

Critério Geral:

# Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais

25 de junho de 2018

## VISÃO GERAL E ESCOPO

1. Este artigo de critério descreve a metodologia de determinação e atribuição de mapeamentos e ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais (em conjunto, “ratings de crédito em escala nacional”) da S&P Global Ratings, os quais expressam uma opinião a respeito da qualidade de crédito de um emissor ou um instrumento de dívida em relação a outros emissores e emissões em um determinado país.

2. Este critério segue-se à “Solicitação de Comentários: Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais”, publicada em 21 de dezembro de 2017. Uma comparação das mudanças entre a solicitação de comentários e o critério final é apresentada no “Resumo do Processo de Solicitação de Comentários: Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais”, publicado em 25 de junho de 2018.

3. Este critério aplica-se a todos os ratings de crédito, novos e existentes, nas escalas nacionais e regionais abrangidos no escopo do critério. O critério exclui escalas fora do escopo, como aquelas que possuem símbolos e/ou metodologias com definição específica – por exemplo, os ratings na escala nacional do Canadá e a escala regional nórdica. O critério também se aplica a outros tipos de ratings, como ratings de capacidade financeira de seguradoras em escala nacional e ratings de qualidade de crédito de fundos em escala nacional. Este critério não substitui nossos critérios de ratings em escala nacional específicos a determinados países que utilizam ratings em escala nacional.

4. Apresentamos orientações sobre a aplicação deste critério e das atuais especificações de mapeamento para ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais abrangidos no escopo do critério no “Documento de Orientação: Especificações de mapeamento para as escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings”, publicado em 25 de junho de 2018.

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Erkan Erturk, PhD**  
Nova York  
1 (212) 438-2450  
erkan.erturk  
@spglobal.com

**Emmanuel F. Volland**  
Paris  
33 (1) 4420-6696  
emmanuel.volland  
@spglobal.com

**Yuval Torbati**  
Ramat-Gan  
972 (3) 753-9714  
yuval.torbati  
@spglobal.com

**Luciano D. Gremone**  
Buenos Aires  
54 (114) 891-2143  
luciano.gremone  
@spglobal.com

**Jose M. Perez-Gorozpe**  
Cidade do México  
52 (55) 5081-4442  
jose.perez-gorozpe  
@spglobal.com

**Sergio A. Garibian**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9749  
sergio.garibian  
@spglobal.com

Veja a lista completa de contatos na última página.

## Informações referentes à publicação do critério

- Data de Publicação: 25 de junho de 2018.
- Data de vigência: Imediatamente após a publicação do critério final, exceto nos mercados que exigem notificação prévia ao e/ou registro pelo órgão regulador local. Nesses mercados, o critério entrará em vigor quando notificado pela S&P Global Ratings e/ou registrado pelo regulador.

- Impacto nos ratings vigentes: Esperamos um impacto em geral moderado. Consulte a seção “Impacto nos ratings vigentes”.
- Este critério aborda os princípios fundamentais de classificação de risco de crédito definidos no artigo de critério “Princípios dos Ratings de Crédito”, de 16 de fevereiro de 2011.

## METODOLOGIA

5. Nossa metodologia de ratings em escala nacional possui três componentes principais: princípios e definições das escalas nacionais, estrutura de mapeamento e uso das especificações do mapeamento.

### Princípios de ratings de crédito nas escalas nacionais, definições e símbolos

6. Os ratings de crédito em escala nacional da S&P Global Ratings representam nossa opinião da qualidade de crédito de um devedor (rating de crédito de emissor [ICR – *issuer credit rating*]) ou sua capacidade geral para honrar obrigações financeiras específicas (rating de crédito de emissão) em relação a outros emissores e emissões em um determinado 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 país.

7. Os ratings de crédito em escala nacional proporcionam uma gama mais ampla de indicadores da qualidade de crédito relativa nas jurisdições em que os ratings soberanos limitam a variedade de ratings de crédito na escala global atribuídos a emissores ou emissões nos mercados locais. Embora os ratings de crédito na escala global sejam comparáveis em todas as regiões, o mesmo não se aplica aos ratings nas escalas nacionais, que fornecem uma ordem de classificação do risco de crédito apenas em um determinado país. Além disso, os ratings de crédito nas escalas nacionais podem mudar com maior frequência, incluindo ações de rating de vários degraus, o que os torna mais voláteis do que os ratings na escala global. Por exemplo, uma mudança de um degrau em um rating subjacente na escala global pode resultar em uma alteração de vários degraus no rating em escala nacional.

