixado pela Emenda Constitucional nº 136/2025 (1º de fevereiro).

A situação de trânsito em julgado dos acórdãos proferidos nos agravos de instrumento deverá ser verificada na data da operação.

Uma vez certificado o trânsito em julgado dessas decisões, estará definitivamente superada a questão processual que ainda obsta o prosseguimento da execução, sem qualquer controvérsia pendente acerca da legitimidade do Município.

Desse modo, os autos deverão retomar regular tramitação perante a 9ª Vara Federal Cível da Seção Judiciária do Distrito Federal, com o prosseguimento da fase executiva.

A partir deste estágio processual, as discussões remanescentes concentram-se exclusivamente na definição do *quantum debeatur* e nos critérios aplicáveis à liquidação do crédito.

O iter processual esperado compreende, em linhas gerais, as seguintes etapas:

(i) Apreciação dos cálculos pela Contadoria Judicial: o juízo deverá examinar a conferência da conta do exequente determinada na decisão de outubro de 2024, considerando o parecer anterior da SECAJ, que apurou valor superior ao executado, e as impugnações da União quanto à metodologia de cálculo, aos critérios de atualização monetária e ao alegado excesso de execução.

(ii) Definição dos critérios de liquidação: diante da divergência técnica existente entre os cálculos apresentados pelas partes, é possível que o juízo determine nova manifestação da contadoria judicial ou a elaboração de parecer técnico complementar para subsidiar a fixação do valor devido.

(iii) Homologação dos cálculos: superadas as divergências metodológicas, o juízo deverá fixar o valor definitivo da execução mediante decisão homologatória.

(iv) Expedição do precatório: após a definição do valor executado e o encerramento da fase de liquidação, será possível a expedição da respectiva requisição de pagamento, observadas as regras constitucionais aplicáveis aos precatórios federais.

Sob a perspectiva jurídica, o aspecto mais relevante é que o principal risco processual do caso - a discussão acerca da legitimidade ativa do Município e das demais preliminares da União - foi resolvido em favor do exequente, por decisão de primeiro grau integralmente mantida, nesse ponto, por acórdão unânime do TRF1. Assim, o processo ingressa na fase em que o debate passa a concentrar-se essencialmente na quantificação do crédito e não mais na própria existência do direito de executar o título judicial.

5.8 - Estimativa de Prazo para Expedição do Precatório

A partir da análise do estágio processual atualmente alcançado e, em especial, do ofício de comunicação dos acórdãos proferidos pela 13ª Turma do TRF1 nos agravos de instrumento nº 1000227-31.2025.4.01.0000 e nº 1010665-19.2025.4.01.0000, encaminhado ao juízo de origem em 19 de março de 2026, estima-se que a definição do valor exequendo e a consequente expedição do precatório possam ocorrer em horizonte temporal situado entre 8 e 26 meses.

A estimativa decorre do fato de que os principais obstáculos processuais existentes no feito - a discussão acerca da legitimidade ativa do Município, da competência do foro e da prescrição - foram superados por decisão de primeiro grau mantida pela 13ª Turma do TRF1, restando, para a expedição do requisitório, a estabilização dessas decisões e a conclusão da liquidação.

Com isso, a execução retorna ao juízo de origem em estágio significativamente mais avançado do que aquele normalmente observado em ações dessa natureza. Não subsistem mais controvérsias relativas à admissibilidade do cumprimento de sentença, remanescendo, essencialmente, discussões relacionadas à quantificação do crédito.

O foco da tramitação passa a concentrar-se na apreciação da impugnação apresentada pela União, especialmente quanto à metodologia de cálculo do Valor Mínimo Anual por Aluno (VMAA), ao critério de apuração das diferenças de complementação do FUNDEF, ao marco inicial da atualização monetária e aos demais parâmetros técnicos utilizados na liquidação.

Embora tais discussões possuam elevada complexidade financeira, trata-se de controvérsias recorrentes em execuções da mesma natureza, amplamente debatidas perante a Justiça Federal e já objeto de diversos pareceres técnicos e manifestações da contadoria judicial, circunstância que tende a conferir maior previsibilidade à fase de liquidação.

É razoável supor, ainda, que o juízo possa determinar manifestação complementar da contadoria judicial ou produção de parecer técnico para subsidiar a definição do *quantum debeatur*. Superada essa etapa, o processo deverá avançar para a homologação dos cálculos e subsequente expedição da requisição de pagamento.

6. Divergências Metodológicas: cálculo do Município vs. União

A tabela a seguir apresenta, de forma comparativa, o valor perseguido pelo Município de Tapiramutá/BA no cumprimento de sentença, o montante reconhecido pela União Federal como devido no PARECER TÉCNICO nº 10657C/2016-DCP/PGU/AGU e o valor apurado pela Contadoria Judicial. Os valores foram trazidos para a mesma data-base (10/2026), mediante atualização pelo IPCA-E, acrescido de juros da caderneta de poupança, até novembro de 2021; pela taxa SELIC, de dezembro de 2021 a agosto de 2025 (EC nº 113/2021); e, a partir de setembro de 2025, pela sistemática da EC nº 136/2025 (IPCA-15 acrescido da Taxa Legal sobre o principal).

Memória de cálculo - FUNDEF - Tapiramutá/BA					
INCONTROVERSO		**CONTADORIA**		**EXECUTADO**	
Valor Incontroverso (10/2016)	**R$ 26,796,949.79**	**Valor Contadoria (10/2016)**	**R$ 41,367,762.54**	**Valor Executado (10/2016)**	**R$ 35,808,633.77**
Principal	R$ 14,967,651.88	Principal	R$ 23,226,950.91	Principal	R$ 17,411,548.20
Juros de mora + Juros SELIC	R$ 11,829,297.91	Juros de mora + Juros SELIC	R$ 18,140,811.63	Juros de mora + Juros SELIC	R$ 18,397,085.57
Valor Incontroverso (10/2026)	**R$ 59,740,456.07**	**Valor Contadoria (10/2026)**	**R$ 92,289,229.11**	**Valor Executado (10/2026)**	**R$ 78,436,531.98**
Principal	R$ 20,061,898.79	Principal	R$ 31,132,253.87	Principal	R$ 23,337,576.30
Juros de mora + Juros SELIC	R$ 39,678,557.28	Juros de mora + Juros SELIC	R$ 61,156,975.24	Juros de mora + Juros SELIC	R$ 55,098,955.69
(-) Honorários de 20%	-R$ 11,948,091.21	(-) Honorários de 20%	-R$ 18,457,845.82	(-) Honorários de 20%	-R$ 15,687,306.40
(-) Parcela dos Professores (60% do Principal)	-R$ 12,037,139.27	(-) Parcela dos Professores (60% do Principal)	-R$ 18,679,352.32	(-) Parcela dos Professores (60% do Principal)	-R$ 14,002,545.78
Valor Incontroverso para fins da Cessão (10/2026)	**R$ 35,755,225.58**	**Valor Contadoria para fins da Cessão (10/2026)**	**R$ 55,152,030.96**	**Valor Executado para fins da Cessão (10/2026)**	**R$ 48,746,679.81**

