

Estudo Técnico Preliminar 24/2023

1. Informações Básicas

Número do processo: 17944.104525/2023-61

2. Descrição da necessidade

1.1 A Secretaria do Tesouro Nacional é responsável pela administração da dívida pública (Art. 36-V, Decreto 11344/23), sendo a atribuição regimental da Gerência de Relacionamento Institucional da Coordenação-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida manter relacionamento com investidores, agências de classificação de risco, formadores de opinião, órgãos de governo e demais participantes do mercado financeiro (art. 84 Portaria 285/18). É de amplo conhecimento que a emissão e gestão de dívida soberana pressupõe a classificação de avaliação de risco de crédito, ou rating.

1.2 O processo de captação de recursos, desenvolvido de forma planejada pela República, depende intimamente da percepção de risco acerca da capacidade e disposição do País em honrar, pontual e integralmente, os pagamentos da Dívida Pública Federal - composta pela Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi) e pela Dívida Pública Federal externa (DPFe). Ao fornecer uma opinião independente a respeito do risco de crédito da dívida soberana, o rating é um dos instrumentos mais relevantes para orientar a análise dos investidores. A contratação dos serviços das três agências de classificação de grande reputação (Moody's, Standard & Poors e Fitch) consiste, portanto, em prática difundida entre emissores soberanos emergentes, destinada a aumentar o universo de potenciais investidores, reduzindo os custos de informação. Nesse contexto insere-se a contratação da agência de rating Moody's, uma das três grandes.

1.3 A captação de recursos externos, desenvolvido de forma planejada pela República, precisa ser realizado com o suporte dos serviços de avaliação e classificação de risco prestados por agências internacionais especializadas. Essas avaliações funcionam como indicadores de mercado propiciando maior segurança na colocação de títulos junto aos investidores e obtenção de melhores condições para o tomador, balizando e influenciando as emissões de um determinado país pelo nível de risco soberano atribuído aos lançamentos de títulos do governo. Por este motivo, configuram, na prática, condição necessária à colocação de papéis nos principais mercados internacionais, além de influenciar de forma determinante a percepção de risco do país de maneira geral. Por exemplo, para que um título público brasileiro seja elegível para os principais índices que definem a rentabilidade dos títulos de países emergentes ("Emerging Markets Bond Index" - EMBI, Barclays entre outros), é necessário a classificação de duas das três principais agências. Se os títulos brasileiros não fazem parte desses índices a maioria dos fundos não compram os títulos brasileiros, o que impactaria diretamente os custos das emissões externas.

1.4 A Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi) também é impactada diretamente pela avaliação das agências, dado que estas atribuem uma avaliação para os títulos domésticos. A participação de não residentes na DPMFi, importante demandante de títulos prefixados de longo prazo que minimizam os riscos de gestão da DPF, é diretamente influenciada pela avaliação das agências quanto aos títulos da DPMFi.

3. Área requisitante

Área Requisitante	Responsável
Coordenação-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública - COGEP	LUIZ FERNANDO ALVES

4. Descrição dos Requisitos da Contratação

4.1 Elencam-se como requisitos necessários e suficientes à escolha da solução:

a) Prestação continuada do serviço;

- b) A empresa deve possuir credibilidade e reconhecimento amplo na avaliação de dívida pública soberana, pois o serviço de avaliação do risco de crédito dos países tem como pressuposto fundamental a reputação e a idoneidade dessas empresas construídas ao longo de vários anos perante o mercado financeiro internacional. Assim, a aceitação da avaliação de risco, pelo mercado internacional, está direta e necessariamente ligada à reputação que a empresa avaliadora de risco possui perante o mercado internacional;
- c) A empresa deve avaliar a capacidade e disposição do soberano em arcar as obrigações financeiras com seus credores, avaliando informações de cunho institucional, econômico, fiscal e monetário.
- d) A empresa deve dispor-se, em reunião presencial ou remota, a apresentar a metodologia para entendimento técnico da contratante e debater premissas de projeção.
- e) A empresa deve dar conhecimento aos potenciais participantes do mercado a nota de crédito do país em padrões técnicos reconhecidos pelo mercado.
- f) A empresa também deve publicar regularmente, ao menos uma vez ao ano e complementarmente à nota de crédito divulgada, relatório que apresente uma visão clara e transparente da avaliação do soberano cobrindo tanto o escopo do governo central como da autoridade monetária.