8. A S&P Global Ratings pode também atribuir ratings de crédito nas escalas regionais. Esses ratings possuem as mesmas características que aqueles nas escalas nacionais por não serem comparáveis a outras escalas regionais ou nacionais, e representam uma ordem de classificação relativa da qualidade de crédito em uma região específica.

9. Os ratings de crédito nas escalas nacionais levam os símbolos de ratings de crédito na escala global da S&P Global Ratings, incluindo sinais de mais e de menos, com a inclusão de um prefixo de duas letras minúsculas que denota o país ou região a que se refere, conforme aplicável. Por exemplo, os ratings na Escala Nacional Brasil são acompanhados pelo prefixo ‘br’, como em ‘brAAA’ ou ‘brBBB’. Podemos atribuir ratings de crédito nas escalas nacionais a emissões de longo e curto prazos, bem como ICRs de longo e curto prazos. A colocação em *CreditWatch* segue o uso da listagem para ratings na escala global. Algumas escalas nacionais possuem perspectivas para os ratings. Veja um exemplo de um mapeamento hipotético na tabela 1 e uma lista de prefixos dos

países, nomes das escalas, e o país ou países relacionados das escalas regionais em nosso artigo “S&P Global Ratings Definitions”, listado na seção de Critérios e Artigos Relacionados.

10. As definições de rating de crédito nas escalas nacionais são semelhantes às da escala global, mas são normalmente expressas em termos relativos a outros emissores ou obrigações avaliados na escala nacional, com exceção de três níveis de rating que não são definidos em termos 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’ possui o rating de crédito mais alto atribuído pela S&P Global Ratings na escala nacional. A capacidade do devedor de honrar seus compromissos financeiros relativos à obrigação comparado a outros devedores nacionais é extremamente alta”. A maioria das escalas nacionais utiliza um conjunto idêntico de definições de rating de crédito. Nossas definições de rating são as mesmas para ambas as escalas regionais e nacionais. (Consulte nossas definições de rating em escala nacional na seção “Critérios e Artigos Relacionados”.)

Tabela 1

### Mapeamento hipotético de ratings de longo prazo na escala global à escala nacional

Rating de longo prazo em moeda local na escala global	Rating de longo prazo na escala nacional
BBB e superior	xxAAA
BBB-	xxAA+
BB+	xxAA, xxAA-
BB	xxA+, xxA
BB-	xxA-, xxBBB+
B+	xxBBB, xxBBB-
B	xxBB+, xxBB
B-	xxBB-, xxB+
CCC+	xxB, xxB-
CCC	xxCCC+, xxCCC
CCC-	xxCCC-
CC	xxCC
C	xxC
R	R
SD	SD
D	D

R--Supervisão regulatória. SD--Default seletivo. D--Default.

### Estrutura, determinação e calibragem de mapeamentos para escalas nacionais

11. 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. Isso se explica pelo fato de 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 ratings na escala global, enquanto

a escala nacional nos permite expressar nossa visão utilizando todas as categorias de ratings. Por exemplo, com base no mapeamento hipotético na tabela 1, emissores avaliados com rating 'B+' na escala global podem ser avaliados em 'xxBBB' ou 'xxBBB-' em uma escala nacional específica, dependendo de sua ordem de classificação naquela jurisdição.

12. O rating mais alto em uma escala nacional ('xxAAA') é em geral alinhado com um nível de rating na escala global no topo/teto ou próximo ao topo da distribuição de ratings na escala global atribuídos a emissores naquele país. Após determinarmos a correspondência de mapeamentos entre o rating de crédito mais alto na escala nacional e a escala global (o "ponto de âncora" da escala nacional), determinamos o restante do mapeamento na escala nacional como uma função dos níveis de rating na escala global entre o ponto de âncora e a base inferior da escala, resultando nas nove especificações de mapeamento-padrão apresentadas no Apêndice 1. O Apêndice 1 também mostra que os ratings em escala nacional no nível 'xxCC' e abaixo estão diretamente alinhados com os ratings equivalentes na escala global. Entretanto, os ratings em escala nacional na categoria 'xxCCC' não estão sujeitos às determinações de critério específicas aplicáveis aos ratings na categoria 'CCC'.

