



Carta Trimestral de Gestão
Crédito Privado | BRZ Investimentos
2T25 - Precatórios e o Mercado de Capitais



“Promessa é Dívida” – Ditado Popular

No Brasil, diferente de outras economias mais desenvolvidas, quando há uma sentença judicial que determina o pagamento de algum litígio por parte de um ente público, esta obrigação pode virar um **precatório**. Neste sentido, o ente público reconhece legalmente a obrigação, mas não estabelece um prazo para quitá-la – fazendo um paralelo com o ditado popular: “Promessa é Dívida”.

Com o passar dos anos, criou-se um mercado secundário de precatórios, fornecendo uma **solução de liquidez**, unindo pessoas físicas e jurídicas que não querem esperar até o pagamento do seu direito judicial junto a investidores que buscam uma oportunidade de investimento em **ativos alternativos e risco de crédito da Federação, Estados e/ou demais Entes Públicos do Brasil**. Assim, esta classe de ativos vem ganhando cada vez mais popularidade como alternativa para diversificação de portfólio.

Desta forma, para entender melhor esta potencial oportunidade de investimentos e suas complexidades, nessa Carta Trimestral de Crédito da BRZ Investimentos do 2T2025 procuramos explorar o referido tema. Abaixo citamos os principais destaques dessa análise:

Crédito

Jaime Rangel (Sócio)
Ronaldo Candiev, CFA (Sócio)
Reinaldo Kramer
Nicole Kuhn
Frederico Roizman, CFA
Bruna Giacomeli
Luiz Silveira
Paulo Brugognolle

Institucional

Ricardo Propheta (Sócio/CEO)
Ronaldo Hirata (Sócio/CFO)

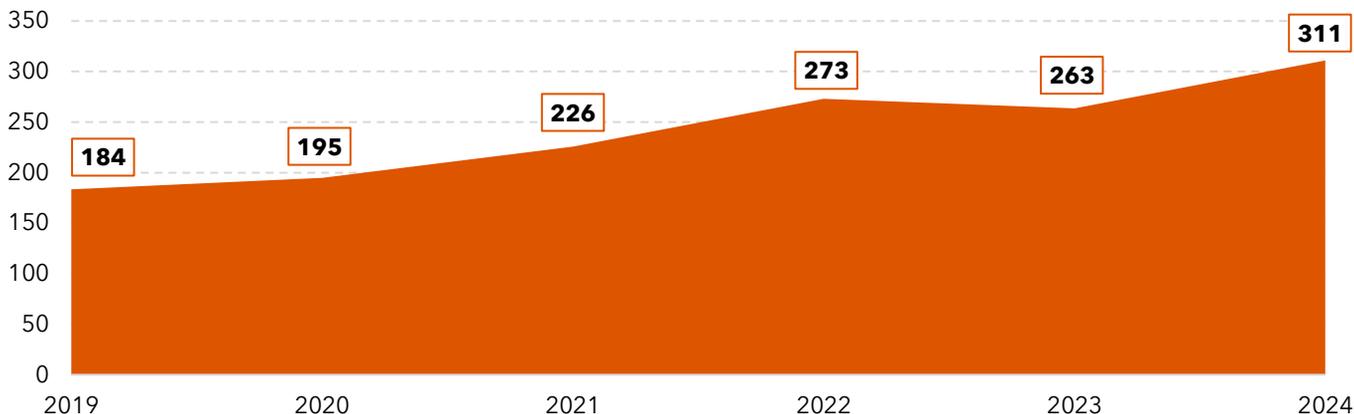
Estruturação

Roberto Suarez (Sócio)
Brunno Vergamini (RI)

- 1 Visão Geral do Mercado:** O estoque total de precatórios apresentou um **crescimento de 9% a.a.** de dez/19 a dez/25, **saindo de R\$ 184 bi para R\$ 311 bi**. Porém, apesar de no mercado secundário os precatórios federais terem maior grau de liquidez, em termos de tamanho de mercado, **estes ativos judiciais representam apenas 22% do estoque total**, de forma que os demais ativos, com entes estaduais e municipais como devedores, podem apresentar potenciais oportunidades pouco exploradas, mesmo com algumas complexidades adicionais.
- 2 Histórico Recente e Expectativas:** Os entes públicos divulgam anualmente seu orçamento contendo a expectativa de pagamento para os precatórios. Assim, diferente dos últimos anos que estes pagamentos chegaram a R\$ 152 bi e R\$ 70 bi (para 2023 e 2024, respectivamente), **a expectativa é que a União disponibilize entre R\$ 47 bi e R\$ 60 bi para estes ativos judiciais nos próximos anos** (antes da PEC 66/23). Da mesma forma, os Estados com maiores estoques de precatórios pagaram em 2024, somados, mais que R\$ 11 bi, e já reservaram **mais de R\$ 23 bi para estes pagamentos nos próximos anos**.
- 3 Análise dos Possíveis Impactos da PEC 66/23 no Mercado:** Com as mudanças impostas pela PEC 66/23, caso aprovada, cerca de 70% dos entes tendem a não ser impactados com o novo limite de pagamentos. Porém, quando analisamos como o estoque atual seria impactado (ao invés do número de entes), temos uma conclusão diferente - **74% do estoque teria os pagamentos reduzidos em até 2% da Receita Corrente Líquida de seus respectivos entes**, de forma que este impacto pode piorar a quitação da dívida destes entes, na média, em **50%**, **fazendo com que a fila de pagamentos destes ativos judiciais seja alongada e a velocidade de crescimento do estoque de precatórios aumente significativamente**;
- 4 Oportunidade:** O Mercado de FIDCs que investem em precatórios **multiplicou seu PL mais do que 16x desde jan/15**, saindo de R\$ 4,2 bi para R\$ 68 bi em jun/25 (apresentando um CAGR de 47% a.a.). Por outro lado, este número representa apenas 10% do AuM total da indústria de FIDCs, mostrando assim, ainda uma baixa representatividade neste mercado. A complexidade que este tipo de ativo pode apresentar traz a necessidade de ter bons prestadores de serviço na operação. Desta forma, a **BRZ Investimentos** possui em sua franquia de Fundos de Crédito (com aproximadamente R\$ 2 bi de AuM) **a oportunidade de um produto focado em explorar as oportunidades no mercado de precatórios, possuindo participação ativa na gestão**, validando as condições dos ativos e garantindo a conformidade com a política de investimento e normas aplicáveis.

