

RELEASE
22/04/2026

-ARTIGO-

Securitização da dívida ativa como instrumento para o incremento da arrecadação - Parte 2

** Maxwell Borges de Moura Vieira*

Na primeira parte desta série de dois artigos, tratamos da edição da LC 208/24 e de como a securitização da dívida ativa passou a contar com disciplina jurídica específica, permitindo que entes públicos cedam direitos ao recebimento de créditos já constituídos para antecipar receitas, sem transferir a titularidade do crédito nem caracterizar operação de crédito. Como vimos, trata-se, pois, de instrumento legítimo e potencialmente estratégico para aumentar a arrecadação diante da baixa efetividade das execuções fiscais.

A pergunta que se coloca, agora, diz respeito a outras cessões de direitos creditórios oriundos de créditos públicos constituídos, não realizadas nos estritos termos do art. 39-A da lei 4.320/1964 – porque não recaem sobre créditos não reconhecidos pelo devedor, por exemplo. Tais cessões devem ser necessariamente consideradas operações de crédito ou podem, segundo as suas características, ser consideradas uma alienação de ativo?¹

A resposta começa pela tormentosa definição do que é uma operação de crédito. O art. 29, inciso III, da LC 101/00 define operação de crédito como o "compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes de venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros".

A securitização poderia ser uma espécie das tais "operações assemelhadas" a que se refere a definição legal acima, embora se possa defender também que, a despeito da abertura hermenêutica conferida por essa expressão, não haveria, na securitização, elementos típicos de uma operação de crédito propriamente dita.

Embora não se trate de questão pacificada e sobre a qual não se pretende dar qualquer resposta definitiva, parece plausível afirmar, como já feito na doutrina especializada, que "a operação de crédito apenas existe no lugar de uma simples

RELEASE
22/04/2026

alienação, na hipótese de se manter no cedente a responsabilidade pela quitação do crédito cedido, seja diretamente pela solvência do devedor, seja pela recompra do crédito. Isto, pois apenas nessa hipótese haverá o caractere temporariedade, que é elementar nas operações de crédito."²

Deste modo, não se tratando de cessão pro solvendo, ou não havendo na securitização qualquer obrigação de novo aporte financeiro pelo ente público por força da cessão efetuada, pode-se afirmar que, independentemente do enquadramento ao art. 39-A da lei 4.320/1964, terá ocorrido uma alienação de ativos, e não uma operação de crédito.

Essa segunda linha de raciocínio parece estar mais em sintonia com o disposto na lei 14.430/22, que também se aplica às securitizações feitas pela União, pelos Estados e pelos Municípios, após a realização dos direitos creditórios oriundos de créditos tributários ou não.

Isso porque o art. 18, parágrafo único, da lei 14.430/22, considera "operação de securitização a aquisição de direitos creditórios para lastrear a emissão de Certificados de Recebíveis ou outros títulos e valores mobiliários perante investidores, cujo pagamento é primariamente condicionado ao recebimento de recursos dos direitos creditórios e dos demais bens, direitos e garantias que o lastreiam". Assim, qualquer ativo pode ser objeto de securitização – o que abrangeria, ao menos em tese, os créditos não reconhecidos pelo devedor inscritos em dívida ativa.

É certo que tal posicionamento implica um retorno à discussão acerca da viabilidade jurídica da cessão de créditos públicos, de natureza semelhante à que se travava antes da aprovação da LC 208/24. Os debates que se seguiram à vigência da referida legislação demonstram que, apesar do intento do legislador de conferir segurança jurídica à operação, persistiram questionamentos acerca da sua vantajosidade ao erário, bem como dos entraves que a operação eventualmente imporia às instâncias de controle.³

Estabelecidas tais premissas, resta saber como a securitização pode atuar, efetivamente, no incremento da arrecadação. Não há uma resposta pronta e acabada para essa questão. De todo modo, um importante aspecto desse tipo de operação são os mecanismos de reforço do crédito, isto é, instrumentos utilizados para elevar a qualidade do crédito cedido e, deste modo, melhorar a nota atribuída à operação pelas agências de classificação de risco.

RELEASE
22/04/2026

Existem mecanismos internos e externos para tanto, sendo a subordinação o exemplo mais emblemático do primeiro e a contratação de seguro o mais representativo do segundo tipo.⁴ Na prática, as securitizações podem ser estruturadas de modo mais ou menos usual, adotando outras modalidades de reforço de crédito.

Questiona-se se não seria possível, nas securitizações da dívida ativa, a adoção de técnicas e instrumentos de recuperação de créditos usuais na iniciativa privada como mecanismo de reforço de crédito.

