



Data de Publicação: 22 de setembro de 2014

Critérios

Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais

Contato principal: Laura J Feinland Katz, CFA, Criteria Officer, Emerging Markets, Nova York, (1) 212-438-7893; laura.feinland.katz@standardandpoors.com

Contatos Adicionais

Nancy G Chu, Criteria Officer, Structured Finance--Americas, Nova York, (1) 212-438-2429; nancy.chu@standardandpoors.com

Contatos Adicionais, EMEA:

Elena Anankina, CFA, Ratings corporativos, Moscou, (7) 495-783-4130; elena.anankina@standardandpoors.com

Mohamed Damak, Serviços Financeiros, Paris, 33144207320; mohamed.damak@standardandpoors.com

Arnaud DeToytot, Serviços Financeiros, Paris, (33) 1-4420-6692; arnaud.detoytot@standardandpoors.com

Peter Kernan, Criteria Officer, Ratings Corporativos, Londres, (44) 20-7176-3618; peter.kernan@standardandpoors.com

Claire K Robert, Criteria Officer, Operações Estruturais, Paris, (33) 1-4420-6681; claire.robert@standardandpoors.com

Contatos Adicionais, Américas/América Latina:

Eric Gretch, Operações Estruturadas, Nova York, (1) 212-438-6791; eric.gretch@standardandpoors.com

Sergio A Garibian, Serviços Financeiros, Buenos Aires (54) 114-891-2119; sergio.garibian@standardandpoors.com

Olga I Kalinina, CFA, Criteria Officer, Finanças Públicas Internacionais e Soberanos, Nova York, (1) 212-438-7350; olga.kalinina@standardandpoors.com

Contatos Adicionais, Ásia-Pacífico: Mehul P Sukkawala, CFA, Ratings Corporativos, Cingapura, (65) 6239-6337;

mehul.sukkawala@standardandpoors.com

Andrew D Palmer, Criteria Officer, Melbourne, (61) 3-9631-2052; andrew.palmer@standardandpoors.com

Chief Credit Officers:

Lapo Guadagnuolo, Chief Credit Officer--EMEA, Londres (44) 20-7176-3507; lapo.guadagnuolo@standardandpoors.com

Lucy A Collett, Chief Credit Officer--Américas, Nova York (1) 212-438-6627; lucy.collett@standardandpoors.com

Felix E Herrera, CFA, Chief Credit Officer-Operações Estruturadas, Nova York (1) 212-438-2485;

felix.herrera@standardandpoors.com

Ian D Thompson, Chief Credit Officer--Melbourne, Melbourne (44) 20 7176 3395; ian.thompson@standardandpoors.com

ÍNDICE

[ESCOPO DO CRITÉRIO](#)

[RESUMO DO CRITÉRIO](#)

[ALTERAÇÕES EM RELAÇÃO À METODOLOGIA ANTERIOR](#)

[IMPACTO SOBRE OS RATINGS VIGENTES](#)

[DATA EFETIVA E TRANSIÇÃO](#)

[METODOLOGIA](#)

[Princípios de Rating de Crédito na Escala Nacional, Definições e](#)

[Símbolos](#)

[Construção e Calibragem de Escalas Nacionais](#)

[Usando Tabelas de Mapeamento para Atribuir Ratings de Crédito na Escala Nacional](#)

[Impacto Da Subordinação, Recuperação e Diferenciação do](#)

[Risco de Default](#)

[Rating de Crédito de Emissão na Escala Nacional: Moeda](#)

[Estrangeira](#)

[Nota](#)

[CRITÉRIOS RELACIONADOS](#)

*(Nota do Editor: Este artigo foi republicado em 25 de setembro de 2014 a fim de incluir pequenas alterações feitas em seu texto que, de nenhuma forma, modificou sua substância. No parágrafo 27, removemos a afirmação entre parênteses para esclarecer que o parágrafo de fato se aplica a project finance. No parágrafo 34, corrigimos um erro de revisão na primeira sentença e substituímos as palavras “escala global” pelas “escala nacional”. Este critério substitui totalmente o artigo intitulado “**Understanding National Scale Ratings**”, publicado em 14 de abril de 2005.)*