Visão Geral de Mercado

Evolução do Estoque de Precatórios (R\$ bi)

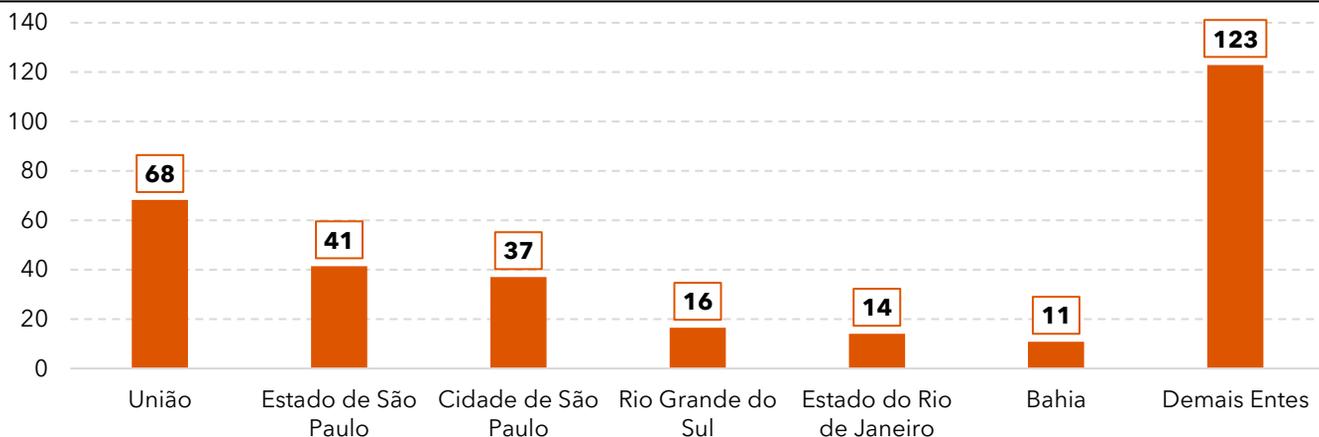


Fonte: CNJ. Dados referentes a dez/2024.

O estoque total de precatórios (englobando os precatórios federais, estaduais, municipais e de autarquias) **atingiu R\$ 311 bi em dez/24**, apresentando um crescimento (CAGR) de 9% a.a. desde 2019.

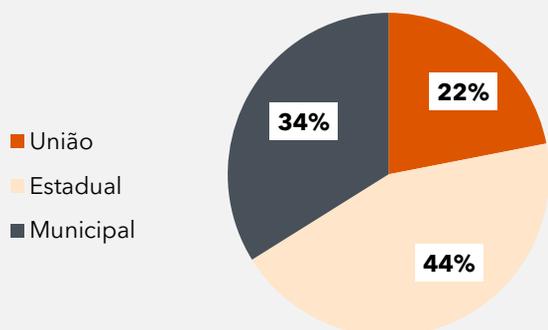
Assim, quando olhamos como este estoque de precatórios está distribuído entre os diversos entes públicos, a federação possui, aproximadamente, **22%** do estoque total, logo em seguida vindo o Estado de São Paulo, com **13%**, a cidade de São Paulo com **12%**, e assim por diante, **apresentando uma relativa pulverização em relação aos devedores destes direitos judiciais.**

Entes com Maiores Saldos de Precatórios (R\$ bi)



Fonte: CNJ. Dados referentes a dez/2024.

Divisão por Esfera



Por mais que atualmente os precatórios federais sejam os mais líquidos e de maior interesse dos participantes do mercado, sua representatividade no mercado como um todo é de **apenas 22% do estoque total**. Ou seja, 78% deste estoque (de entes estaduais e municipais) é menos explorado, apresentando potenciais oportunidades mesmo com algumas complexidades adicionais, como por exemplo a necessidade de atuação em tribunais regionais e as regras particulares para cada ente.

Processo de Originação

Como Funciona o Processo da Originação de um Precatório?

Fato Gerador: Acontecimento que gerará o litígio e seguirá para discussões judiciais



Ação Judicial: O fato gerador se torna um processo judicial em curso (criação do **Legal Claim**)

Sentença: Julgamento da Causa e reconhecimento da legitimidade do processo



Cálculo dos Autos: Discussão acerca dos valores a serem pagos, criando os **valores controversos** e **incontroversos**

Homologação dos Cálculos: Há formalmente a definição judicial dos valores a serem pagos (apenas para os valores incontroversos)



Expedição do Precatório



Publicação do Ofício Requisitório:

O ofício requisitório marca o momento em que o Direito Creditório passa a ser um precatório, definido o **valor de face** que entrará no orçamento da entidade pública

Glossário

Legal Claim: Direito ou compensação que uma das partes possui, buscando reparação ou cumprimento perante um tribunal. Pode possuir incertezas acerca da legitimidade do processo e valores devidos;

Valor Controverso: Valor sujeito a alterações de acordo com o decorrer do processo (valor que as partes ainda não estão completamente de acordo);

Valor Incontroverso: Valor já definido e sem risco de alteração posterior de acordo com o andamento do processo (todas as partes estão de acordo);

Valor de Face: Valor do precatório que consta no ofício requisitório antes das deduções de honorários, impostos e demais despesas. Este valor é atualizado conforme índice de referência no momento da expedição;

Esteira de Pagamentos

Ordem Cronológica¹

A **ordem cronológica** é “o rito ordinário” do pagamento dos precatórios. Nesse rito, o precatório entra em uma fila da respectiva entidade pública, sendo pago quando chegar a sua vez dentro do período contemplado pelo respectivo orçamento.