Nesse ponto, é oportuno lembrar que o STF, no julgamento da ADIn 3786/DF, declarou a inconstitucionalidade da resolução 33/06 do Senado Federal, que autorizava a cessão da dívida ativa consolidada para instituições financeiras por meio de endosso-mandato, mediante a antecipação de receita. Assim, atualmente, não é possível a transferência do crédito para empresas especializadas na recuperação de créditos, ainda que para otimizar a sua cobrança – ao menos não nos moldes previstos pela mencionada resolução.⁵

A CNM - Confederação Nacional dos Municípios, admitida como amicus curiae no processo acima referenciado, chegou a argumentar que "a deficiente estrutura das Administrações municipais teria acarretado extrema dificuldade na arrecadação das respectivas receitas, o que culmina com a acumulação de um expressivo estoque de créditos não quitados apontados em Dívida Ativa".⁶ Sustentou também "não haver qualquer tolhimento na competência dos procuradores de Estado, pois a autorização para cobrança somente envolveria a cobrança administrativa, e não as medidas judiciais, essas sim exercidas pelos procuradores, nos termos do art. 132 da CF", sendo certo, ademais, "que (i) as Procuradorias Municipais não foram previstas no Texto Constitucional; (ii) a grande maioria dos municípios, com população inferior a 20 mil habitantes, conta, quando muito, com um assessor jurídico; e (iii) com a autorização para utilização dos meios de cobrança das instituições bancárias, os entes públicos terão maior eficiência na arrecadação de receitas".⁷

Prevaleceu o entendimento de que a matéria não poderia ser disciplinada por resolução do Senado, demandando autorização e disciplina por lei complementar (no caso dos créditos tributários) ou lei ordinária (com relação aos créditos não tributários). Além disso, pontuou o voto condutor da ADI 3786/DF, que o ato impugnado promovia "um quadro de instabilidade e de imprevisibilidade sensivelmente contrário ao escopo constitucional de uma fortalecida e responsável disciplina fiscal", pois "o ingresso dos valores antecipados não se dá a título definitivo,

RELEASE
22/04/2026

mas a título precário, ficando a sua definitividade vinculada e condicionada a evento futuro e incerto, isto é, ao efetivo pagamento pelo devedor obrigado", de modo que, "[a]usente a quitação, deverá o ente público endossante ressarcir a instituição financeira endossatária, procedimento tipicamente previsto em cláusula de contrato de endosso-mandato."⁸

A LC 208/24, ao preservar a natureza do crédito e assegurar à Fazenda Pública a prerrogativa de cobrança judicial e extrajudicial dos créditos, manteve relativamente inalterado esse quadro. Diz-se relativamente inalterado porque o artigo 2º da lei trouxe importante inovação, que recebeu menos atenção do que a cessão dos direitos creditórios prevista no art. 1º, ao introduzir os §§ 4º e 5º no art. 198 do Código Tributário Nacional, com o seguinte teor:

"§ 4º Sem prejuízo do disposto no art. 197, a administração tributária poderá requisitar informações cadastrais e patrimoniais de sujeito passivo de crédito tributário a órgãos ou entidades, públicos ou privados, que, inclusive por obrigação legal, operem cadastros e registros ou controle de operações de bens e direitos.

§ 5º Independentemente da requisição prevista no § 4º deste artigo, os órgãos e as entidades da administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes colaborarão com a administração tributária visando ao compartilhamento de bases de dados de natureza cadastral e patrimonial de seus administrados e supervisionados."

Tem-se, portanto, que o legislador conferiu à administração tributária alguns instrumentos para otimizar a arrecadação, os quais são bastante manejados por empresas privadas especializadas na recuperação de créditos.

Ocorre que, como a CNM salientou na supracitada ADIn apreciada pelo STF, as procuradorias municipais, extremamente sobrecarregadas, possuem poucas condições para fazer bom proveito de tais ferramentas. Ousa-se, inclusive, estender tal diagnóstico às procuradorias estaduais e à procuradoria da Fazenda Nacional.

Assim, se não é possível transferir a cobrança para empresas privadas especializadas na recuperação de créditos, seria possível trazer para dentro das procuradorias a expertise desse tipo de empreendimento, notadamente como um reforço adequado a eventual securitização da dívida ativa?

Um arranjo como o acima cogitado teria que contar com o apoio da própria advocacia pública, que pode se insurgir contra iniciativas dessa natureza, a exemplo do

RELEASE
22/04/2026

que ocorreu com a resolução 33/06 do Senado Federal supramencionada. No entanto, o que se cogita nessa breve série de dois artigos mais do que respostas prontas é levantar questões e reflexões como, por exemplo, sobre o emprego de mecanismos para a limpeza de cadastros, sobre a identificação de bens e ativos dos devedores com o intuito de aumentar as chances de satisfação de créditos cobrados em execuções fiscais, ou mesmo sobre a colheita de elementos hábeis à propositura de medidas cautelares fiscais, as quais são pouco manejadas na prática. Nesse cenário, as procuradorias sairiam até fortalecidas e os entes públicos seriam beneficiados pelo incremento da arrecadação.