No caso do Município de Tapiramutá/BA, a controvérsia atualmente remanescente não recai sobre a existência do crédito, já definitivamente reconhecida no título executivo judicial formado na Ação Civil Pública nº 1999.61.00.050616-0, mas sobre os critérios de liquidação do *quantum debeatur*.

A própria União, ao apresentar o PARECER TÉCNICO nº 10657C/2016-DCP/PGU/AGU, reconheceu a existência de crédito em favor do Município e apurou valor devido de R$ 26.796.949,79 (data-base outubro de 2016), limitando sua insurgência à alegação de excesso de execução em relação à conta apresentada pelo exequente.

As divergências técnicas concentram-se em dois eixos principais: (i) a metodologia de apuração das diferenças de complementação, especialmente quanto às ponderações do VMAA por etapa e localização do ensino; e (ii) os critérios de atualização monetária e de incidência dos juros moratórios ao longo da série histórica.

6.2 – Metodologia de Cálculo do VMAA

A principal controvérsia econômica do cumprimento de sentença concentra-se na metodologia utilizada para apuração do Valor Mínimo Anual por Aluno (VMAA), parâmetro fundamental para o cálculo das diferenças de complementação do FUNDEF reconhecidas no título executivo judicial.

Desde o ajuizamento da execução, o Município sustentou que o crédito poderia ser integralmente apurado por mero cálculo aritmético, utilizando-se dados oficiais disponibilizados pelos próprios órgãos federais responsáveis pela gestão do sistema educacional, notadamente o Ministério da Educação (MEC) e o Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE). Com base nessas informações, apresentou memória de cálculo no valor de R$ 35.808.633,77, atualizado até outubro de 2016.

A União, por sua vez, apresentou impugnação acompanhada do Parecer Técnico nº 10657C/2016-DCP/PGU/AGU, no qual reconheceu a existência do crédito, mas apontou excesso de execução de R$ 9.011.683,98, sustentando que a metodologia empregada pelo Município seria incompatível com os critérios que entende aplicáveis ao título executivo.

Segundo a Fazenda Nacional, os valores devidos devem ser apurados pela multiplicação do número de matrículas pelo VMAA, com a aplicação dos diferenciais previstos na legislação de regência: acréscimo de 5% para as séries finais do ensino fundamental entre 2000 e 2004 e, nos anos de 2005 e 2006, acréscimos de 2% para as séries iniciais rurais, de 5% para as séries finais urbanas e de 7% para as séries finais rurais.

A União sustenta, em síntese, que tais ponderações não teriam sido adequadamente observadas na memória de cálculo apresentada pelo exequente, o que explicaria parte relevante da diferença entre as contas.

A relevância dessa discussão decorre do fato de que o VMAA constitui a principal variável da equação utilizada para cálculo da complementação da União ao FUNDEF. Consequentemente, alterações relativamente pequenas nos valores anuais adotados repercutem sobre todo o universo de matrículas considerado entre 1998 e 2006, produzindo impactos financeiros expressivos no montante final da execução.

A complexidade da matéria é também evidenciada pela manifestação da Contadoria Judicial da Seção Judiciária do Distrito Federal (SECAJ), que, ao examinar os cálculos das partes, apurou crédito de R$ 41.367.762,54 (data-base outubro de 2016), superior tanto ao valor reconhecido pela União quanto ao próprio valor executado pelo Município.

Esse parecer, contudo, ainda não foi apreciado pelo juízo, que determinou nova remessa dos autos à Contadoria na decisão de outubro de 2024. A definição da metodologia aplicável depende, portanto, de pronunciamento jurisdicional específico, evidenciando que a divergência permanece aberta no âmbito da liquidação.

6.3 – Atualização das Diferenças e Encargos Financeiros

Além da controvérsia relacionada à metodologia de cálculo do VMAA, as partes divergem quanto aos critérios de atualização das diferenças apuradas ao longo do período de vigência do FUNDEF.

No Parecer Técnico nº 10657C/2016-DCP/PGU/AGU, a União sustenta que a atualização monetária e os juros de mora aplicados pelo Município não observaram a legislação vigente, notadamente o art. 1º-F da Lei nº 9.494/1997.

Em sua conta, a União adotou a UFIR até dezembro de 2000, o IPCA-E de janeiro de 2001 a junho de 2009 e a TR a partir de julho de 2009, com juros de mora de 0,5% ao mês, simples, contados da citação. Em novo parecer (Parecer Técnico nº 11136-C/2017-DCP/PGU/AGU, de 22 de novembro de 2017), a União impugnou a conta da Contadoria justamente por não ter aplicado a TR a partir de julho de 2009, ratificando o valor de R$ 26.796.949,79.

A Contadoria Judicial, por sua vez, corrigiu os valores pelo IPCA-E a partir de 2001, sem aplicação da TR, e aplicou juros de 0,5% ao mês até abril de 2012 e, a partir de maio de 2012, os juros da Lei nº 12.703/2012 - critério alinhado ao entendimento do STF no Tema 810 (RE 870.947), que afastou a TR como índice de correção monetária das condenações impostas à Fazenda Pública. Esse é o principal motivo pelo qual a conta da Contadoria (R$ 23.226.950,91 de principal corrigido e R$ 18.140.811,63 de juros, em outubro de 2016) supera a da União.

A divergência possui relevância econômica significativa, pois a definição do termo inicial da atualização monetária repercute sobre valores originados entre os anos de 1998 e 2006 e submetidos a mais de duas décadas de incidência de correção e encargos financeiros.

