

RELATÓRIO DE RATING  
ESTADO DE MATO GROSSO

Principais Fatores de Avaliação

*Nota de Crédito do Emissor:*

*BBB- ( estável )*

Pontos Fortes

- Nível de endividamento moderado, comparado favoravelmente com os estados brasileiros;
- Um bom desempenho orçamental embora com expectativa de se declinar ligeiramente após gastos altos com capital nos próximos dois anos, e
- Forte âncora para a sustentabilidade fiscal fornecida pela lei de responsabilidade fiscal nacional.

Nota de crédito de emissor

BBB-/Stable/-- estável

Pontos Fracos:

- Economia em grande parte dependente do setor da agricultura;
- Flexibilidade de despesas limitadas, com despesas de capital que representaram 8,2% do total das despesas em 2011, embora as despesas de capital, provavelmente irão aumentar nos próximos dois anos, e
- Exigência de expansão da infra-estrutura necessária vai continuar a limitar a flexibilidade da despesa.

**Análise racional**

O crédito do Estado de Mato Grosso reflete a sua dívida moderada, o que compara favoravelmente com os demais estados brasileiros, e seu desempenho orçamental é sólido com superávit operacional forte. O rating também reflete a dependência da economia do estado sobre o setor da agricultura e sua flexibilidade orçamentária é relativamente limitado, e pode a deteriorar-se em meio a necessidades de infra-estrutura de Mato Grosso.

Grande parte de Mato Grosso tem a independência baseada na sua coleção de receitas - em cerca de 70% do total da receita, compara favoravelmente com a maioria dos estados brasileiros, mas é menor do que a dos maiores estados (como São Paulo e Rio de Janeiro). O Estado tem flexibilidade limitada em despesas de capital, que representou cerca de 8% do total das despesas em 2011. Dadas as necessidades de infra-estrutura do Estado, à luz dos próximos eventos internacionais, esperamos que as despesas de capital possam aumentar nos próximos três anos, para cerca de 15% das despesas totais. Isso poderia colocar pressão sobre o desempenho orçamental do Estado nos próximos três anos; como o Estado ainda tem de lidar com a despesas com educação e a segurança, que são essenciais para o funcionamento do Estado. No entanto, acreditamos que o ritmo de conclusão de seus projetos de investimento ambiciosos dependerá da capacidade do Estado de obter financiamento e sua capacidade de executar as despesas de capital.

Esperamos que o desempenho orçamentário do estado decline, mas ainda é adequado para a nossa classificação atual. O Estado tem historicamente realizado saldos operacionais relativamente altos, em uma média de 8,6% das receitas operacionais em 2010-2011. Esperamos que o saldo operacional possa continuar a ser forte, dado uma transação recente de dívida com o Bank of America, o que reduziu em torno de R \$ 900 milhões o serviço da dívida no período 2012-2014. Incluindo receitas e despesas de capital, Mato Grosso, que obteve um superávit de 2,3% do total das receitas, em média, em 2010-2011. Ainda assim, o Estado poderia apresentar déficit (após as despesas de capital) de menos de 5% da receita total, devido a projetos ambiciosos de infraestrutura. Esses projetos seriam financiados com dívida nova e poderia enfraquecer a liquidez.

Níveis de dívida do estado são moderados. Dívida atingiu (R \$) 4.320 milhões em 30 de setembro de 2012, equivalente a 42,3% do total das receitas operacionais orçadas para 2012. Este nível de endividamento moderado favoravelmente compatível com a maioria dos estados brasileiros, de São Paulo e da dívida do Rio de Janeiro que foi de 142% e 122%, respectivamente. O Estado já tem a autorização necessária para aumentar o seu endividamento em R \$ 4 bilhões nos próximos dois anos para desenvolver a infra-estrutura do Estado. Acreditamos que isso vai aumentar a dívida nominal de Mato Grosso, mas deve permanecer abaixo de 100% das receitas operacionais e consistente com a classificação atual.

Mato Grosso fechou uma operação de gestão de responsabilidade com o Bank of America, em R \$ 1 bilhão, que o estado utilizou para reestruturar a sua dívida com o governo federal, em setembro de 2012. A operação envolveu a substituição da dívida com o governo federal, com endividamento novo com o Bank of America em melhores condições, porque a operação implicou um ganho de valor líquido para o estado e também um pré-pagamento da dívida com o governo federal, que tinha tanto a aprovação do governo federal como garantia federal sobre o novo endividamento externo.