1. A Standard & Poor's Ratings Services está atualizando seu critério para atribuição de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais. Publicamos este artigo a fim de auxiliar os participantes do mercado a melhor compreenderem nossa abordagem de avaliação de ratings de crédito de emissor e de emissão, utilizando nossas escalas de ratings de crédito nacionais e regionais. Este artigo está relacionado com nosso critério “Princípios de Ratings de Crédito”, que publicamos em 16 de fevereiro de 2011, e “Definições de Ratings da Standard & Poor's”, que publicamos em 22 de setembro de 2014. Este critério substitui completamente o artigo “**Entendendo Escalas Nacionais de Rating**”, publicado em 14 de abril de 2005. Concomitantemente, publicamos nossas tabelas de mapeamento, que mostram a correspondência entre os ratings de crédito na escala global e os

ratings de crédito na escala nacional (veja “Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor’s”, publicado em 22 de setembro de 2014). Essas tabelas de mapeamento são publicadas e atualizadas periodicamente, quando necessário, como descrito na seção “Construção da Escala Nacional e Calibragem”.

ESCOPO DO CRITÉRIO

2. Esta metodologia se aplica a todos os ratings de crédito nas escalas nacionais da Standard & Poor’s, com exceção dos ratings na escala japonesa de SME (na sigla em inglês para *small and medium-sized enterprises*: pequenas e médias empresas) e dos ratings na escala nacional do Canadá. Este critério não substitui critérios de rating de emissão específicos a cada um dos países. Veja a seção “Critérios e Artigos Relacionados”, que apresenta uma lista dos critérios específicos a países. Os ratings nas escalas que estão no escopo desse critério denotam-se por meio de um prefixo específico ao seu mercado, com exceção da escala regional nórdica, que apresenta uma simbologia única. (escala-K).

RESUMO DO CRITÉRIO

3. Este artigo atualiza nosso critério para a atribuição de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais (ambos referidos aqui como “ratings de crédito na escala nacional”). Atribuímos ratings de crédito na escala nacional em várias jurisdições e regiões. Este relatório descreve os princípios que regem tais ratings, explica como estes diferem dos ratings na escala global, detalha como as tabelas de mapeamento entre os ratings na escala nacional e na escala global são construídas e calibradas e explica como determinamos os ratings de crédito na escala nacional.

4. Os ratings de crédito na escala nacional da Standard & Poor’s são uma opinião sobre a qualidade de crédito de um devedor (ratings de crédito de emissor, corporativo ou de contraparte) ou sobre sua capacidade geral de honrar obrigações financeiras específicas (rating de crédito de emissão) em relação àquela de outros emissores ou emissões em um dado país. Os ratings de crédito na escala nacional fornecem uma escala do risco de crédito em um país. Neste contexto, referiremo-nos a ambos “país” e “região” como apenas “país”. Podemos atribuir ratings na escala nacional a entidades residentes no país, bem como a entidades não domésticas que emitem dívida em um dado mercado de escala nacional.

5. Para determinarmos um rating de crédito na escala nacional, usamos critérios idênticos ou consistentes com nossos critérios de ratings na escala global. De modo geral, para determinarmos um rating de crédito na escala nacional, primeiramente determinamos nossa visão sobre a qualidade de crédito na escala global (veja nota no final deste artigo) e depois utilizamos as tabelas de mapeamento, que apresentam uma correspondência entre as escalas nacionais e a escala global, para determinarmos um rating de crédito na escala nacional. Para alguns países, também publicamos critérios específicos para os ratings de crédito na escala nacional. O critério de escala nacional específico a cada um dos países oferece diretrizes adicionais para se determinar as distinções mais refinadas entre a qualidade de crédito na escala nacional.

6. Para determinarmos um rating de crédito de emissão na escala nacional para emissores corporativos e governos, primeiramente determinamos um rating de crédito de emissor na escala nacional (ICR) e, depois, elevamos ou rebaixamos em degraus (*notching*) o ICR na escala nacional nos casos de subordinação (posicionamento relativo em caso de falência) ou recuperação esperada (recuperação depois de *default*). Se também rebaixarmos o rating de emissão na escala global para diferenciar o risco de *default*, como no caso dos instrumentos de capital híbrido, primeiramente determinamos o rating na escala global, que corresponde à nossa opinião sobre o risco de *default* do instrumento e, então, mapeamos este resultado preliminar em relação ao rating na escala nacional para, finalmente, aplicarmos o *notching* no rating na escala nacional em razão das características de subordinação.