A divergência envolve, ainda, a forma de aplicação dos juros moratórios e da taxa SELIC ao longo dos diversos regimes normativos que sucederam a vigência do FUNDEF, com sucessivas alterações de critério ao longo da série histórica.

Registre-se que a conta da União foi elaborada em 2016, antes da Emenda Constitucional nº 113/2021, de modo que a atualização do crédito até o efetivo pagamento observará os regimes supervenientes, incluindo a incidência da SELIC a partir daquela emenda e as alterações promovidas pela Emenda Constitucional nº 136/2025.

Embora tais divergências produzam impacto financeiro relevante, sua repercussão econômica mostra-se substancialmente inferior àquela decorrente da definição da metodologia de cálculo do VMAA, que permanece como o principal fator de diferença entre os valores apresentados pelas partes.

6.4 – Impacto Econômico das Divergências e Estado Atual da Liquidação

As divergências metodológicas discutidas nos autos explicam a diferença entre os valores apresentados pelo Município e aqueles reconhecidos pela União Federal.

Na petição de cumprimento de sentença, o Município apurou crédito no valor de R$ 35.808.633,77, atualizado até outubro de 2016 (aproximadamente R$ 78,4 milhões em outubro de 2026). Por sua vez, o Parecer Técnico nº 10657C/2016-DCP/PGU/AGU reconheceu como devido o montante de R$ 26.796.949,79 na mesma data-base (aproximadamente R$ 59,7 milhões em outubro de 2026), apontando excesso de execução de R$ 9.011.683,98. A Contadoria Judicial, de seu lado, apurou R$ 41.367.762,54 em outubro de 2016, equivalente a aproximadamente R$ 92,3 milhões em outubro de 2026.

Sob a perspectiva processual, é relevante observar que a União não nega a existência material do crédito reconhecido na ação civil pública originária. Ao contrário, apresenta memória de cálculo própria e reconhece expressamente a existência de obrigação de elevada expressão econômica, restringindo sua insurgência à extensão quantitativa da condenação e aos critérios de liquidação empregados pelo exequente.

Após a rejeição das preliminares da União pelo juízo de origem, em outubro de 2024, o Tribunal Regional Federal da 1ª Região manteve essa decisão, por unanimidade, reconhecendo a legitimidade municipal para promover o cumprimento individual da sentença coletiva e condicionando apenas a expedição do precatório ao trânsito em julgado da fase de cumprimento de sentença.

Com o encerramento da fase recursal relativa às questões processuais, o cumprimento de sentença deverá retomar regular prosseguimento na 9ª Vara Federal Cível da Seção Judiciária do Distrito Federal, permanecendo pendente a apreciação das impugnações relacionadas aos critérios de cálculo e à definição do *quantum debeatur*.

Desse modo, o cenário processual atual revela que as controvérsias remanescentes estão concentradas exclusivamente em aspectos técnicos de liquidação e quantificação do crédito.

7. Precedentes de mercado e operações similares

7.1 Município do Recife/PE - Estudo de Caso

7.1.1 Contexto e estrutura da operação

A operação conduzida pelo Município do Recife/PE constitui o principal paradigma de mercado para estruturações de créditos judiciais do FUNDEF desde a promulgação da LC nº 208/2024. Antes de proceder à cessão, o Município celebrou acordo com a União Federal para recebimento das diferenças do FUNDEF devidas, o que resultou na expedição de precatório parcelado em três parcelas, nos termos da EC nº 114/2021. Com o precatório expedido, o Município procedeu com a cessão onerosa de parcela relevante dos créditos por meio de leilão público, realizado em novembro de 2025.

O objeto da cessão abrangeu os seguintes fluxos financeiros, todos referenciados à data-base de março de 2025:

- Integralidade dos juros incorporados à Primeira Parcela: R$ 201.437.205,00
- 40% do valor principal da Primeira Parcela: R$ 63.500.185,00
- Integralidade dos juros incorporados à Segunda Parcela: R$ 151.077.904,00
- Integralidade dos juros incorporados à Terceira Parcela: R$ 151.077.904,00

O total cedido somou **R$ 567.093.198,00**, correspondente aos fluxos de juros de todas as parcelas e a 40% do valor principal da primeira parcela.

Nota-se que o Município incluiu, na cessão, valores sob vinculação constitucional à Educação, sendo certo que a vinculação constitucional se mantém mesmo após a cessão. Assim, deve o Município do Recife, assim como deverá o Município de Tapiramutá/BA, destinar parcela proporcional dos proventos da cessão aos gastos educacionais.

7.1.2 O Certame do Recife

O leilão eletrônico foi realizado em ambiente competitivo, com participação de Itaú Unibanco S/A e Banco BTG Pactual S/A, evidenciando o apetite de instituições financeiras de grande porte por ativos desta natureza. A ata de propostas e a lista de classificação do certame são reproduzidas abaixo:

Lote 1
Leilão para cessão onerosa do direito autônomo ao recebimento de parte do crédito judicial de titularidade do Município.

Fornecedor: BANCO BTG PACTUAL S.A.	**CNPJ/CPF:** 30.306.294/0001-45
Email: caio.leal@btgpactual.com	**Telefone:** (11) 99733-8977
Data/hora de envio 05/11/2025 20:52:35	**Avaliação da proposta:** Classificado

Descrição Comprador

1 - Cessão onerosa do direito autônomo. Especificações no termo de referência.

Descrição do Fornecedor	Quantidade	Unidade de Medida	Unitário Proposto
Cessão onerosa do direito autônomo. Especificações no termo de referência.	1,00	UND	438.400.001,01

Marca: **Fabricante:** **Modelo:**

Fornecedor: Itaú Unibanco S/A	**CNPJ/CPF:** 60.701.190/0001-04
Email: valter.telles-nascimento@itau-unibanco.com.br	**Telefone:** (11) 97318-1142
Data/hora de envio 05/11/2025 17:14:55	**Avaliação da proposta:** Classificado

Descrição Comprador

1 - Cessão onerosa do direito autônomo. Especificações no termo de referência.

Descrição do Fornecedor	Quantidade	Unidade de Medida	Unitário Proposto
Cessão onerosa do direito autônomo. Especificações no termo de referência.	1,00	UND	437.000.000,00

Marca: **Fabricante:** **Modelo:**

A geração dessa ata só é possível após encerrada a sala de disputa e conhecido o vencedor de todos os lotes.