Em 30 de setembro de 2012, o Estado detinha cerca de 77% de sua dívida com o governo federal ou instituições federais, o que reduzia significativamente o risco de rolamento da dívida. Esta dívida tem taxas de juros fixos, é denominado em moeda local, e será pago em parcelas mensais até 2028, como parte da reestruturação da dívida do Estado patrocinado pelo governo federal em 1997.

O serviço da dívida representou historicamente uma taxa relativamente alta de 10,5% da receita total de Mato Grosso. Após a operação com o Bank of America, estamos esperando o serviço da dívida diminuir nos próximos três anos.

## **Liquidez**

Mato Grosso tem liquidez adequada. O caixa líquido atingiu R \$ 1,01 bilhões desde final de 2011, de acordo com dados do estado. Sua liquidez permite ao Estado cobrir quase 106% do serviço da dívida de 2012. No entanto, nossa expectativa é que o financiamento do Estado precisa ser muito grande nos próximos anos, dado os seus planos de investimento, o que poderia afetar a sua liquidez.

A capacidade do Estado para definir sua política de liquidez é restrita, em grande parte devido a lei nacional de responsabilidade fiscal e o fato de que a maior parte de suas receitas já estão reservados para honrar as responsabilidades de gastos específicos. Além disso, ao abrigo do regime intra-governamental vigente no Brasil, os estados enfrentam restrições significativas para contrair nova dívida. Eles só podem fazê-lo com autorização do governo federal sob determinadas regras específicas e com cumprimento das metas fiscais e não pode manter linhas de crédito contingentes abertos com os bancos.

### **Perspectiva**

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que o equilíbrio fiscal de Mato Grosso irá declinar-se ligeiramente, embora o déficit fique abaixo de 5% do total das receitas, após as despesas de capital. A expectativa também é que a dívida possa aumentar, mas permanece abaixo de 100% das receitas operacionais ao longo dos próximos dois anos, o que acreditamos ainda ser adequado para a nossa classificação do estado.

O deslize na implementação do plano de infra-estrutura ou a deterioração fiscal acima das nossas expectativas poderia colocar pressão sobre o rating. A diversificação de sua economia, juntamente com uma melhoria da sua infra-estrutura poderia levar-nos a tomar uma ação de rating positiva.

### **Análise comparativa: flexibilidade orçamental limitado, embora os níveis de dívida**

Compara favoravelmente com os pares brasileiros

O nível da dívida do Estado de Mato Grosso compara favoravelmente com a dos seus pares brasileiros, embora a maioria dos estados brasileiros estejam altamente endividado pelos padrões internacionais. Dívida de Mato Grosso representou 47,5% da receita total no final do ano 2011, mas tem diminuído (de R \$ 4.320 bilhões em 30 de setembro 2012). A maior parte da dívida do Estado corresponde ao endividamento com o governo federal em condições favoráveis. Mesmo se a dívida aumenta em Mato Grosso, como esperamos, dadas as necessidades de infra-estrutura do estado, acreditamos que seu nível de endividamento ainda compara-se bem com os pares brasileiros, mas será maior do que seus pares internacionais.

## MATO GROSSO - COMPARAÇÃO

	Mato Grosso	Madrid(comunidade Autônoma)	Estado de Minas Gerais	Estado do Rio de Janeiro	Estado de São Paulo
Rating de emissor de crédito (moeda Local)	BBB/Estável	BBB/Negativo	BBB/Estável	BBB/Estável	BBB/Estável
nota de crédito de emissor(moeda estrangeira)	BBB/Estável	BBB/Negativo	BBB/Estável	BBB/Estável	BBB/Estável
Rating Nacional	--/--/--	--/--/--	brAAA/Estável/--	brAAA/Estável/--	brAAA/Estável/--

### Medidas de cinco anos para 2010-2014 (dois anos de dados reais, o orçamento atual, e dois anos de previsão da Standard &Poors)

Saldo operacional (% da receita operacional ajustada)	7,01	(3,14)	9,4	8,08	11,00
Saldo após contas de capital (% da receita total ajustada)	(4,36)	(9,08)	2,5	0,16	0,52