7. Para emissões de operações estruturadas, determinamos os ratings de crédito de emissão na escala nacional mediante a determinação do rating de emissão na escala global e depois aplicamos as tabelas de mapeamento ou o critério da escala nacional específico a um país, como descrito no parágrafo 5 acima.

ALTERAÇÕES EM RELAÇÃO À METODOLOGIA ANTERIOR

8. O critério mantém as principais características de nosso critério anterior para a escala nacional:

- Os ratings na escala nacional refletem nossa opinião sobre a qualidade de crédito relativa a outros tomadores de recursos em um dado país ou região. Para determinarmos ratings na escala nacional, utilizamos critérios idênticos ou consistentes com nossos critérios na escala global, bem como as tabelas de mapeamento entre os ratings na escala global e na escala nacional. As tabelas de mapeamento da escala nacional podem ser recalibradas, por exemplo, com mudanças de rating do soberano ou se a distribuição da qualidade de crédito nos países for alterada.

9. Esta atualização de critério também introduz certas mudanças adicionais e esclarecimentos, incluindo:

- Introduzimos mudanças em certas tabelas de mapeamento e publicamos todas as tabelas de mapeamento para as escalas nacionais e regionais. Fornecemos diretrizes de como determinamos nossas tabelas de mapeamento específicas a países, incluindo diretrizes para o topo da escala de rating (por exemplo, geralmente exigimos um rating mínimo 'BB-' na escala global para mapearmos um rating na escala nacional 'nsAAA') e para o ponto mais baixo da escala de rating (esperamos uma convergência entre ratings 'CC' na escala global e um rating 'nsCC' na escala nacional e que um rating 'D' na escala global corresponda a um rating 'D' na escala nacional).
- Fornecemos mais diretrizes sobre como determinamos os ratings nas escalas nacional e regional quando utilizamos nossas "tabelas de mapeamento" para um dado rating na escala global. Por exemplo, para os ratings de crédito de emissor na escala nacional, levamos em consideração a perspectiva do rating na escala global, bem como a posição de crédito relativa dentro da categoria de rating de crédito na escala global de um emissor.
- Esclarecemos que determinamos os ratings de crédito nas escalas nacional e regional por meio de um de dois métodos: a) determinamos um rating de crédito na escala global, utilizando as tabelas de mapeamento para estabelecermos o rating na escala nacional ou b) por meio da aplicação do critério específico aos ratings na escala nacional em um dado mercado.
- Esclarecemos como determinamos os ratings de emissão nas escalas nacional e regional, inclusive como tratamos características como recuperação ou subordinação, e como atribuímos ratings na escala nacional a instrumentos de capital híbrido.
- Esclarecemos como determinamos os ratings de crédito de emissão na escala nacional atribuídos a instrumentos em moeda estrangeira: primeiramente estabelecemos na escala global o nível de rating correspondente ao risco de *default* em moeda estrangeira do instrumento e depois utilizamos as tabelas de mapeamento para determinarmos o rating na escala nacional. Ao mesmo tempo, atualizamos nossas "Definições de Ratings" para as escalas nacionais a fim de esclarecermos ainda mais tal mudança. Vamos remover a frase "Os ratings de crédito na escala nacional excluem os riscos soberanos diretos de natureza geral ou sistêmica" de nossas definições de rating na escala nacional. Portanto, os ratings na escala nacional atribuídos a instrumentos em moeda estrangeira agora incluirão riscos como a transferência e conversibilidade e risco de congelamento de depósitos.

IMPACTO SOBRE OS RATINGS VIGENTES

10. Esperamos que esta atualização de critério afete menos de 5% de nossos ratings nas escalas nacionais.

DATA EFETIVA E TRANSIÇÃO

11 Este critério entra em vigor imediatamente para todos os ratings de emissor e emissão, novos e vigentes. Além disso, para os mercados que exigem uma notificação prévia e/ou registro em um regulador local, os critérios vão se tornar efetivos quando estes forem notificados pela Standard & Poor's e/ou registrados pelo regulador. Pretendemos completar nossa revisão dos emissores e emissões afetados nos próximos seis meses.