O valor adjudicado excedeu o valor mínimo do leilão em R$ 7.469.102,07. Ao final dos lances, a diferença entre o primeiro e o segundo colocado foi de apenas R$ 5 milhões, sinalizando que ambos os participantes chegaram a avaliações muito próximas do valor do ativo.

Lista de Classificação do Lote 1

Posição	Fornecedor	CPF/CNPJ	Lance Final
1	Itaú Unibanco S/A	60.701.190/0001-04	443.400.001,07
2	BANCO BTG PACTUAL S.A.	30.306.294/0001-45	438.400.001,01

7.1.3 Comparativo com a Operação de Tapiramutá/BA

A operação de Recife/PE e a de Tapiramutá/BA compartilham a mesma natureza jurídica - cessão onerosa de crédito judicial do FUNDEF, estruturada sob a LC nº 208/2024 - e o mesmo devedor soberano, mas diferem em aspectos estruturais que são determinantes para a calibração do deságio.

No caso de Recife/PE, o crédito já havia percorrido integralmente o ciclo de liquidação: acordo celebrado com a União, precatório expedido, parcelas definidas e cronograma de pagamento estabelecido. Os únicos riscos remanescentes eram o de crédito da União e o cronograma exato de pagamentos - isto é, o intervalo temporal entre a aquisição e o efetivo recebimento de cada parcela dentro do cronograma constitucional já fixado. Não havia incerteza alguma sobre existência, valor ou validade do crédito.

Além do estágio de maturação, o caso da capital pernambucana apresenta outra característica que contribui para comprimir o deságio: o volume absoluto do ativo cedido. Com mais de R$ 567 milhões em fluxos cedidos, a operação era suficientemente grande para interessar diretamente a instituições financeiras de grande porte, para as quais a aquisição de um ativo dessa magnitude tem relevância não apenas pelo retorno financeiro, mas também pelo impacto favorável no balanço patrimonial: créditos de elevada qualidade jurídica contra devedor soberano aumentam o ativo financeiro e contribuem positivamente para os índices de Basileia. Esse efeito tende a reduzir o retorno mínimo exigido pelo cessionário e, consequentemente, o deságio praticado.

No caso de Tapiramutá/BA, o crédito encontra-se em fase de cumprimento de sentença, com a rejeição das preliminares da União mantida pelo TRF1. O risco adicional em relação ao Recife é de natureza temporal e procedimental: a fase de liquidação ainda não foi concluída, o *quantum debeatur* definitivo ainda está sob apuração e o precatório ainda será expedido. Além disso, o volume do ativo é também menor, o que naturalmente aponta para deságios superiores aos verificados no Recife, em linha com os cenários projetados na Seção 9 deste Estudo Técnico.

Em contrapartida, o investidor que adquire o crédito de Tapiramutá/BA em estágio anterior à expedição do precatório acessa o ativo em momento de menor pressão concorrencial - antes que o mercado se concentre no ativo já liquidado e pronto para pagamento -, o que, historicamente, se traduz em maior potencial de retorno ajustado ao risco processual. Além disso, mantém abertos caminhos processuais diversos, como a possibilidade de celebração de acordo com a AGU, além, é claro, do cenário em que o valor executado pelo Município seja o valor homologado pelo juízo.

7.2 Outros precedentes de mercado

A operação do Recife não é caso isolado. Em anos recentes, outros Municípios brasileiros estruturaram operações similares de cessão onerosa de créditos judiciais, confirmando a consolidação desse instrumento como mecanismo de gestão ativa de ativos públicos.

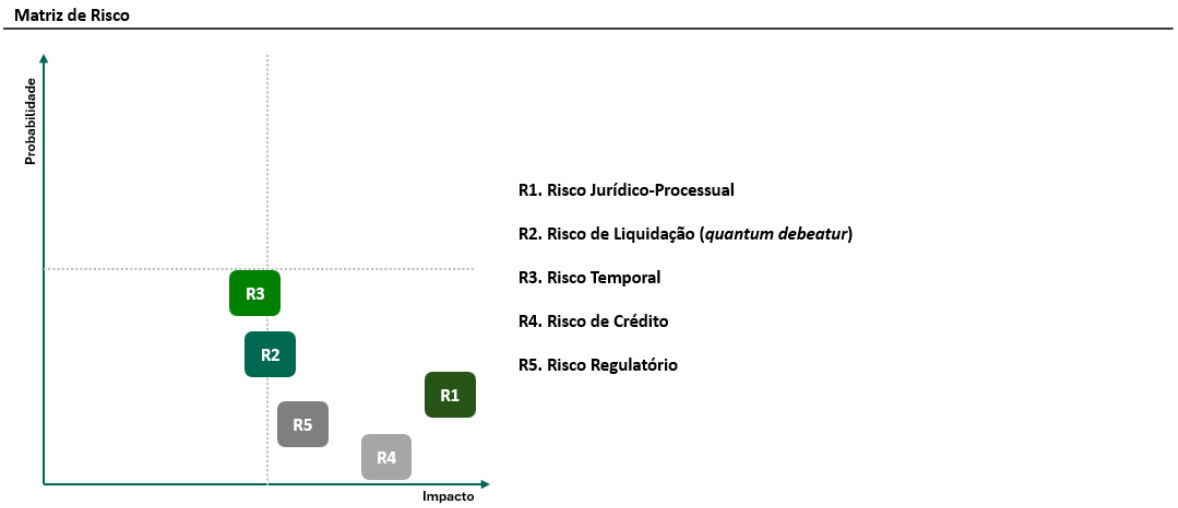
O Município de Campos dos Goytacazes/RJ, por exemplo, conduziu cessão onerosa de créditos judiciais com participação de investidores institucionais. Paranapanema/SP e São Vicente/SP estruturaram operações similares lastreadas em créditos judiciais contra a Fazenda Pública, em ambos os casos utilizando o leilão público como mecanismo de seleção do cessionário e critério de maior oferta como parâmetro de julgamento.

O conjunto dessas experiências, portanto, demonstra que o instrumento está consolidado no mercado, com precedentes documentados, estruturas testadas e base normativa estabelecida. Para o cessionário, esses precedentes oferecem ainda referência concreta sobre estrutura jurídica, rito procedimental e mecanismos contratuais aplicáveis a operações desta natureza, o que contribui para maior objetividade na análise e precificação do ativo.

8. Riscos e mitigantes

O mapa de riscos abaixo resume os cinco possíveis riscos existentes sobre os direitos creditórios, cada um a ser aprofundado nesta seção.