5. Levantamento de Mercado

5.1 Existem algumas Agência de *rating*, mas apenas as classificações de riscos das três principais agências (Moody's, Standard & Poor's e Fitch) são reconhecidas em todos os mercados, sendo exigência em normativos de vários fundos de investimento globais para que esses possam adquirir títulos da dívida pública. A contratação destas três agências é prática quase unânime para os emissores soberanos de grande porte, sobretudo os emergentes, conforme elencado no documento 37432694. Sendo assim, a contratação de outras agências com atuações em mercados regionais não atenderia às exigências em normativos de vários fundos de investimento globais que representam os principais detentores da dívida pública.

5.2 Dessa forma, caso o Brasil não tenha sua dívida avaliada por essas três agências, a maioria dos fundos não comprariam os títulos brasileiros, o que impactaria diretamente os custos das emissões externas, caso um título não fosse elegível para os principais índices que definem a rentabilidade dos títulos de países emergentes ("Emerging Markets Bond Index" - EMBI, Barclays entre outros). Para ser elegível é necessário a classificação de pelo menos duas das três principais agências.

5.3 A importância dessas avaliações para a gestão da Dívida Pública Federal - DPF torna a necessidade da contratação das três agências, uma condição fundamental para minimizar os riscos na definição das estratégias de emissões de valores significativos para o financiamento da Dívida Pública Federal que são diretamente impactados pela nota das agências.

5.4 Pelo exposto, entende-se que a contratação de cada uma dessas agências especializadas se enquadra, individualmente, como inexigibilidade de licitação, conforme o caput do art. 74 da Lei nº 14.133, de 01/04/2021 por inviabilidade de competição, devida a singularidade do serviço a ser prestado e pela individualização mandatória da prestadora a ser contratada. De fato, a avaliação da dívida soberana do Brasil e sua classificação numa escala em que se pode comparar com a avaliação e classificação de dívidas soberanas de outros países pela mesma agência torna singular a prestação do serviço, e, ao mesmo tempo, essa avaliação só atinge seu objetivo se for feita especificamente pelas três agências, como largamente enfatizado acima.

6. Descrição da solução como um todo

6.1 Serviço de classificação de risco (*rating*) em escala internacional para a República Federativa do Brasil, a ser realizado pela empresa Moody's Investors Service..

7. Estimativa das Quantidades a serem Contratadas

7.1 O serviço a ser prestado é atribuição de *rating* (classificação de risco) aos títulos soberanos. A classificação de risco relativa a um título soberano abrange o levantamento de informações sobre todos os setores da economia do país, requerendo detalhamento e acompanhamento de seu quadro político, social, econômico e financeiro dentre outros, além de panorama geral de projeções para o país, de forma a propiciar maior segurança aos investidores atuantes no mercado internacional e doméstico de títulos de dívida.

7.2 Portanto, dada a natureza do serviço prestado, ela não é mensurado em unidade de medida quantitativa.

8. Estimativa do Valor da Contratação

Valor (R\$): 9.115.500,00

8.1 A consulta direta com o prestador de serviço, materializada em uma proposta formal, indica os seguintes valores para os correspondentes limites de emissão:

Período	Valor (USD)	Limite de emissões(USD)
Ano 1	US\$295,000	\$ 20,000,000,000.00
Ano 2	US\$295,000	\$ 20,000,000,000.00
Ano 3	US\$295,000	\$ 20,000,000,000.00
Ano 4	US\$295,000	\$ 20,000,000,000.00
Ano 5	US\$295,000	\$ 20,000,000,000.00

8.2. O custo estimado total da contratação é de USD 1,475,000 (um milhão, quatrocentos e setenta e cinco mil dólares) por 60 meses

8.3. Os valores indicados acima a serem pagos ao prestador de serviço não sofrerão acréscimos, uma vez que o limite de emissões atende às necessidades da dívida com ampla margem.