03/abr/x1

02/abr/x2

31/dez/x3



O **Período de Graça** compreende todo o período entre o dia 02/abr do ano em que o precatório entrará no orçamento público até o fim do ano seguinte. Ou seja, todo o período em que o ativo entra no orçamento até o prazo final de seu pagamento no rito ordinário.

Atualmente, durante o período de graça, o valor de face do precatório é reajustado pelo IPCA-E, divulgado pelo IBGE.

Durante os períodos pré e pós o período de graça, caso o precatório ainda não tenha sido pago, o valor de face do ativo é ajustado conforme os indicadores abaixo de acordo com a sua data de expedição, em conformidade com a **resolução 448 do CNJ**².

Data de Expedição do precatório	Taxa de Atualização ³	Descrição
dez/1991	IPCA-E/IBGE	Índice de Preços ao Consumidor Amplo - Série Especial divulgado pelo IBGE
De jan/1992 a dez/2000	UFIR	Taxa que substituiu a BTN
De jan/2001 a nov/2009	IPCA-E/IBGE	Índice de Preços ao Consumidor Amplo - Série Especial divulgado pelo IBGE
De dez/2009 a mar/2015	TR	Taxa Referencial
De abr/2015 a nov/2021	IPCA-E/IBGE	Índice de Preços ao Consumidor Amplo - Série Especial divulgado pelo IBGE
dez/2021 em diante	Selic	Sistema Especial de Liquidação e Custódia

Acordos

Além da ordem cronológica, quando uma entidade fica em atraso com o pagamento dos seus precatórios, cria-se a possibilidade de abrir um **Edital de Convocação de Acordo**.

Estes acordos oferecem uma alternativa para o titular do precatório receber uma fração do valor devido antecipadamente, saindo da ordem cronológica.

No **Edital de Convocação de Acordo** são divulgadas as regras para a solicitação de um acordo, variando de entidade para entidade. Estes editais contêm, por exemplo:

- **Casos Aplicáveis:** Quais casos são elegíveis para o pedido de acordo;
- **Descontos Aplicáveis:** As regras para aplicação dos descontos no valor de face do precatório;
- **Documentos Necessários:** Quais documentos o solicitante deve enviar para fazer o pedido de acordo;
- **Despesas Relacionadas:** Quais impostos e despesas podem ser aplicáveis para solicitar e receber os valores através de acordos.

Estados que realizaram acordos pelo menos uma vez nos últimos três anos



Fonte: Análise BRZ Investimentos, notícias e editais dos tribunais estaduais

Nota 1: Ordem cronológica antes da PEC 66/23/Nota 2: Antes de dezembro de 1991 houve outras regras de atualização do valor do precatório./ Nota 3: A taxa de ajuste dos precatórios pode variar de acordo com outras condições além da data de expedição. Para mais informações, consultar a resolução 303 do CNJ

Principais Características dos Precatórios

Além da forma de pagamento, os precatórios podem ser diferenciados por **esfera**, **natureza** e **tamanho**.

1 Esfera

A Esfera do precatório diz respeito ao devedor do crédito, podendo ser a **União**, os **Estados**, **Municípios** ou **alguma Autarquia**.

As diferenças nas condições dos entes podem impactar o andamento da fila de precatórios, assim como as condições de pagamento e impostos envolvidos no processo.

Principais Diferenças:

- Orçamento do Devedor;
- Nível de Arrecadação (receitas);
- Impostos pagos pelo detentor do precatório;
- Regras de Pagamento.

2 Natureza

A natureza do precatório diz respeito ao **processo jurídico** que deu origem ao precatório.

Uma das teses mais conhecidas são os **precatórios alimentares**, que, de acordo com a EC nº 62/2009, são aqueles processos que envolvem salários, vencimentos, proventos, pensões e suas complementações, benefícios previdenciários e indenizações por morte ou por invalidez. Este tipo de precatório, especificamente, **possui uma senioridade em relação a demais teses**.

3 Tamanho

Um precatório pode ser classificado também de acordo com seu valor de face.

As **Requisições de Pequeno Valor** (RPV) são valores devidos por entidades públicas com valores menores do que um determinado critério. Os RPVs possuem preferência de pagamento na fila, sendo “mais seniores” do que os precatórios em si.

De acordo com o art. 100 da Constituição Federal e Art. 97, §12º, ADCT, os RPVs são débitos com valores menores do que 60 salários mínimos para a União; já para estados e municípios esta régua pode variar conforme o ente.

Por outro lado, caso o precatório seja maior do que 15% (Art. 100, §20º) do total a ser pago no exercício (pode variar por ente), o precatório pode ser parcelado e pago em vários anos.

Desta forma, percebemos que o valor do precatório pode impactar a forma de pagamento e sua posição dentro da fila, **influenciando na incerteza em relação ao recebimento do valor de face**.