Caso seja esse o caminho a ser trilhado pelo gestor público, é preciso sempre atentar para todas as cautelas a serem adotadas na contratação de serviços de consultoria ou assemelhados. Nesse sentido, o Tribunal de Contas do Estado de São Paulo tem sistematicamente julgado irregulares contratações de serviços supostamente especializados que devem e podem ser desempenhados por servidores de carreira⁹, assim como ajustes em que a remuneração do contrato consiste em percentual calculado sobre o montante provisoriamente recuperado.¹⁰

Como se vê, a viabilidade prática da securitização como instrumento de incremento da arrecadação depende não apenas de uma estruturação juridicamente consistente, mas também da adoção de mecanismos adequados de reforço de crédito e da qualificação do aparato institucional responsável pela cobrança dos créditos públicos. Sem ambas as condições, o potencial do instituto permanecerá subutilizado. A experiência acumulada pelas procuradorias públicas, aliada às ferramentas de acesso a informações cadastrais e patrimoniais recentemente incorporadas ao ordenamento jurídico, pode ser o ponto de partida para uma atuação mais eficiente do Estado na recuperação de seus créditos, desde que observadas, com rigor, as balizas constitucionais e os princípios que regem a Administração Pública e a responsabilidade fiscal.

1 O enquadramento como uma operação de crédito ou não é de suma relevância, diante dos limites de endividamento previstos na Resolução nº 43/2001 do Senado Federal, além do regramento específico previsto na Lei de Responsabilidade Fiscal.

2 ARELLANO, Luís Felipe Vidal. Securitização de ativos e endividamento no setor público. Revista Fórum de Direito Financeiro e Econômico – RFDFFE. Belo Horizonte, v. 7, n. 12, set./fev. 2018, p. 235.

RELEASE
22/04/2026

3 Corroborando esta percepção, recente sentença proferida nos autos nº 1013864-93.2025.8.26.0590 suspendeu a eficácia da Lei nº 1.185/2025, do Município de São Vicente, que autoriza “o Poder Executivo a realizar complexas operações de securitização de créditos tributários e não tributários.” Na fundamentação, o magistrado manifesta preocupações antigas e recorrentes com relação ao manejo do instituto aqui debatido por entes públicos: “A securitização de dívida ativa, autorizada pela Lei nº 1.185/2025, não é uma operação contábil trivial. Envolve a cessão onerosa de direitos creditórios do povo de São Vicente a entes privados ou fundos de investimento. Tais operações carregam riscos inerentes: o risco de deságio excessivo que lesa o erário; o risco de inclusão de créditos prescritos ou judicialmente suspensos; e o risco de grave desequilíbrio fiscal, em afronta à Lei de Responsabilidade Fiscal (LC 101/2000). A análise do parecer jurídico que fundamenta a impetração revela preocupações legítimas: a ausência de estudos técnicos robustos e a falta de parecer específico do Tribunal de Contas do Estado de São Paulo (TCESP) sobre a viabilidade desta operação específica. A Administração Pública, ao agir com opacidade, impede que a sociedade civil verifique se os 50% dos recursos destinados à previdência municipal (conforme art. 6º da referida lei) serão efetivamente aplicados ou se a operação servirá apenas para gerar liquidez imediata em detrimento do endividamento futuro”.

4 Para uma exposição dos principais mecanismos de reforço do crédito, ver AUSTIN RATINGS. Metodologia de ratings de securitização, 23/01/2017, pp. 6 e seguintes. Disponível aqui. Acesso em: 16/1/26.

5 BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade 3786/DF. Relator Ministro Alexandre de Moraes, julgado em 3/10/19, publicado em 18/12/19 e BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade 3845/DF. Relator Ministro Alexandre de Moraes, julgado em 3/10/19, publicado em 18/12/19.

6 BRASIL. ADI 3786/DF, op. cit., p. 6.

7 BRASIL. ADI 3786/DF, op. cit., pp. 6-7.

8 BRASIL. ADI 3786/DF, op. cit., pp. 8-9.

9 SÃO PAULO. Tribunal de Contas do Estado de São Paulo (TCESP). TC-000105/014/09. Tribunal Pleno. Relator Conselheiro Robson Marinho, julgado em 13/3/13.

10 SÃO PAULO. Tribunal de Contas do Estado de São Paulo (TCESP). TC-000905/016/14. Segunda Câmara. Relator Conselheiro Renato Martins Costa, julgado em 16/4/19.