### Exercício findo em 31 de dezembro de 2011

Total de receitas ajustadas (EUA \$,mil)	5.926,99	22.316,67	29.571,66	62.643,04	86.240,47
Transferências recebidas (% do total da receita ajustada)	31,44	(5,81)	22,65	1,64	9,14
Receitas modificáveis (% da receita operacional ajustada)	68	64,07	76,69	89,05	90,85
As despesas de capital (% do total dos gastos ajustados)	8,17	5,21	10,35	9,98	10,08
Dívida direta no final do ano (EUA \$,mil)	2.767,63	19.556,91	41.883,96	38.783,02	122.161,33
Dívida direta (% da receita operacional ajustada)	47,52	88,38	145,77	122,18	141,89
Juros (% da receita operacional)	4,62	2,49	5,41	4,71	4,99

Um sistema semelhante ao da Lei de Responsabilidade Fiscal Brasileira foi implementado na Argentina, durante a crise de 2001.

A principal diferença, porém, é que o quadro institucional brasileiro que regula a capacidade de governo sub-nacional à dívida questão é mais rigoroso e foi melhor implementada. Estados brasileiros continuam a ser quase completamente restritos de contrair novas dívidas. No caso da Argentina, embora as restrições permaneçam e províncias têm visto os seus níveis de dívida diminuírem em termos relativos, as províncias de maior porte são capazes de emitir títulos da dívida, mesmo em mercados de capitais internacionais, nos últimos anos. No caso do México, os Estados têm um menor nível de autonomia financeira do que nos outros dois países e que contribuíram para os níveis de dívida significativamente mais baixos também. Além disso, os estados mexicanos permaneçam constitucionalmente proibidos de acessar financiamentos em moeda estrangeira.

### **Quadro Institucional: um sistema previsível, com um histórico de crescimento**

#### Suporte do sistema e previsibilidade

O sistema de transferência federal provou ser bastante estável e previsível ao longo do tempo no Brasil. Desde a Constituição de 1988, há regras estáveis em matéria de sistema fiscal do governo federal e as responsabilidades de despesa.

Desde a década de 1990, as relações intergovernamentais no Brasil foram desenvolvidos com base em dois pilares: o primeiro, de 1997 - acordos de renegociação da dívida do Estado têm proporcionado algum alívio financeiro para esses governos em troca de estritas regras fiscais e das dívidas que fortaleceram o desempenho fiscal desde então. Estas regras fiscais são

acordadas entre o governo federal e cada um dos estados sob acordos bilaterais (PAFs, para Programa de Ajuste Fiscal e Reestruturação). Segundo, a Lei de Responsabilidade Fiscal, aprovada em 2000 ficou estabelecido um quadro abrangente complementando as PAFs com o objetivo de definir um roteiro claro de consolidação fiscal para os estados. O sucesso geral de ambos os pilares se reflete tanto nas contribuições maiores dos Estados do Brasil para o desempenho fiscal reforçado do setor público consolidado, bem como no declínio dos níveis de dívida da maioria dos estados. O sucesso deste quadro institucional e o nível relativamente grande de apoio e consenso político é tornar o sistema previsível a médio prazo. Enquanto a reforma tributária continua sendo uma questão pendente na agenda do governo federal e local particularmente devido à sua complexidade, esperamos que a reforma tenha apenas implicações marginais sobre o sistema de distribuição.

### **Transferências intergovernamentais**

O sistema de transferência de recursos do governo federal para os estados é principalmente com base em critérios de redistribuição.

A maioria dos estados brasileiros baseiam-se principalmente em suas próprias receitas geradas. Mato Grosso compara-se favoravelmente com a média dos Estados brasileiros, com cerca de 70% do total das receitas geradas próprias. Ele compara –se desfavoravelmente com estados maiores e mais ricos, como São Paulo e Rio de Janeiro.

Tanto o FPE (Fundo de Participação dos Estados) e do FPM (Fundo de Participação dos Municípios) são financiados com os impostos federais:

21,5%, tanto do imposto de renda e do imposto sobre produção industrial são as fontes de receita para o FPE e um adicional de 22,5% de ambos os impostos vão para o FPM.