Principais Regulamentações

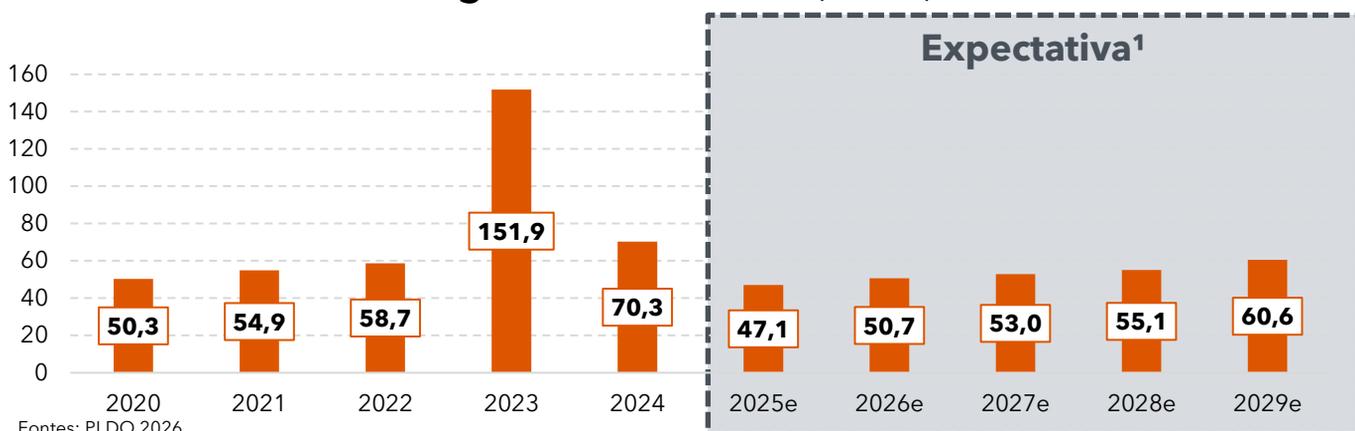
Lei	Principais Assuntos
Art. 100 da Constituição Federal	Conceitos e regras gerais sobre o funcionamento dos precatórios e RPVs
Emenda Constitucional nº 114	Disposições sobre os Orçamentos das Entidades Públicas
Emenda Constitucional nº 113	Complementos sobre a forma do pagamento dos precatórios e afins
Emenda Constitucional nº 109	Definição do prazo máximo para quitação dos débitos no regime especial de pagamentos
Emenda Constitucional nº 62	Complemento das regras gerais e características dos Precatórios
Resolução 303 do CNJ	Disposições e termos gerais, incluindo atualização monetária, lista de ordem cronológica, ofício requisitório, acordos, tributos, entre outros
Resolução 448 do CNJ	Atualização Monetária dos Precatórios
Art. 97, ADCT	Disposições sobre os pagamentos dos precatórios e RPVs
Art. 101, ADCT	Disposições sobre o prazo de pagamento dos precatórios em atraso
Art. 107 e 107-A ADCT	Disposições sobre os Orçamentos das Entidades Públicas e Ordens de Pagamento
PEC 66/2023	Trata sobre mudanças nos limites de pagamentos, indexador de atualização e regra de pagamentos

Histórico Recente e Expectativas

Junto com o aumento do estoque de precatórios, **apresentando um crescimento de R\$ 127 bi desde 2019** (vide primeiro gráfico desta carta), a gestão dos pagamentos desses ativos judiciais é de importância fundamental para os entes públicos.

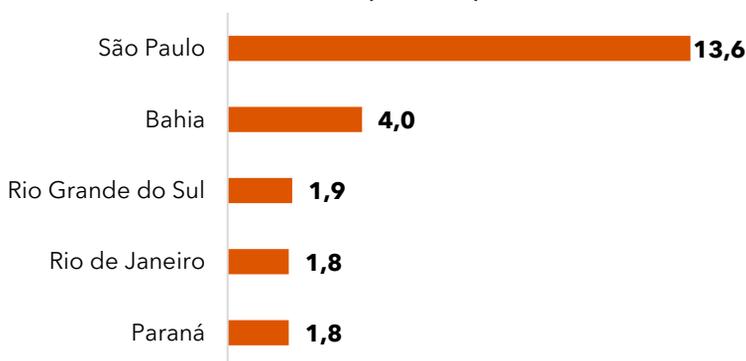
O PLDO (Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias) é o projeto que define **prioridades e metas** para o orçamento da União nos anos seguintes, sendo que este plano divulga anualmente a expectativa de pagamento dos precatórios federais para os próximos anos, de forma que a expectativa é de que este número fique próximo de **1,5% a 1,6% das despesas primárias totais**, vs. 3,2% em 2024 e 7,1% em 2023¹.

Pagamentos da União (R\$ bi)



Vale mencionar que tanto 2023 quanto 2024 foram anos atípicos para a União no quesito de pagamento de precatórios - em 2023 tivemos as Ações Diretas de Inconstitucionalidade (ADI) nº 7.064 e 7.047 sobre algumas disposições da EC nº 113/2021 e EC nº 114/2021, que criavam o teto anual para as despesas com o pagamento de precatórios até 2027. Assim, após determinação da inconstitucionalidade sobre estas cláusulas, foi concedida a abertura de um crédito extraordinário para a quitação de precatórios que foram expedidos e ficaram "atrasados" durante a vigência da emenda.

Pagamentos Previstos para 2025 (R\$ bi)¹



A LOA (Lei Orçamentária Anual - a lei que define o orçamento dos entes públicos para o ano seguinte) dos Estados com maiores estoques de precatórios já disponibiliza mais de R\$ 23 bi apenas em 2025 para o pagamento dos créditos judiciais, **representando, em média, 3,6% da receita anual destes Estados.**

Desta forma, o crescimento e relevância que os pagamentos de precatórios possuem dentro dos órgãos públicos são um reflexo da **importância** desta classe de ativos no contexto orçamentário.

Porém, no dia 15/jun/25 foi aprovada na Câmara dos Deputados em segundo turno e, posteriormente, em 16/jul/25 aprovada no Senado a PEC 66/2023, com 367 votos a favor, 97 votos contra e 2 abstenções na Câmara e 64 votos a favor e 4 contrários no Senado. Esta PEC propõe mudanças que têm a capacidade de **alterar as expectativas de recebimento dos precatórios** por parte de alguns municípios e Estados além de mudanças na forma como o mercado precifica atualmente estes ativos.