13. Uma âncora de escala nacional é em geral o rating de crédito na escala global mais baixo que seria mapeado a 'xxAAA' na especificação-padrão para a escala nacional. O ponto de âncora de um país específico determina o mapeamento-padrão usado para tal escala. O ponto de âncora pode ser posicionado acima, abaixo ou no mesmo nível que o respectivo rating soberano em moeda local na escala global.

14. Como o rating soberano é, em geral, o crédito mais forte em um determinado país, é comum que o ponto de âncora seja posicionado no nível do respectivo rating soberano na escala global. Se os ratings de crédito na escala global de algumas entidades forem superiores ao rating de crédito soberano na escala global, o rating soberano na escala nacional pode ser 'xxAAA' ou inferior (e, portanto, abaixo da âncora), e os ratings de crédito não soberanos superiores ao rating soberano na escala global podem ser equivalentes ou superiores ao rating soberano na escala nacional, limitados a 'xxAAA'. Alternativamente, o rating soberano pode exceder o ponto de âncora (o que ocorre muitas vezes quando o rating soberano é superior a 'A+', o ponto de âncora mais alto) se acreditarmos que o respectivo mapeamento com a escala nacional proporcione uma melhor diferenciação entre os ratings em um determinado mercado local.

15. O ponto de âncora selecionado determina qual dos nove mapeamentos da escala nacional é usado como o ponto de partida para determinar o mapeamento para um país específico (consulte o Apêndice 1). As especificações-padrão de mapeamento de escala nacional possuem nove pontos de âncora que variam de 'A+' a 'BB-'. Não possuímos nenhuma especificação para escala nacional com pontos de âncora acima de 'A+' ou abaixo de 'BB-'.

16. Podemos aplicar ajustes adicionais a esses mapeamentos na escala nacional em até dois degraus acima ou abaixo das especificações do mapeamento-padrão em vários pontos da escala se acreditarmos que a escala de mapeamento ajustada reflita mais apropriadamente a variação atual ou potencial da qualidade relativa de crédito de um país específico. Tipicamente, consideraremos vários fatores para ajustar o mapeamento da escala nacional de um país, como práticas de mercado consolidadas, perspectivas de ratings soberanos e de outros ratings, e a distribuição de ratings vigentes na escala nacional. Quando aplicamos ajustes a essas

especificações, mantemos uma especificação de mapeamento contínuo na escala nacional que evite a possibilidade de relatividades opostas entre ratings na escala global/escala nacional.

17. Uma mudança no rating soberano pode ou não resultar em uma mudança correspondente na especificação de mapeamento correlata. Por exemplo, se uma escala nacional com um ponto de âncora 'BB' estiver vinculada a um rating soberano 'BB-', o qual seja posteriormente elevado a 'BB', a escala nacional poderá ser remapeada de acordo com a especificação com um ponto de âncora 'BB+'. Isso preservaria a diferença de um degrau entre o ponto de âncora e o rating soberano. O objetivo geral desse remapeamento é assegurar que a escala nacional continue refletindo a abrangência pertinente da qualidade de crédito naquele país, bem como evitar a "compressão" de ratings (ou seja, uma alta proporção de ratings agrupados em dois ou três níveis de rating). Por outro lado, podemos optar por não remapear a escala nacional após uma mudança do rating soberano se isso não proporcionar uma maior diferenciação dos ratings em um determinado país.

18. Este critério descreve as especificações-padrão que usaremos para mapear (ou remapear) a maioria das escalas nacionais. Entretanto, algumas escalas podem não se basear no conjunto-padrão de especificações de mapeamento ou símbolos. Nessas escalas, por exemplo:

- Usamos um conjunto distinto de símbolos (diferente de nossos símbolos de ratings tradicionais de escala nacional); ou
- O mapeamento é para uma escala que consideramos altamente populosa em termos relativos, divergente de nossas especificações-padrão, mas que seja apropriada para a distribuição da qualidade de crédito no mercado local e na qual possa haver necessidades limitadas de remapeamento (e.g. espera-se que a âncora permaneça relativamente estável, em razão, por exemplo, de um rating soberano relativamente alto).

19. A Escala Nacional de Israel (Maalot) constitui uma especificação não padrão (consulte o Apêndice 2).

20. Um rating na escala global pode ter múltiplos ratings correspondentes na escala nacional. Em alguns casos, os ratings adjacentes podem se sobrepor de modo que o rating mais baixo na escala nacional correspondente a um rating na escala global específico possa ser o mesmo que o rating mais alto na escala nacional correspondente ao rating adjacente na escala global.