### **Economia: O Estado depende em grande parte do setor da agricultura**

Mato Grosso é um dos quatro estados localizados na região Centro-Oeste do Brasil. Com 3 milhões de habitantes, é responsável por aproximadamente 1,5% do PIB brasileiro e por 5% das exportações totais. Desde 2007 a economia de Mato Grosso vem crescendo a um ritmo mais rápido que a do Brasil (8,8% em média, contra 4,5% para os estados brasileiros durante 2007-2010 período). Este bom desempenho foi ajudado pelos preços elevados das commodities, o aumento da produção agrícola níveis em um contexto de estabilidade econômica no Brasil, e as exportações crescendo.

PIB de Mato Grosso atingiu 60 bilhões de reais (R \$) no final do ano de 2010. De acordo com projeções do estado, o PIB deverá aumentar 7,8% em 2011, maior do que o crescimento do PIB de 4,5% projetada para o Brasil. Estimado em R \$ 11.200, PIB de Mato Grosso per capita é um pouco maior do que a dos estados brasileiros, que em média um valor estimado de R \$ 8.600.

Perspectivas macroeconômicas para o Brasil vão continuar a apoiar o desenvolvimento econômico do Estado, a médio prazo, apesar da moderada taxa de crescimento econômico. Esperamos do Brasil e do PIB do estado a aumentar 1,0% em 2012 e cerca de 3,2% em 2013.

A economia de Mato Grosso é baseado em exportações de bens de commodities - principalmente soja, milho, algodão, madeira, metais, carne e o setor agrícola é responsável por cerca de 29% do total da economia do estado, refletindo alta confiança de Mato Grosso no setor. Soja e milho só representam cerca de 85% da produção de grãos de Mato Grosso.

A industrialização é estimada para representar um baixo percentual de 16% - quase a metade do que ela representa no país em 28% - do PIB do estado (o mais recente Estado do PIB de dados é de 2008). Serviços ainda representam uma parcela importante no PIB do estado em 55%, ainda menor que a média do Brasil de 66%.

Desenvolvimento da infra-estrutura está se tornando o centro de todos os esforços das políticas públicas no Brasil e na maioria dos estados, incluindo em estado de Mato Grosso, com eventos de alto nível como a Copa de 2014 e os investimentos substanciais necessários para apoio do crescimento atual do PIB no Brasil vai exigir um investimento significativo. O estado já divulgou seu programa de investimentos até 2014, que inclui uma agenda ambiciosa, com aumentos significativos em despesas de capital.

Um desafio para o Estado, em nossa visão, será a sua capacidade de obter financiamento adequado para executar esses projetos.

A eficácia da lei de responsabilidade fiscal continua crítica à qualidade do crédito, dado o risco de que a demanda crescente de investimento pode levar a níveis insustentáveis de endividamento para o Estado.

### **Gestão Financeira: continuidade da gestão é uma força**

Silval da Cunha Barbosa, o governador desde 2010, é do mesmo partido político do vice-presidente - o principal partido político do atual governo federal. Apesar das mudanças nas administrações de diferentes partidos políticos, tem havido uma certa continuidade na gestão das principais áreas do Estado. Nós acreditamos que o Estado tem uma equipe de gestão boa, com um bom entendimento das necessidades do estado e objetivos claros. A transparência das informações e auditorias internas continuam a ser um aspecto crítico da força institucional do Estado.

Principais prioridades para este governo é desenvolver a infra-estrutura do estado e se engajar em projetos de investimento chave em função das necessidades decorrentes da Copa do Mundo e outros eventos. Um investimento importante é o transporte, que irá permitir ao Estado aumentar a sua competitividade. Acreditamos que o setor privado terá de desempenhar um papel importante, dada a limitada flexibilidade fiscal Mato Grosso que a maioria dos estados do Brasil têm.

Os gastos de capital aumentaram acentuadamente em 2012 e deve permanecer elevados no período 2013-2014. Estamos esperando as despesas de capital representar cerca de 15% do total das despesas nos próximos dois anos. O estado já está projetando necessidades de financiamento adicionais, mas as despesas de capital serão executados desde que o financiamento está disponível.