METODOLOGIA

Princípios de Rating de Crédito na Escala Nacional, Definições e Símbolos

12. Os ratings de crédito na escala nacional são calibrados para fornecerem uma distinção mais refinada sobre o risco de crédito relativo dentro de um país do que seria possível por meio dos ratings na escala global. Diferentemente dos ratings na escala global, que são comparáveis entre todas as regiões, os ratings de crédito na escala nacional fornecem uma ordem de classificação do risco de crédito dentro de um único país. Dado o foco na qualidade de crédito dentro de um único país, os ratings de crédito na escala nacional não são comparáveis entre países. Além disso, os ratings de crédito na escala nacional podem ser alterados mais frequentemente, incluindo ajustes de ratings em vários degraus, e serem mais voláteis que os ratings na escala global, pois uma mudança de um ou dois degraus em um rating na escala global poderá ser mapeado de modo a corresponder a uma alteração de rating na escala nacional de vários degraus.

13. Os ratings de crédito na escala nacional são uma opinião sobre a qualidade de crédito de um devedor (rating de emissor, corporativo, ou de contraparte) ou a capacidade geral de honrar obrigações financeiras específicas (rating de crédito de emissão) relativa àquela de outros emissores e emissões em um dado país. Os ratings de crédito na escala nacional fornecem uma ordem de classificação do risco de crédito dentro de um país. Podemos atribuir um rating de crédito na escala nacional a entidades residentes no país ou a entidades não domésticas que emitem títulos em um dado mercado de escala nacional.

14. A Standard & Poor's também atribui ratings de crédito em escala regional para um determinado grupo de países. As escalas regionais atualmente vigentes incluem a escala regional das Nações do Sudeste Asiático (ASEAN), a escala regional da Grande China e a escala regional do Conselho de Cooperação do Golfo. Os ratings de crédito em uma escala regional têm os mesmos atributos de um rating de crédito na escala nacional, no que tange o fato destes não serem comparáveis àqueles de outras escalas regionais ou nacionais e constituírem uma ordem de classificação de risco dentro de uma região específica. As definições também são as mesmas, porém a palavra "regional" substitui a palavra "nacional".

15. As definições de rating de crédito na escala nacional são semelhantes às definições de crédito na escala global, mas não são expressas em termos relativos a outros emissores ou obrigações na escala nacional, com exceção de três níveis de rating que não são relativos: 'R' (intervenção regulatória), 'SD' (*default* seletivo), e 'D' (*default*). Por exemplo, a definição geral de rating de emissão de longo prazo na escala nacional 'xxAAA' é: "Uma obrigação avaliada em 'xxAAA' tem o rating mais alto atribuído na escala nacional pela Standard & Poor's. A capacidade do devedor de cumprir seus compromissos financeiros relativos à obrigação, em relação a outros devedores nacionais, é extremamente forte". A maioria das escalas nacionais usa um conjunto idêntico de definições de rating de crédito. (Veja "Definições de Rating", publicado em 22 de setembro de 2014, para informações sobre ratings na escala nacional).

16. Os ratings de crédito na escala nacional utilizam os símbolos de ratings de crédito da Standard & Poor's na escala global, incluindo sinais de mais e de menos, e aos quais se adicionam um prefixo de duas letras minúsculas de forma a denotar o país a que se refere, com exceção dos ratings de crédito na escala da região nórdica, que utiliza uma simbologia única (escala K). Por exemplo, a Escala Nacional Brasil, utiliza o prefixo 'br', como nos ratings 'brAAA' ou 'brBBB'. Os ratings de crédito na escala nacional podem ser atribuídos tanto para emissões de longo quanto de curto prazo e podemos atribuir ratings de crédito de emissor de longo e curto prazo. Utilizaremos o *CreditWatch* da mesma forma que o fazemos com os ratings na escala global. Os ratings na escala nacional podem incluir o uso de perspectivas. Além disso, os ratings de crédito na escala nacional podem utilizar sinais de mais ou de menos a partir do rating 'xxAA' até o 'xxCCC'. (Veja "Definições de Rating" para obter uma lista de prefixos de países, o nome da escala e o país associado [ou países no caso das escalas regionais]).

Construção e Calibragem de Escalas Nacionais

17. A calibragem das escalas nacionais tem como princípio fornecer distinções mais refinadas da qualidade de crédito do emissor e de emissão do que seria possível com a escala global de ratings. A razão disto é que, em alguns países, o risco soberano e o risco-país podem restringir a qualidade de crédito na escala global a um número limitado de categorias de ratings, enquanto a escala nacional permite-nos comunicar nossa visão sobre distinções mais refinadas da qualidade de crédito. Portanto, a construção de uma escala nacional começa com a avaliação da qualidade de crédito dentro de um dado país. Por exemplo, caso esperemos que quase todas as entidades em um país tenham um rating de crédito na escala global em moeda local 'BBB-' ou inferior,

atribuiríamos o rating de crédito na escala nacional de 'xxAAA' juntamente com o rating de crédito na escala global de 'BBB-'. Após termos determinado o mapeamento correspondente entre o rating de crédito na escala nacional mais elevado e a escala de rating global, então determinamos o resto da escala de rating com base em nossas expectativas da qualidade de crédito de cada entidade dentro do país.