21. Além dos ratings de longo prazo, podemos atribuir ratings de curto prazo nas escalas nacionais. Os ratings de curto prazo são determinados com base no mesmo mapeamento-padrão e alternativo de curto/longo prazos aplicável a ratings na escala global, mas citando os ratings de longo prazo na escala nacional relacionados apresentados na tabela 2. De acordo com o critério relacionado, aplicamos o mapeamento alternativo em determinados setores com liquidez classificada como excepcional ou como um ponto forte fundamental (consulte nossa metodologia para vincular ratings de curto e longo prazos na seção de Critérios Relacionados). Os ratings de curto prazo na Escala Nacional Israel (Maalot) também seguem o mapeamento da tabela 2.

Tabela 2

**Mapeamento de ratings de longo prazo aos de curto prazo em escala nacional**

<b>Rating de longo prazo na escala nacional</b>	<b>Rating de curto prazo na escala nacional</b>
xxAAA, xxAA+, xxAA, xxAA-	xxA-1+
xxA+, xxA	xxA-1
xxA-, xxBBB+, xxBBB	xxA-2
xxBBB-	xxA-3
xxBB+, xxBB, xxBB-, xxB+, xxB, xxB-	xxB
xxCCC+, xxCCC, xxCCC-, xxCC, xxC	xxC
R	R
SD	SD
D	D

Obs.: Também aplicamos o mapeamento alternativo em determinados setores com liquidez classificada como excepcional ou como um ponto forte fundamental (consulte nossa metodologia para vincular ratings de curto e longo prazos na seção de Critérios Relacionados). R--Supervisão regulatória. SD--Default seletivo. D--Default.

**Usando as especificações de mapeamento para atribuir ratings de crédito em escala nacional**

22. Para emissores corporativos e de governos, utilizamos o ICR em moeda local na escala global (ou, na ausência deste, o respectivo rating de crédito de emissão em moeda local na escala global) como o ponto de referência nas especificações de mapeamento para determinarmos o ICR na escala nacional. Para operações estruturadas e fundos, usamos o rating correlato atribuído à emissão ou ao fundo, respectivamente.

23. Para ratings corporativos e de governos, em primeiro lugar determinamos o rating de crédito em moeda local na escala global. Em seguida, usamos a especificação de mapeamento para determinar o rating de crédito na escala nacional. Quando são possíveis dois ou mais resultados, consideramos a perspectiva do rating em moeda local na escala global para determinar qual resultado se aplica. Entretanto, o rating soberano na escala nacional pode não ser necessariamente determinado pela perspectiva de seu rating na escala global. De forma similar, para um emissor classificado com um rating na escala global equivalente ao rating soberano, seu rating na escala nacional também não seria necessariamente determinado pela perspectiva de seu rating na escala global.

24. Outras considerações incluem se a entidade é um crédito relativamente mais forte ou mais fraco em seu nível de rating de crédito na escala global, com base, por exemplo, em uma ordem de classificação de entidades na mesma categoria de rating de crédito na escala global no setor em que a entidade opera em um determinado país (i.e. entre ratings corporativos domésticos ou ratings de instituições financeiras domésticas), ou em uma ordem de classificação de entidades avaliadas com o mesmo rating de crédito na escala global na indústria (por exemplo, entre siderúrgicas globais avaliadas). Para setores em que usamos os mapeamentos para atribuir o ICR na escala nacional, há outros passos para determinar o rating de crédito de emissão na escala nacional (veja a seção “Impacto da subordinação, recuperação e diferenciação do risco de default” abaixo).

25. Para setores nos quais tipicamente não atribuímos ICRs, como operações estruturadas e fundos, determinamos o rating de crédito na escala nacional usando um dos seguintes métodos:

aplicamos o critério de rating em escala nacional específico ao país ou, na ausência deste, primeiramente determinamos o rating de crédito de emissão ou o rating do fundo na escala global, e então usamos as especificações de mapeamento para determinar o rating de crédito de emissão ou o rating do fundo na escala nacional. Para determinarmos o rating de crédito na escala nacional quando existem duas ou mais opções de correlação disponíveis, consideramos se um título ou fundo é relativamente mais forte ou mais fraco do que outros no nível de rating de crédito na escala global, por exemplo, considerando os reforços de crédito disponíveis relativos às nossas projeções de perdas em um rating de crédito na escala global específico, ou considerando fatores qualitativos, como aqueles descritos em nosso critério de risco operacional de operações estruturadas (veja a seção “Critérios e Artigos Relacionados”).