Como em outros estados do Brasil, a gestão fiscal da dívida de Mato Grosso evolui sob estritos limites estabelecidos pela quadro institucional das PAFs e da lei de responsabilidade fiscal. O quadro limita os riscos de declínio de gestão fiscal, porque é estritamente proibido para os estados tomar empréstimos para financiar despesas correntes e para emitir dívida nos mercados de capitais.

Flexibilidade Orçamental: Flexibilidade Despesas limitada é compensada pela alta

Fonte própria Receita

Mato Grosso - Financial Statistics

	2004*	2013*	2012*	2012¶	2011§	2010§	2009§
(R \$,mil)							
As receitas operacionais	11.573,30	10.918,20	10.203,90	7.905,60	9.626,40	8.739,90	7.987,90
Despesas operacionais	10.960,8	10.260,7	9.542,9	7.108,9	8.782,7	7.999,4	7.236,3
Saldo operacional	612,5	657,5	551,1	796,7	843,7	740,5	751,6
Saldo operacional )% do adj.receitas operacionais)	5,3	13,4)	6,5	10,1	8,8	8,5	9,4
Receitas de capital	204,8	193,2	180,6	54,6	170,4	251,8	195
As despesas de capital (capex)	1.934,3	1.810,7	1.684,0	330,8	781,0	805,4	1.184,5
Saldo após contas de capital	(1.116,9)	(960,0)	(842,4)	520,5	233,0	186,9	(238,0)
Saldo após contas de capital(% do adj.receita total)	(9,5)	(8,6)	(8,1)	6,5	2,4	2,1	(2,9)
Dívida reembolsado	462,9	436,7	408,2	1.616,80	566,8	292,6	346,8
Saldo após o pagamento da dívida e sobre os empréstimos	(1.579,8)	(1.396,7)	(1.250,5)	(1.096,3)	(333,8)	(105,6)	(584,8)
Saldo após o pagamento da dívida e repasse	(13,4)	(12,6)	(12,0)	(13,8)	(3,4)	(1,2)	(7,2)
Empréstimos brutos	1.500,0	1.390,0	1.250,0	1.055,1	90,0	364,3	95,6
Saldo após empréstimos	(79,8)	(6,7)	(0,5)	(41,2)	(243,7)	258,7	(489,3)
Equilíbrio após captações(% de adj.receita total)	(0,7)	(0,1)	0,0	(0,5)	(2,5)	2,9	(6,0)
Dívida directa(dívida como Dec.31)	7.406,8	6.369,7	5.416,5	4.320,2	4.574,6	4.912,5	4.804,4
Dívida directa(% da receita operacional ajustada)	64	58,3	53,1	54,7	47,5	56,2	60,2

\* Cenário Base. Dado de 30 de Setembro de 2012

Coleção de Mato Grosso receitas próprias representaram uma média de 70% da receita total do Estado nos últimos cinco anos. Isso se compara favoravelmente com a média dos estados brasileiros, cujo faturamento está estimado em 56% das receitas totais. A independência de Mato Grosso ao longo de sua arrecadação de receitas é considerável, mas menor do que os maiores estados, como São Paulo e Rio de Janeiro. Receitas de fontes próprias têm vindo a aumentar, embora a taxas mais baixas do que a atividade econômica do estado dadas as deficiências na cobrança de impostos e incentivos fiscais a determinados setores. O Estado tem o direito legal de modificar as taxas de imposto sobre os seus impostos e acreditamos que alguns aumentos podem vir no médio prazo, especialmente para o setor agrícola. O governo deu passos importantes para melhorar a eficiência de coleta ao longo dos últimos anos, mas acreditamos que ainda há espaço para melhorias. No geral, acreditamos que o Estado poderia melhorar suas próprias receitas fiscais de transferências do governo central.

De próprias receitas fiscais, ICMS - um imposto sobre vendas coletados na origem de bens e serviços - é responsável por 75% do total de receitas próprias, enquanto os outros 25% é composto de outros impostos, como a Receita de contribuições, IRRF, IPVA e outros.

Baixa dependência do Estado em fundos federais para as receitas se traduz em um maior grau de flexibilidade para lidar com os seus próprios desafios fiscais. Nós não esperamos qualquer eventual mudança no sistema de redistribuição de recursos do governo federal para os estados ou para o FPE (Fundo de Participação Estadual), programada para ocorrer no final de 2012, para ter alguma implicação significativa para o Estado.