18. O rating de crédito mais elevado na escala nacional é frequentemente o rating de crédito soberano em moeda local, porém este não é sempre o caso. Se os ratings de crédito de algumas entidades excederem o rating de crédito soberano na escala global, o rating soberano na escala nacional poderá ficar abaixo de 'xxAAA' e as entidades não soberanas cujos ratings de crédito excederem o rating de crédito soberano poderão receber um rating até 'xxAAA'.

19. Ao construirmos nossas tabelas de mapeamento, utilizamos certas diretrizes para definirmos o topo e o final da escala de rating. Geralmente exigimos um rating mínimo na escala global 'BB-' para mapeá-lo em relação ao rating na escala nacional 'xxAAA', embora a maior parte das escalas individuais tenham pontos de "ancoragem" mais altos na escala global para o rating 'xxAAA'. Esperamos que as tabelas de mapeamento convirjam, entre os ratings na escala global e na escala nacional, no ponto mais inferior da escala, significando que um rating de crédito na escala global 'CCC+' geralmente corresponderá a um rating de crédito na escala nacional 'xxBB+' ou inferior, um rating de crédito na escala global 'CC' corresponderá a um rating de crédito 'xxCC' na escala nacional, e um rating de crédito 'D' ou 'SD' indica *default* em ambas as escalas global e nacional.

20. Podemos recalibrar a escala nacional de tempos em tempos a fim de fornecer distinções de qualidade de crédito, tal como se uma escala nacional apresentar uma "compressão" dos ratings (uma grande proporção de ratings agrupadas em dois ou três níveis de rating), indicando mudança na qualidade de crédito. Por exemplo, uma compressão em qualquer extremo da escala nacional de rating poder sugerir que a escala não oferece distinção suficiente de qualidade de crédito.

21. Também podemos recalibrar a escala quando mudamos um rating de crédito soberano, especialmente se for um ajuste de vários degraus; quando as condições gerais de crédito mudam, por exemplo, em razão de uma alteração no risco-país para as entidades não soberanas; ou se mudarmos as definições de rating de crédito na escala global.

Usando Tabelas de Mapeamento para Atribuir Ratings de Crédito na Escala Nacional

22. As escalas nacionais são construídas para fornecerem uma maior distinção do risco de crédito dentro de um país do que seria possível com a escala global. Por exemplo, dois emissores no mesmo país podem receber um rating de crédito 'BB' na escala global, mas os seus ratings de crédito na escala nacional podem ser diferentes, indicando o risco de crédito relativo dentro do país. A relação entre os ratings na escala global e na escala nacional é expressa por meio das tabelas de mapeamento.

23. O mapeamento define a relação entre os ratings de crédito na escala global com aqueles na escala nacional. As tabelas de mapeamento normalmente mapeiam cada rating na escala global com até quatro opções de ratings de crédito na escala nacional. Por exemplo, se atribuímos a um emissor o rating de crédito 'BB' na escala global, as opções para seu rating de crédito na escala nacional podem ser 'xxAA', 'xxAA-' ou 'xxA+'. Quando um rating de crédito soberano é muito baixo e a maioria ou todos os ratings de entidades não soberanas são também muito baixos (em razão das restrições de risco soberano ou risco-país), pode ser benéfico termos mais degraus, de forma a melhor distinguirmos a qualidade de crédito na escala nacional

24. Cada tabela de mapeamento é específica a um dado país (escalas nacionais) ou região (escalas regionais), e ratings na escala nacional em diferentes escalas não podem ser comparados entre si sem as respectivas tabelas de mapeamento. Por exemplo, o mapeamento na escala global para um rating 'brAAA' pode ser diferente de um rating 'mxAAA' ou 'zaAAA'. (Veja seção intitulada Construção e Calibragem de Escalas Nacionais, acima para obter mais detalhes.)