## OUTRAS CONSIDERAÇÕES

### Impacto da subordinação, recuperação e diferenciação do risco de default (para ratings corporativos e de governos)

26. Se aplicável, aplicaremos as seções a seguir para determinar o rating de crédito de emissão na escala nacional se não houver um critério de rating de emissão específico ao país em questão.

#### Subordinação

27. Usamos o ajuste de degraus de rating (*notching*) para refletir a subordinação de uma emissão em relação a outras emissões de dívida. Utilizamos o ICR na escala nacional como o ponto de partida para determinar esse ajuste. Em seguida, aplicamos um ajuste para cima ou para baixo em relação ao ICR, de acordo com o número de degraus que ajustaríamos em relação ao ICR na escala global para avaliarmos uma emissão na escala global, aplicando nosso critério específico ao setor. Dessa forma, o rating de crédito de emissão na escala nacional, quando comparado a um rating na escala global da mesma emissão, pode não corresponder ao rating da especificação de mapeamento.

28. Por exemplo, se nossa metodologia para a escala global determina um ajuste de um degrau para baixo no rating de emissão devido ao risco de subordinação, ajustaremos o rating de emissão na escala nacional em um degrau para baixo a partir do ICR nesta mesma escala que corresponda ao ICR na escala global.

29. Como usamos o ajuste pela subordinação para indicar a ordem de prioridade de credores, os ratings de crédito de emissão na escala nacional normalmente permanecem com uma diferença de um a três degraus em relação ao ICR na escala nacional, similar à variação típica de ajuste entre os ratings de crédito de emissor e de emissão na escala global.

#### Ratings de recuperação

30. Para entidades avaliadas em escala nacional, podemos determinar ratings de recuperação e os ajustes relacionados no rating de emissão quando nossa opinião da qualidade de crédito do emissor corresponde a um rating de crédito de emissor ‘BB+’ ou inferior na escala global. Os ratings de recuperação são determinados da mesma forma tanto para ratings na escala nacional quanto na escala global, sendo expressos em uma escala de ‘1’ a ‘6’, que indica nossas expectativas de recuperação estimadas em um evento de default de pagamento para uma emissão específica. Ajustamos os ratings de crédito de emissão para cima ou para baixo a partir do ICR na

escala nacional com base em nossas expectativas de recuperação pós-default, usando o número de degraus definido em nosso critério de ratings de recuperação (veja a seção “Critérios e Artigos Relacionados”). Quando nosso critério de ratings de recuperação indica limites para os ratings de recuperação em relação aos ratings na escala global, aplicaremos tais limites aos ratings em escala nacional se acreditarmos que a qualidade de crédito do emissor corresponda ao rating na escala global ou à categoria de rating de referência. Por exemplo, se o critério de rating de recuperação estabelece o limite de ‘3’ quando o rating na escala global está na categoria ‘BB’, aplicaremos este limite a emissores avaliados entre ‘xxAA’ e ‘xxBBB+’ em uma escala nacional quando utilizarmos a especificação 5 do Apêndice 1.

### **Ajuste para instrumentos de capital híbrido e empresas não operacionais controladoras de bancos: diferenciação do risco de default**

**31. Instrumentos de capital híbrido:** Aplicamos também o ajuste aos ratings de emissão na escala nacional para diferenciar o risco de default, como no caso de instrumentos híbridos com elegibilidade de capital (e.g. 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, mapeamos esse nível de rating na escala global ao rating indicativo na escala nacional. Em terceiro lugar, aplicamos ajustes adicionais em relação ao rating indicativo na escala nacional, para fins de subordinação. Em alguns casos, de acordo com nosso critério de instrumentos híbridos de capital, o rating de crédito de emissão na escala global do título híbrido é limitado a ‘CCC’. Nesse caso, o rating na escala nacional seria equivalente a um nível de rating correlacionado a um rating máximo ‘CCC’ na escala global (consulte o critério de instrumentos híbridos de capital, listado na seção “Critérios e Artigos Relacionados”).