A despesas de capital variaram de 8,2% a 14,1% para o período 2007-2011 a uma média de 10,6%, que é menor do que os 12% estimados para os estados brasileiros. Despesas de capital diminuiu ligeiramente em 2011, para 8,2% do total de despesas do estado. No entanto, dadas as necessidades de infra-estrutura do Estado, à luz dos próximos eventos internacionais e dos novos compromisso do governo do estado para executá-las, esperamos que as despesas de capital possam aumentar nos próximos três anos para cerca de 15% das despesas totais. Em 30 de setembro de 2012, o estado tinha executado as despesas de capital de R \$ 1.229 milhões, o

que já ultrapassa o montante que gastou em 2011. Existem vários projetos, incluindo Pantan 2014, que estão ligados ao Copa do Mundo e já estão incluídos nas projeções de capital do estado. Desenvolvimento de infra-estrutura em conjunto com um saldo já limitada continuará a limitar a flexibilidade orçamental a médio prazo. Além disso, o Estado ainda tem de lidar com educação e segurança despesas que são essenciais para o funcionamento do Estado.

Os gastos com pessoal (incluindo pensões) mantiveram-se relativamente estável nos últimos cinco anos em cerca de 56% das despesas de funcionamento, apesar dos ajustes últimos salários. De fato, Mato Grosso está em conformidade com o objetivo de 60% estabelecido no Programa de Reestruturação e Programa de Ajuste Fiscal (LRF) do governo federal. De acordo com a LRF, esses gastos devem ser inferior a 60% da receita, líquida de vários itens, incluindo as transferências para os municípios. O estado está em conformidade com um indicador de 53%.

### **Execução Orçamentária: Equilíbrio Fiscal está em declínio sobre a alta de capital**

#### Gastos

O equilíbrio operacional do estado foi relativamente alto no período 2010-2011, cerca de 8,6% das receitas operacionais, em média. Esperamos que o saldo operacional continue forte nos próximos dois anos, especialmente depois da transação de dívida, (que permite aos estados reduzir o serviço da dívida em cerca de R \$ 900 milhões no 2012-2014 período).

Mato Grosso obteve um superávit de 2,3% do total das receitas, em média, durante 2010 e 2011, incluindo receitas e despesas de capital. Um superávit operacional alto permitirá ao Estado investir. Estamos projetando as despesas de capital em 15% do total das despesas nos próximos dois anos. No entanto, este estaria sujeito a capacidade do Estado para obter fundos e executar as despesas de capital.

Nós acreditamos que a LRF continuará a afetar positivamente os saldos fiscais nos estados brasileiros, forçando-os a alcançar superávits fiscais e permitindo-lhes continuar a reduzir os seus níveis de dívida e se tornar mais consistente com as normas internacionais

### **Liquidez: Em linha com a Lei de Responsabilidade Fiscal Brasileira**

Mato Grosso tem boa liquidez, em nossa opinião. De acordo com dados do estado, o caixa líquido atingiu R \$ 1,01 bilhão no final do ano de 2011. A liquidez Mato Grosso permite ao Estado cobrir quase 106% de 2012 o serviço da dívida.

A fim de melhorar a gestão da liquidez, o Estado implementou um novo sistema que permite que o Estado tenha um controle rígido de suas despesas e só permite despesas, desde que as receitas estejam efetivamente recolhidas. Isso deve ajudar Mato Grosso manter um rigoroso controle sobre suas contas e saldos fiscais.

A autonomia do Estado para definir a sua política própria de liquidez é restrita, em grande medida pelas regras impostas pela lei nacional de responsabilidade fiscal e o fato de que a maioria das receitas já estão reservadas para as responsabilidades de gastos específicos. Sob o esquema intra-governamental vigente no Brasil, os estados enfrentam restrições significativas para o endividamento de novos contratos - eles só podem fazê-lo com autorização do governo



federal sob determinadas regras específicas e cumprimento das metas fiscais - e não podem manter linhas de crédito contingentes abertos com os bancos.

