

Resolução 3121 e Instrução 409

Prezados(as) Senhores(as),

Com relação à regulamentação para os fundos mútuos de investimentos (Instrução 409 da Comissão de Valores Mobiliários, de 18 de agosto de 2004) e para os fundos de pensão (Resolução 3121 do Conselho Monetário Nacional, de 25 de setembro de 2003), gostaríamos de tecer alguns comentários relativos à pergunta que nos é freqüentemente colocada sobre o que deveria ser considerado "baixo risco de crédito".

Em mercados desenvolvidos, sem que exista a obrigatoriedade do rating, qualquer emissor ou emissão possui duas ou três classificações de risco por agências independentes. Com isso, o investidor busca diferentes opiniões para poder tomar a sua decisão de investimento. Estudos também demonstram que emissores e emissões que possuem dois ou mais ratings atribuídos por agências de reconhecida capacidade conseguem colocar seus papéis nos mercados a taxas mais atrativas e que cada classificação de rating adicional diminui os custos de financiamento. Conhecer o perfil de risco de crédito de um emissor, segundo a visão de diferentes agências de rating, é um direito do investidor e como tal deve ser demandado por este.

Como sabemos, a Instrução 409 e a Resolução 3121 mencionam o conceito de "baixo risco de crédito" de acordo com "agência classificadora estabelecida no país".

Metodologia de análise e conceito de "baixo risco de crédito"

Gostaríamos de chamar a atenção de que em nossa metodologia de ratings nacionais publicada em 25 de setembro de 2002 National Ratings: Methodology Update (disponível em nosso site www.fitchratings.com.br), a Fitch informou que para aqueles países que possuíssem IDR de Longo Prazo (Issuer Default Rating - Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) abaixo da categoria 'BBB-', a agência deixaria de diferenciar, em escala nacional, entre os chamados ratings com grau de investimento e ratings especulativos, visto que em uma escala global a maioria dos emissores e emissões inseridos em uma economia que não conta com classificação de "grau de investimento" seria de "grau especulativo".

Em nossa opinião, para a classificação em uma escala nacional, o mercado é quem define, a partir das notas e opiniões emitidas pelas agências de rating, as suas próprias classificações, como, por exemplo, com a finalidade de enquadramento na Resolução 3121 do CMN ou pela Instrução 409 da CVM.

No entanto, em nossas conversas com vários investidores brasileiros (fundos de investimento, investidores institucionais, empresas, bancos e pessoas físicas de alta renda), foi aceita como prática generalizada de mercado que empresas e papéis classificados pela Fitch Ratings com Rating Nacional de Curto Prazo de F3(bra) e com Rating Nacional de Crédito de Longo Prazo de 'BBB-(bra)' (BBB menos) ou classificações superiores atribuídas são considerados como de baixo risco de crédito sob a ótica da Resolução 3121 e da Instrução 409.

Permaneço à sua disposição para informações complementares.

Atenciosamente,



Rafael Guedes, Diretor-executivo

Fitch Ratings

RIO DE JANEIRO

Avenida Rio Branco, 89 / sala 1.302 – 20040-004 – Rio de Janeiro – RJ – Brasil – Tel.: (5521) 4503-2600 – Fax: (5521) 4503-2601

SÃO PAULO

Alameda Santos 1.470, Conj. 511 – 01418-100 – São Paulo – SP – Brasil – Tel.: (5511) 4504-2600 – Fax: (5511) 4504-2601