Mapa de riscos para o cessionário
Município de Tapiramutá/BA



8.1 Risco Jurídico-Processual

O risco jurídico-processual concentra-se na possibilidade de que recursos ou incidentes processuais interponham novo obstáculo ao prosseguimento do cumprimento de sentença, retardando ou inviabilizando a fase de liquidação. O risco de reversão do direito material é baixo, dado que a coisa julgada está formada desde 2015 e as principais preliminares da União foram integralmente afastadas pelo juízo de origem, em decisão mantida por acórdão unânime do TRF1.

Mitigante 1: No cumprimento de sentença, o espectro de matérias defensivas disponíveis à União está estritamente limitado à fase de liquidação - não há espaço para rediscussão do mérito do título. Eventuais recursos aos Tribunais Superiores contra os acórdãos do TRF1 não têm se mostrado historicamente eficazes nesta classe de demandas.

Mitigante 2: O histórico da AGU nesta classe de demandas é de reiteração de preliminares processuais padronizadas, sem inovação de mérito. Com a superação unânime de todas as preliminares pelo TRF1, o espaço defensivo factível remanescente concentra-se em divergências técnicas sobre o

quantum debeatur - matéria que não compromete a exigibilidade do crédito, apenas seu valor final.

Mitigante 3: A rejeição das preliminares fundamentou-se em precedentes do STF (Tema 1.075 e STP 42 AgR), o que reduz materialmente a probabilidade de êxito de eventual recurso da União aos Tribunais Superiores, conferindo estabilidade ao resultado obtido em segunda instância.

8.2 - Risco de Liquidação (*quantum debateu*)

A divergência metodológica entre a conta apresentada pelo Município (R$ 35.808.633,77 em outubro de 2016, correspondente a aproximadamente R$ 78,4 milhões em outubro de 2026) e o valor reconhecido pela União (R$ 26.796.949,79 em outubro de 2016, equivalente a aproximadamente R$ 59,7 milhões em outubro de 2026) introduz incerteza residual quanto ao montante final a ser homologado pelo juízo.

Mitigante 1: O valor-âncora da operação é o apurado pela própria União, configurando, portanto, o piso econômico do ativo.

Mitigante 2: O cálculo da Contadoria Judicial, que apurou valor superior ao próprio montante executado pelo Município, reforça a consistência da conta do exequente. Além disso, a conta da União aplicou a TR como índice de correção a partir de julho de 2009, critério afastado pelo STF no Tema 810 (RE 870.947), o que reduz o risco de homologação em patamar inferior ao incontroverso e indica potencial de valor adicional.

8.3 - Risco Temporal (Timing)

O risco temporal é o principal vetor de incerteza do ativo e o determinante primário do deságio. O prazo até o efetivo recebimento depende de duas etapas sequenciais: (i) conclusão da liquidação e expedição do precatório, estimada entre 8 e 12 meses; e (ii) pagamento após a expedição, parcelado em 3 exercícios financeiros, nos termos do art. 4º da EC nº 114/2021.

Mitigante 1: O valor do crédito é atualizado de forma contínua ao longo de toda a tramitação. Até setembro de 2025, a atualização na fase anterior à expedição do precatório se dava pela incidência única da Taxa SELIC, em regime simples. A partir de setembro de 2025, com a entrada em vigor da EC nº 136/2025, a metodologia foi alterada: passou a incidir o IPCA-15 sobre o principal e os juros acumulados, somado a juros pela Taxa Legal (Selic deduzida do IPCA-15), a

qual incide exclusivamente sobre o principal, excluídos os juros já apurados, vedada a cumulação entre os índices. Após a expedição, a atualização passa a ser pelo IPCA-E, acrescido de juros de mora quando aplicável, até o pagamento efetivo. Essa dinâmica mitiga parcialmente o impacto de atrasos processuais sobre o valor final a ser realizado.

Mitigante 2: Os precatórios do FUNDEF não se sujeitam ao limite de despesa primária (art. 13 da LC 200/2023) e seguem cronograma próprio de pagamento, o que elimina o risco de contingenciamento orçamentário que afeta outras classes de precatórios e confere maior previsibilidade ao recebimento.

Mitigante 3: As questões que ainda obstam a expedição do precatório são de natureza estritamente procedimental - estabilização dos acórdãos do TRF1 e julgamento do agravo da APLB -, sem aptidão para afetar a existência ou o valor do crédito.

8.4 - Risco de Crédito

O devedor é a União Federal. O risco de inadimplemento após a expedição do precatório é ínfimo nesta classe de ativos. Além disso, o crédito é impenhorável, por ter natureza jurídica de repasse constitucional.

Mitigante 1: A União é devedor soberano com histórico consistente de adimplemento de precatórios federais. Os dados do CJF e do TCU confirmam o volume expressivo de precatórios do FUNDEF já liquidados - R$ 8,6 bilhões apenas em 2025 -, evidenciando a solvência histórica da União nessa classe específica de obrigações.

Mitigante 2: Os precatórios do FUNDEF seguem regime constitucional próprio, não sujeito ao limite de despesa primária, o que os isola do risco de contingenciamento político ou fiscal que afeta outras categorias de gasto público federal.

8.5 - Risco Regulatório

A LC nº 208/2024 é diploma recente, sem histórico consolidado de aplicação prática em larga escala. Nesse contexto, operações de cessão onerosa de créditos podem ser objeto de questionamentos por Tribunais de Contas quanto à adequação do deságio aplicado, especialmente sob a alegação de eventual renúncia de receita. Todavia, quando a operação estiver amparada por estudos técnicos, demonstração de vantajosidade econômica e observância dos requisitos da LC nº 208/2024, o

deságio tende a ser compreendido como elemento legítimo de precificação de um ativo ilíquido e sujeito a riscos processuais e temporais, e não como renúncia fiscal.

Mitigante 1: A operação do Município do Recife/PE - o principal precedente desta classe de estruturação no Brasil, envolvendo mais de R$ 567 milhões em fluxos cedidos - foi conduzida integralmente sob escrutínio público, por meio de leilão eletrônico, sem que tenha havido qualquer tipo de questionamento de controle externo sobre sua validade ou conformidade. Esse precedente oferece referência concreta de que operações desta natureza, quando adequadamente estruturadas, não encontram resistência institucional relevante.