Nota 1: Expectativa de pagamentos antes da aprovação da PEC 66/2023

Visão Geral da PEC 66/23

O Projeto de Emenda à Constituição nº 66 de 2023 traz mudanças estruturais sobre o pagamento das obrigações previdenciárias e sobre o funcionamento dos precatórios no Brasil, abrangendo ativos judiciais de todos os tamanhos, naturezas e de todas as esferas (Municipais, Estaduais, Federais e de Autarquias).

As principais mudanças trazidas por esta nova Emenda para os precatórios são:

Vigente Antes da PEC	PEC 66/2023
Data Limite para a expedição do precatório para ele entrar no orçamento da entidade no ano seguinte: 02/abr	Data Limite para a expedição do precatório para ele entrar no orçamento da entidade no ano seguinte: 01/fev
Prazo máximo para quitar os saldos de precatórios "em aberto" de 31/dez/29	Os limites de pagamentos aumentarão em 0,5% a cada dez anos, a partir de 2036, caso o ente ainda apresente precatórios em aberto
A partir de 2026, a despesa com os pagamentos de precatórios integrariam o orçamento da União	A partir de 2026, serão excluídas do limite individualizado do Poder Executivo as despesas com precatórios e RPVs. Sendo que a partir de 2027, no mínimo 10% deste valor deve ser incorporado no orçamento nos exercícios subsequentes todo ano até atingir 100%
Atualização do valor de face dos precatórios pela Selic	A atualização do valor de face do precatório, a partir de sua expedição até o efetivo pagamento, será feita pela variação do IPCA + 2% a.a. ou Selic, dos dois o menor
Sem limites de pagamentos	Instituição de Limites de pagamentos de precatórios com base nos critérios da tabela abaixo

Novos Limites de Pagamento	
Estoque de precatórios como % da RCL	% limite da RCL destinada ao pagamento de precatórios
Até 15%	1,0%
15% < RCL < 25%	1,5%
25% < RCL < 35%	2,0%
35% < RCL < 45%	2,5%
45% < RCL < 55%	3,0%
55% < RCL < 65%	3,5%
65% < RCL < 75%	4,0%
75% < RCL < 85%	4,5%
Maior que 85%	5,0%

Desta forma, **a taxa de retorno esperada dos precatórios pode ser consideravelmente impactada com estas mudanças**, uma vez que a data de recebimento esperada pode ser alterada pela aplicação dos limites de pagamento sobre as receitas dos entes, e pela mudança do indexador de correção do valor de face, ficando necessariamente abaixo, ou igual, ao indexador utilizado até então.

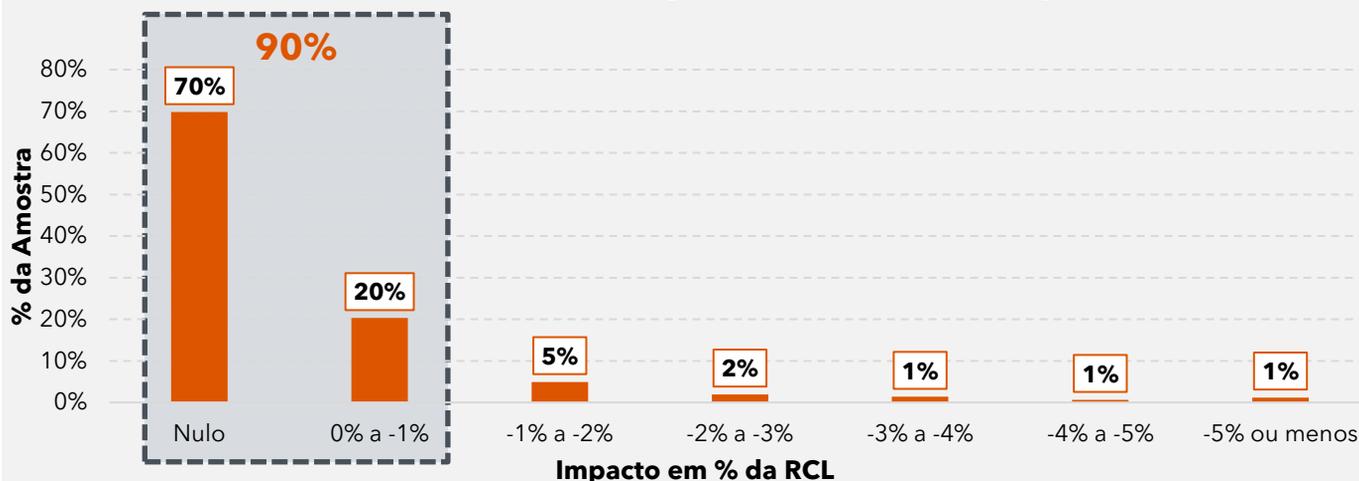
Visando a entender melhor estes possíveis impactos da PEC 66/2023, a análise da página seguinte mostra como as novas regras impostas poderiam afetar os entes se comparado com os dados de 2024:

Análise dos Possíveis Impactos da PEC 66/23 no Mercado

O gráfico abaixo demonstra **como os entes podem mudar a destinação dos seus recursos para o pagamento dos precatórios ao aplicar os novos limites instituídos pela PEC 66/23.**

Para esta análise foi selecionada uma amostra com **3.107 entes**, contando com **municípios e Estados** e utilizando como base os dados referentes ao ano de 2024. Foram retirados os entes com estoque de precatórios menores que R\$ 100 mil e que não realizaram nenhum pagamento em 2024 (seja através do rito ordinário ou realização de acordo), sobrando um total de **R\$ 234 bi** dos R\$ 311 bi existentes do estoque em dez/24.