25. As tabelas de mapeamento são publicadas e atualizadas quando necessário. Veja "Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor's, publicadas em 22 de

setembro de 2014, para obter as tabelas de mapeamento atuais. Um exemplo hipotético de um mapeamento na escala nacional é mostrado na tabela abaixo.

Mapeamento Hipotético da Escala Nacional		
Rating de Longo Prazo Em Moeda Local Na Escala Global	Rating de Longo Prazo Na Escala Nacional	Rating de Curto Prazo Na Escala Nacional
BBB & Mais Alto	xxAAA	xxA-1
BBB-	xxAAA, xxAA+	xxA-1
BB+	xxAA+, xxAA	xxA-1
BB	xxAA, xxAA-, xxA+	xxA-1
BB-	xxA+, xxA, xxA-	xxA-1, xxA-2
B+	xxA-, xxBBB+	xxA-2, xxA-3
B	xxBBB+, xxBBB	xxA-3
B-	xxBBB, xxBBB-	xxA-3
CCC+	xxBB+, xxBB, xxBB-	xxB
CCC	xxB+, xxB, xxB-	xxB
CCC-	xxCCC+, xxCCC, xxCCC-	xxC
CC	xxCC	xxC
C	xxC	xxC
R	R	R
SD	SD	D
D	D	D

Note que os mapeamentos para Corporações e Governos (exceto *project financing*) aplicam-se aos ratings de emissor e que os ratings de emissão podem ser movimentados em degraus na escala nacional por conta de subordinação (*ranking*) ou de acordo com nossas expectativas de recuperação pós-*default*. Como resultado, o rating de crédito de emissão na escala nacional pode não estar em linha com o rating de crédito de emissão na escala global. R – Supervisão Regulatória. SD – *Default* Seletivo. D – *Default*.

26. Para emissores que têm ICRs tanto em moeda estrangeira quanto em moeda local, utilizamos o ICR na escala global em moeda local como o ponto de referência nas tabelas de mapeamento para determinarmos o ICR na escala nacional. O rating de crédito de emissão em moeda estrangeira na escala global é o ponto de referência para os ratings de emissão em moeda estrangeira, como discutido no parágrafo 35.

Atribuindo um rating na escala nacional

27. Com a finalidade de determinarmos um rating de crédito na escala nacional, utilizamos os critérios idênticos ou consistentes com os critérios para a escala global. Para os ratings corporativos e de governos, seguimos os passos abaixo:

- Primeiramente determinamos o rating de crédito em moeda local na escala global;
- Usamos as tabelas de mapeamento para determinarmos o rating de crédito na escala nacional. Quando um ou dois resultados são possíveis, primeiramente, consideramos a perspectiva do rating na escala global. As considerações adicionais incluem: se a entidade é relativamente mais forte ou mais fraca dentro da categoria de rating de crédito na escala global, por exemplo, utilizando uma ordem de classificação de entidades na mesma categoria de rating de crédito na escala global dentro do setor da entidade no país (por exemplo, entre ratings corporativos domésticos, ou entre ratings de instituições financeiras domésticas); ou uma ordem de classificação de entidades com o mesmo rating de crédito na escala global dentro da indústria (por exemplo, entre as empresas siderúrgicas avaliadas pela Standard & Poor's globalmente, ou entre os governos soberanos avaliados). Para setores nos quais utilizamos o mapeamento para atribuímos o ICR na escala nacional, há mais passos para determinarmos o rating de crédito de emissão na escala nacional, como explicado em "O Impacto da Subordinação, Recuperação e Diferenciação do Risco de *Default*", abaixo.

28. Para operações estruturadas, determinamos o rating de crédito de emissão na escala nacional,

utilizando-se um de dois métodos. Aplicamos o critério de emissão na escala nacional específico ao país, tal como o critério de “Ratings de Securitização de Financiamentos Imobiliários Mexicanos”, publicados em 7 de junho de 2012, ou se não temos um critério específico ao país, seguimos os dois passos abaixo:

- Primeiramente, determinamos o rating de crédito na escala global;
- Então usamos as tabelas de mapeamento para determinarmos o rating de crédito na escala nacional. Para escolhermos qual será o rating de crédito na escala nacional quando duas ou mais opções de correlação estiverem disponíveis, consideramos se um título em particular é relativamente mais forte ou mais fraco dentro da categoria de rating de crédito na escala global, por exemplo, levando-se em consideração os reforços de crédito disponíveis relativos às nossas projeções de perdas em um rating de crédito na escala global específico.