Dívida de Mato Grosso é moderada e compara-se bem com a dívida da maioria dos estados brasileiros. Além disso, o risco de refinanciamento é baixo, dado os termos e condições de endividamento do Estado. Mesmo após a transação do passivo dívida, a maior parte da dívida de Mato Grosso é devida ao governo federal ou entidades federais, como o BNDES.

Em 30 de setembro de 2012, cerca de 77% da dívida corresponde ao endividamento do Estado mantém-se com o governo federal ou instituições federais com taxa de juro fixa, em moeda local e pagas em parcelas mensais até 2028 - como parte da reestruturação da dívida do Estado patrocinado pelo governo federal em 1997. Além disso, uma característica muito importante desta dívida com o governo central é o fato de que o serviço da dívida é limitado a 15% da receita líquida (conforme definido por uma fórmula). Se, por qualquer motivo, a indexação da dívida do governo central leva a um aumento do serviço da dívida acima de 15% da receita líquida, todos os pagamentos acima desse limite capitalizado, limitando os pagamentos governo do estado tem que fazer em qualquer momento específico no tempo. Este endividamento está indexado a um indicador de inflação (IGP-DI), que foi executado acima do IPC geral do país, levando a algum aumento no estoque da dívida, apesar do fato de que o Estado não possa materialmente acumular dívida nova. Há uma negociação em curso entre os estados e o governo federal a fim de modificar o coeficiente de indexação a que melhor reflete os custos inflacionários do Brasil. No entanto, ainda não é claro se esta mudança ocorrerá. Linhas bancárias de contingência não estão disponíveis, pois não são permitido pela LRF.

#### **Fardo da dívida: Moderado e compara-se favoravelmente com Estados brasileiros**

Embora mostrando um declínio gradual, mas constante ao longo do tempo, os níveis de dívida do Estado são moderados, em cerca de 47,5% da receita total no final do ano 2011 (diminuindo significativamente a partir de 100% em 2006). Dívida atingiu R \$ 4.320 bilhões em 30 de setembro, 2012, incluindo R \$ 44 bilhões de dívida indireta de empresas públicas no estado e também precatórios (créditos judiciais contra o Estado).

A dívida compara-se favoravelmente com a maioria dos estados brasileiros e tem indicação consistente de diminuir nos últimos 15 anos e o estado necessita apenas uma pequena quantidade de novas dívidas. O Estado já tem autorização da autoridade local para aumentar o seu endividamento em R \$ 4 bilhões para desenvolver a infra-estrutura, o que irá aumentar a dívida nominal do Estado, que deve permanecer abaixo de 100% das receitas operacionais.

Em setembro, Mato Grosso fechou uma operação de gestão de responsabilidade com o Bank of America, por R \$ 1 bilhão, que foi usado para reestruturar a dívida com o governo federal. A operação envolveu a substituição de dívida com o governo central, com endividamento de novo com o Bank of America em melhores condições. Dado que a operação implicou um ganho de valor líquido para o estado e também um pré-pagamento da dívida com o governo federal, que tinha tanto a aprovação do governo federal e uma garantia federal para o novo endividamento externo. Esta nova dívida realizada com o Bank of America inclui um menor, a taxa de juros fixa, tem um período de carência de 24 meses, e reduziu cerca de R \$ 900 milhões o serviço da dívida para o período 2012-2014.

Os níveis de dívida incorporaram reivindicações judiciais contra o Estado, popularmente conhecidos no Brasil como precatórios. Estas alegações têm uma declaração de um tribunal no Brasil, que impede o governo do estado do direito de recorrer. No entanto, após a aprovação de

uma lei federal em 2009, um calendário claro e processos foram definidos entre os estados do Brasil para coordenar os pagamentos desses precatórios.

Serviço da dívida representou historicamente para uma relativamente alta receita total do Estado de 10,5%. No entanto, após a operação com o Bank of America, estamos esperando o serviço da dívida possa diminuir nos próximos três anos.

Passivos contingentes: Não Empresas significativo no âmbito de Gestão

Mato Grosso não tem empresas importantes no âmbito da sua administração e os precatórios estão incluídos na dívida do Estado.

Em crises passadas, o estado não deu subsídios a empresas agrícolas privadas apesar de seus problemas financeiros.