9. Justificativa para o Parcelamento ou não da Solução

9.1 O parcelamento da solução não é compatível com a natureza do objeto.

10. Contratações Correlatas e/ou Interdependentes

10.1 O sucesso nas operações de captação de recursos no exterior depende do suporte dos serviços de avaliação e classificação de risco prestados por agências internacionais especializadas, que funcionam como indicadores de mercado propiciando maior segurança na colocação de títulos junto aos investidores e obtenção de melhores condições para o tomador, balizando e influenciando as emissões de um determinado país pelo nível de risco soberano atribuído aos lançamentos de títulos do governo. Por este motivo, configura, na prática, condição necessária à colocação de papéis nos principais mercados internacionais, além de influenciar de forma determinante a percepção de risco do país de maneira geral.

10.2 A contratação dos serviços das três agências de classificação de grande reputação (Standard & Poor's, Moody's e Fitch) por governos soberanos corresponde a prática comum no mercado internacional, sobretudo nos países emergentes. Dessa forma, a presente contratação está correlacionada com a contratação das outras duas agências, sendo este procedimento realizado com o objetivo claro de se conferir maior visibilidade e solidez à percepção de risco do país, observada a partir de várias fontes especializadas.

11. Alinhamento entre a Contratação e o Planejamento

11.1 Para uma gestão eficiente da Dívida Pública Mobiliária Federal externa, pressupõe-se pleno acesso ao mercado internacional. Nesse contexto, e em linha com o planejamento de emissões definido no Plano Anual de Financiamento da Dívida Pública Federal (PAF), a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) pretende realizar emissões com frequência de forma a manter um relacionamento amplo com a comunidade de investidores internacionais e domésticos para melhorar o perfil da dívida. Desta forma, a contratação de Agências de Rating, exigência do mercado internacional, é fator primordial para o sucesso da Gestão da DPMFe, e para o alcance dos objetivos propostos no Planejamento Estratégico do Tesouro Nacional. Em suma, a contratação das três principais agências está diretamente relacionada com os PAFs elaborados anualmente e que demonstram a estratégia, objetivos e diretrizes da Dívida Pública Federal.

11.2 Ademais, registra-se também que a contratação está prevista no Plano de Contratações Anual 2023.

12. Benefícios a serem alcançados com a contratação

12.1 A prestação de serviços das Agências de classificação de risco para todos os títulos emitidos pela República Federativa do Brasil é condição necessária para operações no mercados externo e também garante visibilidade e solidez à percepção de risco do país de forma mais ampla. Além disso, a classificação de risco das agências, ao viabilizar a compra de títulos brasileiros por instituições financeiras internacionais, amplia a base de investidores da DPF, o que proporciona benefícios em termos de custo e risco para a gestão da DPF.

13. Providências a serem Adotadas

13.1 A celebração do contrato com uma agência de rating não requer nenhuma providência adicional.

14. Possíveis Impactos Ambientais

14.1 A contratação não gera impactos ambientais.

15. Declaração de Viabilidade

Esta equipe de planejamento declara **viável** esta contratação.

15.1. Justificativa da Viabilidade

- Ficou demonstrada a necessidade e adequação da contratação,
- A contratação está adequadamente enquadrada como Inexigibilidade de Licitação no caput do art. 74 da Lei nº 14.133, de 01/04/2021 por inviabilidade de competição.

16. Responsáveis

Todas as assinaturas eletrônicas seguem o horário oficial de Brasília e fundamentam-se no §3º do Art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).

MARCELO FRANCA DE CARVALHO PEIXOTO

Integrante Administrativo



Assinou eletronicamente em 04/10/2023 às 11:46:54.

ANDRE DUARTE VERAS

Integrante Requisitante e Técnico



Assinou eletronicamente em 04/10/2023 às 15:47:21.

Despacho: Aprovo o presente Estudo Técnico Preliminar..

LUIZ FERNANDO ALVES

Autoridade Aprovadora



Assinou eletronicamente em 04/10/2023 às 17:18:49.