Impacto Da Subordinação, Recuperação e Diferenciação do Risco de Default

29. Na ausência de critérios de rating de emissão específicos para países, aplicamos as duas seções abaixo para determinarmos o rating de crédito de emissão na escala nacional.

Subordinação/recuperação

30. Usamos o *notching* para refletir a subordinação de uma emissão com relação a outras emissões de dívida, ou para refletir nossas expectativas de recuperação diante de um evento de *default*.

31. O ICR na escala nacional é o ponto inicial para determinarmos tal o *notching*. Aplicamos o *notching* em um ou dois degraus a partir do ICR na escala nacional, de acordo com a quantidade de degraus que aplicaríamos a partir do ICR na escala global, se estivéssemos avaliando tal emissão na escala global. Portanto, o rating de crédito de emissão na escala nacional, quando comparado com um rating de crédito de emissão na escala global atribuído à mesma emissão, pode não corresponder ao rating na tabela de mapeamento.

32. Por exemplo, se nosso critério na escala global pede que rebaixemos em um degrau o rating de crédito de emissão, em razão de subordinação, no caso de um emissor com um ICR ‘BBB-’ ou mais elevado, e rebaixemos em dois degraus, em razão de subordinação, um ICR ‘BB+’ ou inferior, então rebaixaríamos em um degrau o ICR na escala nacional que corresponde a um ICR na escala global “BBB-’ ou mais elevado, e em dois degraus a partir de um ICR na escala nacional que corresponde a um ICR na escala global “BB+’ ou inferior.

33. Porque usamos *notching* em casos de subordinação para indicar a prioridade entre credores, os ratings de crédito de emissão na escala nacional normalmente permanecem dentro de um ou dois degraus em relação ao ICR na escala nacional, de forma semelhante à típica faixa de *notching* entre os ratings de emissor e emissão na escala global.

Notching para instrumentos de capital híbrido: diferenciando o risco de default.

34. Aplicamos também o *notching* nos ratings de emissão na escala nacional para diferenciar o risco de *default*, tal como no caso de instrumentos de capital híbrido de capital próprio (por exemplo, ações preferenciais ou certos instrumentos subordinados). Primeiramente, estabelecemos o nível de rating na escala global que reflete o risco de *default* do instrumento. Em segundo lugar, utilizamos este rating na escala global para mapear ao rating indicativo na escala nacional. Em terceiro lugar, aplicamos *notchings* adicionais ao rating na escala nacional indicativo, para fins de subordinação, como determinado nos parágrafos 30-33 parágrafo anterior. Em alguns casos, de acordo com o nosso critério de capital híbrido, o rating de crédito de emissão do instrumento de capital híbrido na escala global é determinado no nível ‘CCC’, em cujo caso, o rating de crédito na escala nacional seria estabelecido no nível de rating que corresponde ao rating na escala global ‘CCC’.

Rating de Crédito de Emissão na Escala Nacional: Moeda Estrangeira

35. Historicamente, para a maior parte das escalas nacionais, as emissões de dívida avaliadas têm sido principalmente em moeda local. Entretanto, nos mercados de capitais globais, cada vez mais integrados e com opções de investimento em expansão para os investidores institucionais locais,

temos visto um crescente interesse no uso de escalas nacionais para emissões em moedas estrangeiras. Para atribuímos um rating de emissão em moeda estrangeira na escala nacional, primeiramente, estabelecemos o nível de rating na escala global correspondente ao risco de *default* em moeda estrangeira do instrumento na escala global. Em segundo lugar, utilizamos este nível de rating na escala global para mapear o rating indicativo na escala nacional. Em terceiro lugar, elevamos ou rebaixamos o rating indicativo na escala nacional se o instrumento apresentar características de subordinação ou recuperação. Desta maneira, levamos em consideração as restrições de transferência e conversibilidade, caso existam. A fim de esclarecermos o ponto de referência no primeiro passo, o “nível de rating correspondente ao risco de *default* em moeda estrangeira” normalmente será, para a maioria dos emissores corporativos e de governos, o rating de crédito de emissor em moeda estrangeira. No caso de instrumentos de capital híbrido pode haver um risco de *default* diferenciado (como descrito no parágrafo 34). Então aplicaríamos o *notching* adicional, caso seja relevante, para avaliar o instrumento, de acordo com os parágrafos 30 a 33. Para *project finance* e securitizações, o primeiro passo será aplicado ao rating de crédito de emissão em moeda estrangeira, que é mapeado em relação à escala nacional, como no passo dois, e o passo três (*notching* em razão de subordinação ou recuperação) não é relevante para estes setores.