Mitigante 2: A demonstração de vantajosidade é requisito legal expresso da LC nº 208/2024 e deverá integrar obrigatoriamente o processo administrativo que instrui o leilão. O estudo técnico ora apresentado - que fundamenta o deságio nos riscos de liquidação, no horizonte temporal de realização, no custo de oportunidade do capital e nos parâmetros de mercado observados em operações análogas - constitui precisamente a peça que sustenta essa demonstração perante qualquer órgão de controle.

Mitigante 3: A natureza *pro soluto* da cessão, com transferência integral dos riscos ao cessionário, sem obrigação de recompra ou garantia de desempenho pelo Município, é elemento central na justificativa da operação. O diferencial entre o valor nominal do crédito e o preço da cessão não representa "*perda*" para o Município, mas sim o preço justo pela eliminação dos riscos temporal e de liquidação, pela antecipação do caixa e pela transferência da incerteza processual remanescente. Nesse sentido, já houve manifestação de uma Corte de Contas sobre a distinção entre deságio (custo financeiro da operação) e renúncia fiscal (Processo nº 8509/2025 – TCE/MA).

Mitigante 4: A LC nº 208/2024 confere base legal expressa e estável à estrutura da operação. O leilão público, o contrato de cessão *pro soluto* e a observância das normas da LRF conferem robustez formal à operação e reduzem o risco de questionamento por órgãos de controle. Já houve, no ano de 2019, manifestação do Supremo Tribunal Federal no sentido de que o diploma competente para disciplinar operações de cessão de crédito público eram as leis complementares, nos termos do art. 146, III, da CF/88 (vide ADI 3786). Portanto, o risco de declaração de inconstitucionalidade formal é irrelevante no tocante à LC nº 208/2024.

9. Do Valor Mínimo

9.1 Metodologia de precificação

O crédito de Tapiramutá/BA apresenta características que o distinguem estruturalmente da operação do Recife/PE - o principal paradigma de mercado para cessões de créditos do FUNDEF no Brasil. No Recife, o precatório já havia sido expedido, o valor de cada parcela era determinado (e não determinável) e o único risco remanescente era temporal. Em Tapiramutá/BA, o valor final a ser realizado pelo cessionário ainda não está inteiramente determinado, pois dependerá do acolhimento, pelo juízo, das teses metodológicas do Município na fase de liquidação, detalhadas na Seção 6. A esse risco de liquidação soma-se a incerteza sobre o prazo de expedição do precatório, que se estima entre 8 e 26 meses. Trata-se, portanto, de um ativo de natureza distinta, que demanda abordagem de precificação diferenciada.

Para capturar essa complexidade, a metodologia adotada estrutura a precificação em duas etapas. Na primeira, identificamos quatro cenários possíveis de desfecho para o crédito, desde o não recebimento até a expedição célere de pelo menos o Valor Incontroverso, e atribuímos a cada um deles uma probabilidade de ocorrência, com base na recapitulação jurídica construída ao longo das seções anteriores. Essa análise probabilística é essencial ao caso em tela, dado que não há cenário apriorístico para a expedição do precatório; assim, a decomposição por cenários permite chegar num fluxo esperado de recebíveis que reflita adequadamente o perfil de risco do ativo.

Na segunda etapa, esses fluxos são trazidos a valor presente pela taxa de desconto adotada (CDI + 10,05% a.a.), desaguando no Valor Presente Líquido Ponderado (VPLP) da operação, que corresponde ao Valor Mínimo do leilão. O deságio máximo é, então, obtido pela razão entre o VPLP e o valor do Crédito para fins da Cessão atualizado, na data do investimento.

As subseções seguintes detalham cada componente dessa metodologia: os cenários e a atribuição de probabilidades (item 9.2) e a construção da taxa de desconto a partir dos referenciais de mercado disponíveis (item 9.3).

Na sequência, o item 9.4 descreve a estrutura contratual que, simultaneamente, expõe o investidor ao potencial de valorização do ativo nos cenários mais favoráveis e resguarda o Município no que tange ao eventual excesso de valor realizado sobre o incontroverso. O item 9.5, por fim, demonstra a vantajosidade econômica da operação.

9.2 Cenários e atribuição de probabilidades

O modelo considera quatro cenários de desfecho para o crédito, construídos a partir das variáveis processuais e jurídicas analisadas ao longo deste estudo. Cada cenário representa um resultado distinto, com implicações próprias sobre o valor e o prazo de realização do ativo. As probabilidades foram atribuídas com base no parecer jurídico da banca responsável pela condução do processo, levando em conta o estado processual atual, o padrão decisório da 9ª Vara Federal Cível e do TRF1, e os precedentes vinculantes aplicáveis.

Tabela de cenários com exposição de premissas

Cenário		Sem recebimento	Acordo	Incontroverso demorado	Incontroverso rápido
Probabilidade	10.00%	3.00%	4.00%	83.00%	10.00%
Gerais					
Valor que será convertido em PRC	Incontroverso	Incontroverso	Incontroverso	Incontroverso	Incontroverso
% do valor ancorado que será expedido	100.0%	0.0%	70.0%	100.0%	100.0%
0 = Não Expedido / 1 = Expedido	1	0	1	1	1
Meses do investimento até a expedição	14	0	8	26	14
Deságio máximo	**53.781%**				
Pagamento Inicial					
On = 1 / Off = 0	1	1	1	1	1
% do valor de face	46.22%	46.22%	46.22%	46.22%	46.22%
Valor de face do pagamento	Incontroverso	Incontroverso	Incontroverso	Incontroverso	Incontroverso
Do Precatório					
IPCA +	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Meses antes de dez (pagamento P1 PRC)	1	0	1	1	1
Meses antes de dez (pagamento P2 PRC)	1	0	1	1	1
Meses antes de dez (pagamento P3 PRC)	1	0	1	1	1

Descrição dos cenários ponderados
***Cenário #1: Sem recebimento (3%)**. Cenário em que alguma circunstância excepcional impede o recebimento de qualquer valor. A baixa probabilidade de 3% reflete tão somente a irredutível incerteza inerente a qualquer processo judicial - não uma avaliação de mérito, dado que a coisa julgada está formada e o direito material é incontroverso.*
***Cenário #2: Acordo (4%)**. Celebração de acordo com a Advocacia-Geral da União, na esteira do Plano de Negociação nº 13/AGU, por meio do qual a União tem sistematicamente ofertado a Municípios credores do FUNDEF o pagamento de 70% do valor incontroverso em troca da resolução célere do processo - embora ainda sujeitando-se ao parcelamento anual de que trata o art. 4º da EC nº 114/2021. A probabilidade de 4% reflete a existência concreta desse instrumento e o histórico recente de adesões, temperada pela avaliação de que o Município tem incentivos reduzidos para aceitar a saída mais conservadora antes de conhecer o resultado da liquidação.*