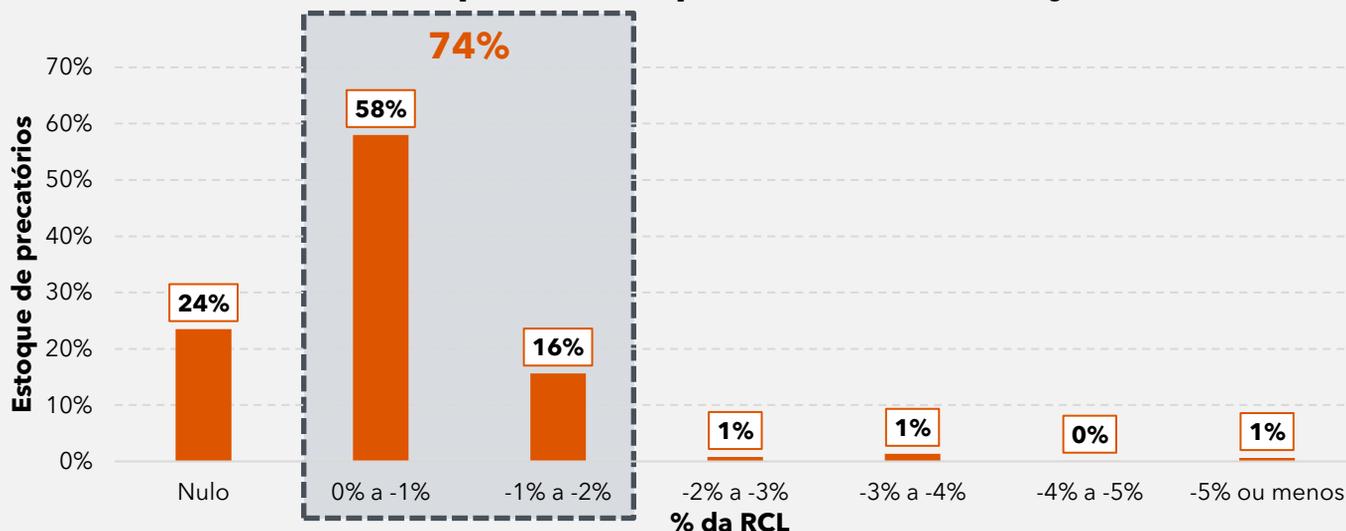
% de Entes Afetados pela Possível Mudança



Assim, **90% dos entes teriam um impacto de até 1% de sua receita corrente líquida**, com 70% apresentando um impacto nulo, ou seja, por terem apresentado um pagamento em 2024 menor do que o limite instituído, esta nova regra não mudaria sua expectativa de pagamentos. Enquanto que 20% apresentariam um impacto negativo, **diminuindo a destinação de recursos para o pagamento destes ativos na ordem de até 1% da Receita Corrente Líquida do respectivo ente.**

Por outro lado, quando fazemos a mesma análise utilizando o tamanho do estoque total (R\$ 234 bi = 100%) ao invés do número de entes, os dados apontam para uma direção diferente.

% do Estoque Afetado pela Possível Mudança



Análise dos Possíveis Impactos da PEC 66/23 no Mercado

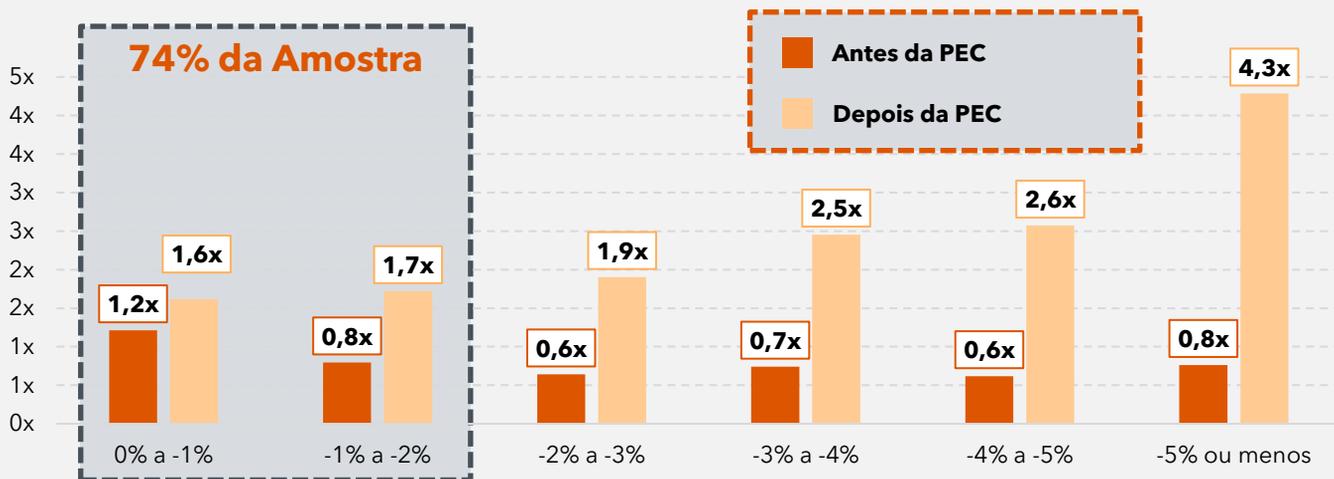
Assim, **74% do estoque de precatórios atual teria um impacto negativo de até 2% da receita corrente líquida do respectivo ente devedor, ou seja, com os entes devedores destinando menos recursos para o pagamento destes direitos judiciais em até 2% da Receita Corrente Líquida.**

Desta forma, por mais que um número maior de entes tende a não ser impactado (quando comparado com os pagamentos apresentados em 2024), a representatividade destes entes no estoque total atual é relativamente baixa, de forma que **a maior parte dos precatórios existentes (aproximadamente 77%) poderão ter uma deterioração da expectativa dos recursos que seriam destinados ao seu pagamento.**

Outro tema que tem sido discutido sobre os impactos da PEC 66/23 é, além dos entes que seriam afetados, qual a magnitude deste impacto.