**32. Empresas *holding* não operacionais de serviços financeiros:** Podemos avaliar a qualidade de crédito de uma empresa *holding* não operacional de serviços financeiros (NOHC, na sigla em inglês para *non-operating holding company*) como mais fraca do que a de outras empresas operacionais relacionadas, pois as NOHCs dependem de dividendos e outras distribuições das empresas operacionais para honrar suas obrigações. Para avaliar uma NOHC, em primeiro lugar determinamos nossa opinião de sua qualidade de crédito na escala global. Em seguida, usamos as especificações de mapeamento para determinar o ICR na escala nacional.

### **Ratings de crédito de emissão em escala nacional: moeda estrangeira**

**33.** Historicamente, na maioria das escalas nacionais, as emissões de dívida em moeda local têm representado a maior parte das emissões avaliadas. Para avaliar uma emissão em moeda estrangeira em escala nacional, primeiramente estabelecemos o nível de rating na escala global que reflete o risco de default em moeda estrangeira do instrumento (correspondente ao ICR em moeda estrangeira de emissores corporativos e de governos). Esse rating reflete quaisquer limitações de transferência e conversibilidade. Em segundo lugar, mapeamos esse nível de rating na escala global ao rating indicativo na escala nacional. Em terceiro lugar, aplicamos ajustes para cima ou para baixo em relação ao rating indicativo na escala nacional com base nas características de subordinação ou de recuperação, se aplicável e conforme descrito acima.



### **Aplicação do critério de ratings acima do rating soberano a ratings em escala nacional**

34. Para ser avaliada acima do rating soberano na escala nacional, a entidade ou a emissão devem passar no teste de estresse aplicável ou em outras limitações definidas em nosso critério de ratings acima do rating soberano (consulte a seção “Critérios e Artigos Relacionados”). Como mencionado, para determinar o rating em escala nacional, primeiramente determinamos nossa opinião da qualidade de crédito na escala global, que inclui o impacto de nosso critério de ratings acima do rating soberano, e então aplicamos as especificações de mapeamento. Se a entidade ou a emissão passar no teste de estresse aplicável, mas não for avaliada acima do rating soberano na escala global devido a outras limitações, a entidade ainda pode ser avaliada acima do rating soberano na escala nacional, de acordo com as diretrizes descritas na seção “Usando as especificações de mapeamento para atribuir ratings de crédito escala nacional”.

35. Para operações estruturadas, podemos usar alternativamente o critério de escala nacional específico ao país, embora este possa não contemplar um nível de estresse proporcional ao nível de estresse severo usado em nosso critério de ratings acima do rating soberano. Nesse caso, para um potencial rating acima do rating soberano na escala nacional, podemos utilizar o critério de escala global mais aplicável para determinar o cenário de estresse severo associado. Em seguida, determinamos a diferença máxima de rating acima do rating soberano de acordo com nosso critério de ratings soberanos, e então aplicamos a especificação de mapeamento específica ao país para refletir a diferença máxima de rating em escala nacional.

### **Aplicação reversa das tabelas de especificação das escalas nacionais e regionais**

36. Em um número limitado de casos, podemos usar mapeamentos de países ou regionais de maneira inversa para estimar um rating ou a qualidade de crédito na escala global. Nesses casos, podemos usar o rating na escala nacional como o ponto de partida, e mapeá-lo em relação ao rating correspondente na escala global, como indicado na especificação de mapeamento. Tais casos podem incluir:

- Analisar as potenciais transições de rating em escala nacional de acordo com nossa metodologia de estabilidade de crédito (veja a seção de Critérios Relacionados).
- Aplicar nosso critério de ratings acima do rating soberano (veja a seção “Critérios e Artigos Relacionados”), considerando o rating soberano associado e o número de degraus acima do rating; ou
- Caso seja solicitada a atribuição de um rating na escala global para uma transação avaliada de acordo com um critério de escala nacional específico a um país.

37. Em alguns casos, pode haver mais de uma opção equivalente à escala global para um determinado rating em escala nacional. Nesses casos, seguiremos uma lógica similar à da atribuição de ratings em escala nacional com base em um rating na escala global (i.e., considerar a perspectiva, se existente, ou a força relativa versus outros créditos na mesma categoria de rating ou na mesma indústria).

38. Qualquer determinação que realizamos da qualidade de crédito na escala global pode incluir ratings públicos, ratings confidenciais e quaisquer análises de rating conduzidas para fins internos e que não serão divulgadas publicamente.