***Cenário #3: Pelo menos o Valor Incontroverso - Trâmite Demorado (83%)**. O juízo homologa e determina a expedição do precatório federal em valor igual ou superior ao apurado pela AGU (R$ 59,7 milhões atualizado até outubro de 2026, bruto de honorários e da Parcela dos Professores), seguindo o trâmite processual ordinário observado nos precedentes da classe, com prazo de expedição e pagamento estimado em 26 meses a partir da data do investimento. Para fins desta avaliação, é indiferente o valor exato eventualmente reconhecido acima do valor Incontroverso, na medida em que, por força da estrutura da Cessão, o CESSIONÁRIO fará jus, em qualquer hipótese, apenas ao valor-âncora objeto da operação, permanecendo com o Município a integralidade de eventual excedente. A probabilidade de 83% reflete a alta convicção de que, superadas as teses preliminares, o juízo acolherá, NO MÍNIMO, o cálculo apurado pela União.*
***Cenário #4: Pelo menos o Valor Incontroverso - Trâmite Célere (10%)**. Desfecho idêntico ao cenário anterior em termos de valor homologado, porém com tramitação significativamente mais célere, estimada em 14 meses a partir da data do investimento, ante os 26 meses do cenário anterior. A probabilidade de 10% reflete o cenário em que o processo encontra condições propícias para uma tramitação mais ágil do que o histórico médio da classe sugeriria.*

9.3 Taxa de desconto

A construção da taxa de desconto parte do *benchmark* mais próximo disponível: a cessão onerosa de créditos do FUNDEF conduzida pelo Município do Recife/PE em novembro de 2025. Isso porque a operação do Recife compartilha com a de Tapiramutá os principais atributos do ativo: mesmo devedor soberano, mesma origem do crédito, mesmo diploma legal habilitante, até mesmo o mesmo Tribunal competente. A única diferença relevante, neste caso, é o estágio de maturação do crédito no momento da cessão.

A fim de balizar a taxa de mercado tendente a equiparar o perfil de risco do ativo, elegem-se metas de rentabilidade das cotas Sênior e Mezanino de quatro FIDCs lastreados exclusivamente em precatórios federais, identificados no sítio eletrônico da CVM, conforme abaixo[1].

[1] A mesma metodologia foi utilizada pelo Município do Recife/PE quando da definição do Valor Mínimo do Leilão Público nº 003/2025.

<table>
<tr><th>FIDC</th><th>Política de investimento</th><th>Meta de Rentabilidade</th></tr>
<tr><td rowspan="4">FIDC #1

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Empírica Oportuna Precatórios Federais</td><td colspan="2">Os Direitos Creditórios consistirão nos valores decorrentes de ações judiciais de natureza alimentar, com as seguintes características cumulativas; (i) cujas ações já tenham transitadas em julgado; (ii) estejam em fase de execução; (iii) cuja a execução já tenha transitada em julgado ou tenham sido objeto de acordo entre as partes ou fundadas em valor incontroverso; (iv) não apresentem nenhuma impugnação, judicial ou não; e (v) vinculadas a Precatórios federais já expedidos e remetidos ao Tribunal Regional Federal competente.</td><td rowspan="4">Sênior 9ª Série: DI + 4% a.a.

Mezanino Pref. I: DI + 5% a.a.

Mezan. HY.VI: DI +6,50% a.a.

Subordinada Júnior: Sem meta de remuneração.</td></tr>
<tr><td colspan="2">Concentração</td></tr>
<tr><td>Devedor</td><td>% máximo do P.L.</td></tr>
<tr><td>Único Direito Creditório</td><td>5%</td></tr>
<tr><td></td><td>10 (dez) maiores Direitos Creditórios</td><td>25%</td></tr>
<tr><td rowspan="4">FIDC #2

Monte Sinai Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Precatórios Federais</td><td colspan="2">Os Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo Fundo consistem em Direitos Creditórios representados por precatórios federais, requisições de pequeno valor federais, bem como direitos creditórios decorrentes de processos judiciais cujo cálculo já esteja homologado, ou seja, que estejam na iminência de se tornarem precatórios federais ou requisições de pequeno valor federal.</td><td rowspan="4">Sênior: DI + 6% a.a.

Mezanino 1: DI + 8% a.a.

Mezanino 2: DI + 7% a.a.

Subordinada Júnior: Sem meta de remuneração.</td></tr>
<tr><td colspan="2">Concentração</td></tr>
<tr><td>Devedor</td><td>% máximo do P.L.</td></tr>
<tr><td>Direitos Creditórios de um mesmo Devedor e pessoas coobrigadas (incluindo-se seu respectivo Grupo Econômico).</td><td>100%</td></tr>
</table>

<table>
<tr>
<td>FIDC #3

Algarve Precatórios I Fundo de Investimento em Direitos Creditórios - Responsabilidade Limitada</td>
<td>
Os Direitos Creditórios consistirão nos valores decorrentes de ações judiciais, de forma que a Classe está autorizada a adquirir três tipos de ativos, desde que cumpram requisitos específicos: (i) direitos creditórios de sociedades empresárias em processo de recuperação judicial ou extrajudicial, desde que performados (já devidos), sem responsabilidade financeira (coobrigação) do vendedor e com o plano de recuperação já homologado pela Justiça; (ii) créditos contra a União sem nenhuma contestação ou impugnação judicial pendente, e cujo precatório tenha sido emitido e enviados ao Tribunal Regional Federal correspondente.

Concentração
<table>
<tr><th>Devedor</th><th>% máximo do P.L.</th></tr>
<tr><td colspan="2">Não há política de crédito que especifique os limites de concentração</td></tr>
</table>
</td>
<td>Sênior 1ª Série: DI + 7% a.a.