O gráfico abaixo mostra em **laranja** a relação entre a expedição de precatórios e o total de precatórios pagos **antes da PEC 66/23 entrar em vigor**, e em **amarelo** esta relação **depois da aprovação da PEC**. Ou seja, para os entes que diminuirão os recursos destinados ao pagamento destes ativos judiciais entre 1% e 2% da receita corrente líquida, **antes da PEC eles expediam 1,2x o quanto pagaram em 2024** (ou seja, expediram 0,2x mais precatórios do que pagaram em 2024), **sendo que depois da PEC esta relação aumentaria para 1,6x** (ou seja, expedindo 0,6x mais precatórios do que o quanto seria pago), apresentando uma deterioração de 33% desta métrica.

Expedição de Precatórios/Pagamento de Precatórios



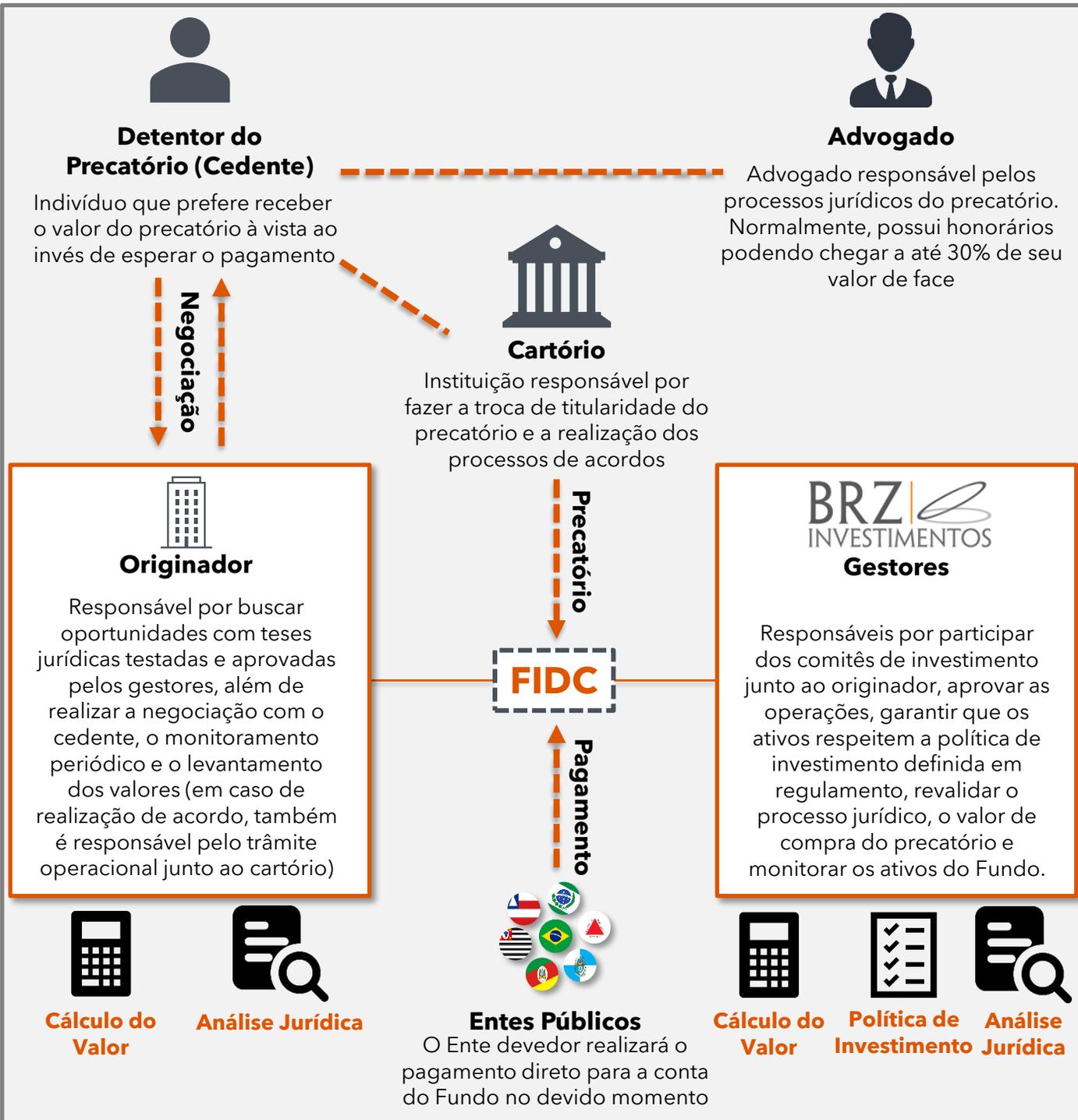
Como vimos que 74% do estoque de precatórios atual seria impactado negativamente entre 0 e 2% da RCL dos seus respectivos entes, **a deterioração que a retirada destes recursos poderia causar no mercado de precatórios em comparação com o que foi expedido em 2024 seria de até 33% para os entes que seriam afetados até 1% da RCL e até 113% para os entes afetados de 1% a 2% da RCL**, fazendo com que a fila de pagamentos destes ativos judiciais seja alongada e a velocidade de crescimento do estoque de precatórios destes entes aumente significativamente.

Antecipação de Precatórios

Com este possível alongamento do prazo de recebimento trazido pela PEC 66/2023, caso o detentor do precatório não queira esperar para poder receber o valor, ele pode negociar este ativo para um terceiro que antecipará o pagamento aplicando um **desconto**.