## APÊNDICES

### Apêndice 1: Opções-padrão de mapeamentos de ratings na escala global em relação às escalas nacionais

Apêndice 1

#### Opções de mapeamento da escala global à escala nacional com âncoras e especificações

	Especificação								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Âncora								
	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-
<b>Rating na escala global</b>									
AAA, AA+, AA, AA-	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA
A+	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA
A	xxAA+	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA
A-	xxAA	xxAA+	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA
BBB+	xxAA-	xxAA	xxAA+	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA
BBB	xxA+	xxAA-	xxAA	xxAA+	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA
BBB-	xxA	xxA+	xxAA-	xxAA	xxAA+	xxAAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA
BB+	xxA-, xxBBB+	xxA, xxA-	xxA+, xxA	xxAA-, xxA+	xxAA, xxAA-	xxAA+, xxAA	xxAAA	xxAAA	xxAAA
BB	xxBBB, xxBBB-	xxBBB+, xxBBB	xxA-, xxBBB+	xxA, xxA-	xxA+, xxA	xxAA-, xxA+	xxAA+, xxAA	xxAAA	xxAAA
BB-	xxBB+, xxBB	xxBBB-, xxBB+	xxBBB, xxBBB-	xxBBB+, xxBBB	xxA-, xxBBB+	xxA, xxA-	xxAA-, xxA+	xxAA+, xxAA	xxAAA
B+	xxBB-, xxB+	xxBB, xxBB-	xxBB+, xxBB	xxBBB-, xxBB+	xxBBB, xxBBB-	xxBBB+, xxBBB	xxA, xxA-	xxAA-, xxA+	xxAA+, xxAA, xxAA-

## Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais

B	xxB	xxB+, xxB	xxBB-, xxB+	xxBB, xxBB-	xxBB+, xxBB	xxBBB-, xxBB+	xxBBB+, xxBBB, xxBBB-	xxA, xxA-, xxBBB+	xxA+, xxA, xxA-
B-	xxB-	xxB-	xxB, xxB-	xxB+, xxB	xxBB-, xxB+	xxBB, xxBB-	xxBB+, xxBB, xxBB-	xxBBB, xxBBB-, xxBB+	xxBBB+, xxBBB, xxBBB-
CCC+	xxCCC+	xxCCC+	xxCCC+, xxCCC+	xxB-, xxCCC+	xxB, xxB-	xxB+, xxB	xxB+, xxB	xxBB, xxBB-, xxB+	xxBB+, xxBB, xxBB-
CCC	xxCCC	xxCCC	xxCCC	xxCCC	xxCCC+, xxCCC	xxB-, xxCCC+	xxB-, xxCCC+	xxB, xxB-, xxCCC+	xxB+, xxB, xxB-
CCC-	xxCCC-	xxCCC-	xxCCC-	xxCCC-	xxCCC-	xxCCC, xxCCC-	xxCCC, xxCCC-	xxCCC, xxCCC-	xxCCC+, xxCCC, xxCCC-
CC	xxCC	xxCC	xxCC	xxCC	xxCC	xxCC	xxCC	xxCC	xxCC
C	xxC	xxC	xxC	xxC	xxC	xxC	xxC	xxC	xxC
R	R	R	R	R	R	R	R	R	R
SD	SD	SD	SD	SD	SD	SD	SD	SD	SD
D	D	D	D	D	D	D	D	D	D

Observação: A âncora da escala nacional é em geral o rating de crédito mais baixo na escala global que seria correspondente ao rating 'xxAAA' na especificação-padrão para a escala nacional. As especificações-padrão de mapeamento das escalas nacionais fazem referência a nove pontos de âncora, que variam de 'A+' a 'BB-'. R--Supervisão regulatória. SD--Default seletivo. D--Default.

## Apêndice 2: Escala Nacional de Israel (Maalot) – Não sujeita às especificações-padrão

### Apêndice 2

### Especificação de mapeamento para a Escala Nacional Israel (Maalot)

Rating de longo prazo em moeda local na escala global	Rating de longo prazo na escala nacional
A- e superior	iiAAA
BBB+	iiAAA, iiAA+
BBB	iiAA+, iiAA
BBB-	iiAA
BB+	iiAA-
BB	iiAA-, iiA+
BB-	iiA+, iiA

B+	ilA, ilA-
B	ilA-, ilBBB+, ilBBB
B-	ilBBB, ilBBB-
CCC+	ilBB+, ilBB, ilBB-
CCC	ilB
CCC-	ilCCC
CC	ilCC
C	ilC
R	R
SD	SD
D	D

Observação: A Escala Nacional Israel de curto prazo segue o mapeamento para ratings de longo e curto prazos apresentado da tabela 2.  
R--Supervisão regulatória. SD--Default seletivo. D--Default.