Subordinada Júnior: Sem meta de remuneração.</td>
</tr>
<tr>
<td>FIDC #4
PJUS Abeto FIDC de Precatórios Federais de Responsabilidade Limitada</td>
<td>
Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo deverão ser direitos creditórios representados por Precatórios Federais que, cumulativamente, (a) sejam devidos por Entes Públicos Federais; (b) não apresentem qualquer impugnação, judicial ou não; e (c) tenham sido expedidos e remetidos ao Tribunal Regional Federal competente.

Concentração
<table>
<tr><th>Devedor</th><th>% máximo do P.L.</th></tr>
<tr><td>União</td><td>60%</td></tr>
<tr><td>Estados (excl. São Paulo)</td><td>15%</td></tr>
<tr><td>Estado de São Paulo</td><td>50%</td></tr>
<tr><td>Município</td><td>15%</td></tr>
</table>
</td>
<td>Sênior 1ª série: DI + 4% a.a.

Mezanino 1ª série: DI + 7% a.a.

Subordinada Júnior: Sem meta de remuneração.</td>
</tr>
</table>

	Município de São Paulo	50%	

A média aritmética oriunda de **9 (nove)** evidências de rentabilidade aponta para um prêmio de risco de **6,05% a.a.** sobre o DI.

A fim de balizar a taxa DI a ser aplicada à operação de Tapiramutá/BA, ancorou-se na taxa de referência no contrato DI - Futuro correspondente à *duration média ponderada* dos fluxos esperados da árvore de cenários - isto é, no prazo médio ponderado pelos recebimentos futuros de cada cenário e ponderado, ainda, pela probabilidade de ocorrência de cada cenário.

O método resulta num prazo de aproximadamente 5 anos a partir da data de investimento. Assim, o contrato com vencimento em 01/10/2031, negociado na B3 em outubro/2026, registra taxa de ajuste de 12,78% a.a. - que constitui, portanto, a taxa livre de risco de referência para esta operação. Ao somar o prêmio de rentabilidade médio do mercado (6,05% a.a.) com a DI específica da operação, alcança-se o prêmio de risco de 18,83% a.a.

Demonstração da DI Futura em 01/10/2031

FUT	01/10/2030	56.988	161	1.164	72.666.985,02	12,71	12,58	12,71	12,65	12,67	12,71	12,73
FUT	02/01/2031	2.753.701	68.894	827.524	49.944.515.271,50	13,02	12,56	13,02	12,75	12,73	12,73	12,73
FUT	01/04/2031	90.980	63	199	11.720.063,70	12,73	12,58	12,73	12,64	12,67	12,72	12,74
FUT	01/07/2031	71.005	306	710	40.523.671,17	12,84	12,59	12,84	12,70	12,73	12,74	12,75
FUT	01/10/2031	31.195	3	50	2.753.995,31	12,80	12,71	12,80	12,80	12,71	12,75	12,78
FUT	02/01/2032	1.414.856	19.516	92.319	4.935.152.550,77	13,10	12,65	13,10	12,78	12,79	12,79	12,79

Porém, mais um ajuste é devido. Afinal, sabe-se, como exaustivamente narrado neste Estudo, que o direito creditório de Tapiramutá/BA ainda não deu origem a um precatório federal expedido, diferentemente dos ativos investimentos pelos FIDCs considerados na análise, a julgar por suas políticas de investimento. Esse fato aumenta sobremaneira o perfil de risco do ativo em tela por três razões:

- Primeiro, o risco oriundo da mora no recebimento do precatório: com um precatório expedido, as datas de recebimento são constitucionalmente fixadas dentro do prazo constitucional; em Tapiramutá/BA, mesmo dentro de um cenário favorável, o prazo de expedição do precatório varia entre 8 e 26 meses, introduzindo incerteza sobre o horizonte de realização que não existia naquela operação.

- Segundo, o risco de iliquidez estrutural: direitos creditórios possuem mercado secundário materialmente mais estreito do que precatórios expedidos, implicando maior custo de saída para o cessionário.
- Terceiro, o risco de liquidação residual: o *quantum debeatur* ainda não foi homologado, de modo que o valor final dentro de cada cenário não está inteiramente determinado - risco distinto do risco binário entre cenários, que já foi capturado na ponderação probabilística da Seção 9.2.

Some-se a isso o fato de que os precatórios de FUNDEF, diferentemente dos demais precatórios federais, possuem cronograma extraordinário de pagamento. Em vez de serem devidos no exercício subsequente ao de sua expedição, como manda o art. 100, § 5º, da CF/88, são devidos em três parcelas anuais (art. 4º da EC nº 114/2021).

O conjunto desses fatores justifica um prêmio adicional de aproximadamente 4,0 p.p. sobre a taxa referencial, resultando em uma taxa de desconto de DI + 10,05% a.a. - equivalente a 22,83% a.a. com o contrato DI Futuro out/2031 a 12,78% a.a. (B3, out/2026).

A título de teste de consistência, é razoável comparar-se essa taxa de desconto com aquela considerada pelo Município de Recife/PE.

A capital pernambucana considerou uma taxa referencial de desconto de aproximadamente 20,38% a.a. para um precatório federal de FUNDEF já expedido e com cronograma fixo de pagamento. Este resultado foi devidamente validado pelo mercado quando do leilão público do Município de Recife/PE, que registrou participação do Itaú Unibanco S.A. e do Banco BTG Pactual S.A., com o valor adjudicado superando o valor mínimo em R$ 7,5 milhões, evidência de que a precificação estava em linha com o apetite real de investidores institucionais de primeira linha para esta classe de ativos.

Assim, sendo o caso do Recife a operação mais próxima da atual, e possuindo o direito creditório de Tapiramutá/BA riscos não suportados pelo caso do Recife, como já exaustivamente narrado neste Estudo, reputa-se como **adequada** a taxa de desconto referencial a que se chegou - **22,83% a.a.**

9.4 Cálculo do Valor Mínimo

Com base nos cenários descritos *supra*, e trazendo-os a valor presente à taxa de desconto alinhada ao mercado de 22,83% a.a., calcular-se-á o Valor Mínimo a ser pleiteado no leilão público de Tapiramutá/BA, conforme abaixo.

Cenário	**Probabilidade**	**VPL à taxa de 22,83% a.a.**
1	3%	R$ 0.00
2	4%	R$ 13.406.323,91
3	83%	R$ 16.920.536,05
4	10%	R$ 19.454.762,48
Valor Mínimo ponderado		**R$ 16.525.774,13**

É o estudo.