Assim, o FIDC aparece como um veículo em potencial para realizar esta operação:

Possível Estrutura de um FIDC de Precatórios:

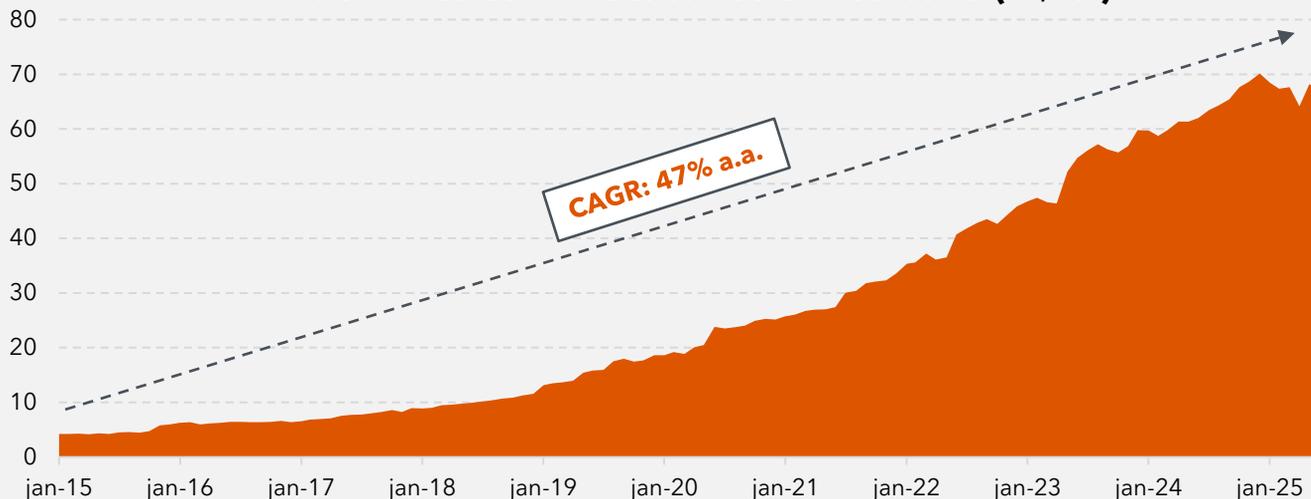


Vale ressaltar que o exemplo acima mostra uma das estruturas possíveis para realizar a operação. Ou seja, podem existir outras formas de realizar este fluxo de investimento.

Oportunidade

Com o desenvolvimento do mercado de capitais nos últimos anos, principalmente dos FIDCs, conforme mostramos na nossa [carta do 2T24](#), os fundos de investimento têm se apresentado como um importante veículo para suprir a necessidade por parte de alguns credores de anteciparem o recebimento de seus precatórios, ao mesmo tempo em que **exploram retornos atrativos com esta classe nova de ativos e diversificam seus portfólios**.

PL de FIDCs com Precatórios em Carteira (R\$ bi)



Fonte: Quantum Axis

O Patrimônio Líquido dos Fundos que possuem precatórios em sua carteira **multiplicou mais do que 16x** desde jan/15, saindo de apenas **R\$ 4,2 bi** para quase **R\$ 68 bi** em jun/25.

Porém, por mais que estes fundos tenham apresentado um rápido crescimento nos últimos anos, eles ainda representam apenas 10% do AuM total da indústria de FIDCs (dados da Anbima com base de jun/25), mostrando assim, ainda uma baixa representatividade neste mercado e oportunidades de crescimento e criação de novos produtos.

Por outro lado, assim como para alguns ativos NPL (*Non-Performing-Loans*) a gestão desta classe de ativos pode ser um pouco diferente do usual para ativos de crédito. Passando, por exemplo, por **análises jurídicas** dos processos e da Constituição Federal e **cálculo da expectativa de pagamentos**.

Desta forma, pela complexidade que a análise e o acompanhamento destes ativos apresentam, ter bons prestadores de serviço é **fundamental para a performance e saúde financeira** de um FIDC que opera neste mercado.

Para isso, a **BRZ Investimentos** já estuda o mercado de precatórios há alguns anos, e inaugurou junto à sua franquia de Fundos de Crédito (com aproximadamente R\$ 2 bi de AuM) um produto focado em explorar as oportunidades do mercado de precatórios com relações atrativas de risco e retorno para nossos investidores e **participação ativa na gestão**, validando teses jurídicas, as TIRs dos ativos e garantindo a conformidade com a política de investimento e adequação da operação com o regulamento e normas aplicáveis.



Análise Jurídica

A análise jurídica transcorre desde o **processo sobre o fato gerador do litígio** até a **regulamentação sobre o processo e precatórios**, assim como as mudanças e como isto pode afetar estes ativos



Expectativa de Pagamentos

Para determinar a data esperada do recebimento, é necessário analisar a **fila de precatórios** do ente e sua **capacidade de pagamentos**, de forma que esta é uma das **variáveis mais importantes** para chegar no retorno esperado destes ativos

Disclaimer

Este documento foi elaborado pela BRZ Investimentos com o propósito exclusivo de fornecer informações relevantes aos seus investidores. As opiniões e conjecturas aqui previstas, de caráter meramente informativo, representam a melhor posição da BRZ Investimentos na data de sua produção.

A BRZ Investimentos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste informe são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito.

A BRZ Investimentos, seus sócios e funcionários isentam-se de responsabilidade por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste informe. Nenhuma informação contida neste informe constitui uma solicitação, material promocional ou publicitário, oferta ou recomendação para compra ou venda de quotas de fundos de investimento, ou de quaisquer outros valores mobiliários. Este documento não é direcionado para quem se encontra proibido por lei para acessar as informações nele contidas, as quais não devem ser usadas de qualquer forma contrária à qualquer lei de qualquer jurisdição.

Embora todos os esforços tenham sido empregados para assegurar a precisão e integridade das informações e projeções aqui contidas, a BRZ Investimentos não se responsabiliza por qualquer inexatidão, omissão, distorção ou não-concretização que possa ocorrer. Além disso, a BRZ Investimentos não se responsabiliza por quaisquer consequências decorrentes da utilização destas informações e/ou projeções para tomada de decisões de investimento, reforçando que o desempenho passado não representa garantia de resultados futuros. Este disclaimer deve ser interpretado em conformidade com as leis e regulamentações vigentes.