## IMPACTO NOS RATINGS VIGENTES

39. Esperamos que as revisões efetuadas no critério tenham um impacto em geral moderado em nossos ratings de crédito nas escalas nacionais em vigor. Entretanto, pode haver um impacto mais significativo, com tendência geral de elevação, nos ratings atribuídos em uma escala nacional específica se esta passar por uma revisão mais profunda em função das opções de mapeamento-padrão propostas e de potenciais mudanças nas âncoras e especificações. Em geral, uma mudança de um rating em escala nacional resultante exclusivamente de uma recalibragem da escala nacional não representa uma mudança em nossa opinião da qualidade de crédito intrínseca do emissor ou da emissão. Tais mudanças de rating podem resultar meramente da nova configuração das especificações mapeamento, visando distinguir de maneira mais apropriada os ratings de crédito nas escalas nacionais.

## CRITÉRIOS E ARTIGOS RELACIONADOS

### Critérios Totalmente Substituídos

- Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings, 14 de agosto de 2017
- Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais, 22 de setembro de 2014
- Metodologia de Aplicação de Ratings de Recuperação a Ratings de Emissão em Escala Nacional, 22 de setembro de 2014

### Critérios Relacionados

- Documento de Orientação: Especificações de mapeamento para as escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings, 25 de junho de 2018
- Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas, 21 de setembro de 2017

## Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais

- *General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017
- Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo, 7 de dezembro de 2016
- Ratings acima do rating soberano – Operações estruturadas: Metodologia e premissas, 8 de agosto de 2016
- Metodologia e premissas para avaliar dívidas subordinadas não diferíveis e instrumentos híbridos de capital de emissão de bancos, 29 de janeiro de 2015
- Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas, 9 de outubro de 2014
- Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas, 19 de novembro de 2013
- Princípios dos Ratings de Crédito, 16 de fevereiro de 2011
- Metodologia: Critérios de estabilidade de crédito, 3 de maio de 2010

### Artigos Relacionados

- Resumo do Processo de Solicitação de Comentários: Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais, 25 de junho de 2018
- *S&P Global Ratings Definitions*, 19 de abril de 2018

*Este critério representa a aplicação específica de princípios fundamentais que definem o risco de crédito e as opiniões de ratings. Seu uso é determinado por atributos específicos do emissor ou da emissão, bem como pela avaliação de crédito da S&P Global Ratings e, se aplicável, por riscos estruturais a um dado rating de emissor ou de emissão. A metodologia e premissas podem mudar periodicamente como resultado das condições de mercado e econômicas, fatores específicos do emissor ou emissão, ou evidência nova empírica que afete nosso julgamento de crédito.*

## Lista de Contatos

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Erkan Erturk, PhD**

Nova York

1 (212) 438-2450

erkan.erturk@spglobal.com

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Luciano D. Gremone**

Buenos Aires

54 (114) 891-2143

luciano.gremone@spglobal.com

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Leandro C. Albuquerque**

Nova York

1 (212) 438-9729

leandro.albuquerque@spglobal.com

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Olga I. Kalinina, CFA**

Nova York

1 (212) 438-7350

peter.eastham@spglobal.com

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Emmanuel F. Volland**

Paris

33 (1) 4420-6696

emmanuel.volland@spglobal.com

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Jose M. Perez-Gorozpe**

Cidade do México

52 (55) 5081-4442

jose.perez-gorozpe@spglobal.com

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Andy Chang, CFA, FRM**

Taipei

(8862) 8722-5815

andy.chang@spglobal.com

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Nik Khakee**

Nova York

1 (212) 438-2473

nik.khakee@spglobal.com

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Yuval Torbati**

Ramat-Gan

972 (3) 753-9714

yuval.torbati@spglobal.com

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Sergio A. Garibian**

São Paulo

55 (11) 3039-9749

sergio.garibian@spglobal.com

### CONTATOS ANALÍTICOS

**Peter J. Eastham**

Nova York

(61)3-9631-2184

peter.eastham@spglobal.com

## Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais

Copyright© 2018 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. 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 QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre asua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos exceto quando registrada como tal. 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.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A 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 às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, 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 [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://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](http://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).