Detalhe votos (de 14 de janeiro de 2013)

Estado de Mato Grosso

Nota de crédito de emissor BBB-/estável

Emissor histórico de crédito Ratings

29-May-2012 BBB-/estável/--

### **Governo atual**

Governador Silval da Cunha Barbosa do Partido Movimento Democrático Brasileiro se (PMDB) foi eleito em 2010 para um período de quatro anos.

Horário eleitoral

Eleições para governador: outubro 2014

\* Salvo disposição em contrário, todas as classificações neste relatório são os ratings em escala global. Ratings da Standard & Poor de crédito em escala global são comparáveis entre países. Ratings da Standard & Poor de crédito em escala nacional são relativos a devedores ou obrigações dentro de um país específico.

S & P pode receber remuneração por seus ratings e análises certas, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. S & P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. Ratings públicos S & P e suas análises são disponibilizados em seus sites na Web, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (subscrição), e pode ser distribuído através de outros meios, inclusive através de S & P e publicações de terceiros distribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em

[www.standardandpoors.com / usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

S & P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras, a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S & P podem dispor de informações que não estão disponíveis para outras unidades de negócios da S & P. S & P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de informações não públicas recebidas no âmbito de cada processo analítico.

Na medida em que as autoridades reguladoras permitem uma agência de classificação de reconhecer em uma jurisdição de um rating emitido em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S & P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento, a qualquer momento ea seu exclusivo critério. S & P

As partes assumem qualquer obrigação por danos decorrentes da atribuição, suspensão, retirada ou de um aviso, bem como de qualquer responsabilidade por quaisquer danos alegadamente sofridos por conta do mesmo.

Análises relacionadas com o crédito e outras, incluindo avaliações e declarações sobre o Conteúdo são declarações de opiniões na data em que são expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S & P, análises e decisões de reconhecimento de rating (descritos a seguir) não são recomendações de compra, manter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento, e não abordam a adequação de quaisquer títulos. S & P não assume nenhuma obrigação de atualizar a seguinte publicação de conteúdo em qualquer forma ou formato. O conteúdo não deve ser invocado e não é um substituto para a habilidade de julgamento, e experiência do usuário, sua gestão, funcionários, assessores e / ou clientes na tomada de decisões empresariais de investimento e outros. S & P does not atua como agente fiduciário nem como consultora de investimento, exceto quando registrado como tal. Embora a S & P obteve informações de fontes que acredita serem confiáveis, a S & P não conduz uma auditoria nem assume qualquer dever de diligência ou de verificação independente de qualquer informação que recebe.

Nenhum conteúdo (incluindo classificações, relacionadas com o crédito análises e dados, modelo, software ou outra aplicação ou às delas saída) ou parte dele

(Conteúdo) pode ser modificado, engenharia reversa, reproduzidos ou distribuídos de qualquer forma por qualquer meio, ou armazenada em um sistema de banco de dados ou recuperação, sem a permissão prévia por escrito da Financial Standard & Poors Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, a S & P). O conteúdo não deve ser usado para quaisquer fins ilegais ou não autorizados. S & P e quaisquer fornecedores de terceiros, bem como seus diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou agentes (coletivamente S & P Partes) não garante a exatidão, exaustividade, ou disponibilidade do conteúdo. S & P partes não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (negligência ou não), independentemente da causa, para os resultados obtidos com a utilização do conteúdo, ou para a segurança ou a manutenção de qualquer entrada de dados pelo usuário. O conteúdo é fornecido "tal como está". S & P PARTES RENUNCIAM QUALQUER E TODAS AS GARANTIAS, INCLUINDO, MAS SEM LIMITAÇÃO, AS GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO OU ADEQUAÇÃO PARA UMA FINALIDADE OU USO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS DE SOFTWARE OU DEFEITOS, que o funcionamento do conteúdo SERÁ INTERROMPIDO, ou que o conteúdo OPERARÁ com qualquer software ou configuração de hardware. em nenhum caso a S & P partes será responsável perante terceiros por quaisquer lucros diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequential damages, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de renda ou perdidos e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo avisados da possibilidade de tais danos.

Copyright © 2013 pela Financial Standard & Poors Services LLC. Todos os direitos reservados.

WWW.STANDARDANDPOORS.COM / RatingsDirect 14 janeiro de 2013 12

1062122 | 300997895