Nota

Neste documento, podemos nos referir a essa determinação da qualidade de crédito na escala global como sendo um “rating na escala global”. Tal determinação inclui qualquer análise realizada para finalidades internas e não distribuídas publicamente. Como descrito no Glossário da Standard & Poor’s com respeito às políticas da Ratings Services, um rating de crédito interno confidencial não solicitado é um rating de crédito que é usado apenas para finalidades internas como um componente de outro rating de crédito e não é tornado público. Um rating de crédito não solicitado e confidencial não é um tipo de Rating de Crédito Confidencial nem um Rating de crédito não solicitado.

CRITÉRIOS RELACIONADOS

- *Methodology For Applying Recovery Ratings To National Scale Issue Ratings*, 22 de setembro de 2014.
- Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor’s, 22 de setembro de 2014.
- Definições de Ratings da Standard & Poor’s, 22 de setembro de 2014.
- Metodologia e Premissas de Dívida Subordinada Não Diferível e Híbridos de Capital de Bancos, 18 de setembro de 2014.
- Metodologia: Uso de Ratings de Crédito de Emissão 'C' e 'D' para Instrumentos Híbridos de Capital e Pagamento em espécie, 24 de outubro de 2013.
- Metodologia para determinar a avaliação de transferência e conversibilidade, 18 de maio de 2009.
- Manual de Capital Híbrido: Setembro Edição de 2008, 15 de setembro de 2008.

Critérios de Rating Específicos a Países

- *Standard & Poor’s Maalot (Israel) National Scale: Methodology For Nonfinancial Corporate Issue Ratings*, 22 de setembro de 2014.
- *Methodology And Assumptions For Rating Mexican Tax Participation Transactions*, 19 de fevereiro de 2014.
- *Methodology For Deriving Assumptions For Mexican Interest Rate Curves*, 31 de dezembro de 2013.
- *Methodology And Assumptions For Rating Mexican Trade Receivables ABS Transactions*, 10 de dezembro de 2012.
- *Rating Mexican Residential Mortgage-Backed Securities*, 7 de junho de 2012.
- *Methodology And Assumptions: Rating Mexican Residential Mortgage-Backed Securities*, 7 de junho de 2012.

- *Methodology And Assumptions For Primary Mortgage Insurance In Mexican RMBS*, 17 de junho de 2010.
- Metodologia e Premissas Para Atribuição de Ratings de Operações Estruturadas de Financiamentos Imobiliários Residenciais, 6 de julho de 2010.
- *Methodology And Assumptions For Rating Construction Loan Securitizations In Mexico*, 6 de outubro de 2009.
- Metodologia e Premissas Utilizadas na Análise de Rating de Operações Estruturadas de Recebíveis Comerciais no Brasil, 18 de junho de 2009.
- Metodologia e Premissas Utilizadas na Análise de Rating de Operações Estruturadas de Fluxo Futuro de Recebíveis de Energia Elétrica no Brasil, 6 de março de 2009.
- *LEVELS Mexico Estimates The Risk Of Defaults And Recoveries For Mexican RMBS*, 20 de janeiro de 2009.
- *Securitization In Latin America: Rating Criteria For Argentine Mortgage-Backed Securities*, 1º de setembro de 2004.
- *Legal Issues in Mexican Asset-Backed Securitizations*, 27 de maio de 2004.

Este critério representa a aplicação de princípios específicos que definem o risco de crédito e as opiniões de ratings. Seu uso é determinado por atributos específicos a emissores e emissões, bem como pela avaliação de crédito por parte da Standard & Poor's e, se aplicável, dos riscos estruturais de um dado rating de emissor ou emissão específico, ou nova evidência empírica que possa afetar nosso julgamento creditício.

Copyright© 2014 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhuma parte desta informação (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas destes) ou qualquer parte dele (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos, nem diretores, funcionários, acionistas, empregados nem agentes (Coletivamente Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nem pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA INTERROMPIDO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua gerência, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

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

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na Web, www.standardandpoors.com/ www.standardandpoors.com.mx/ www.standardandpoors.com.ar/ www.standardandpoors.com.br/ (gratuitos), www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. Conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.