

Ratings da EDP Espírito Santo e EDP São Paulo reafirmados; perspectiva estável

Analista principal:

Vinicius Ferreira, São Paulo, 55 (11) 3039-9763, vinicius.ferreira@spglobal.com

Contatos analíticos adicionais:

André Pugliese, São Paulo, 55 (11) 3039-9776; andre.pugliese@spglobal.com

Marcelo Schwarz, CFA, São Paulo, 55 (11) 3039-9782, marcelo.schwarz@spglobal.com

Líder do comitê de rating:

Candela Macchi, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2110, candela.macchi@spglobal.com

Resumo

- Esperamos que o grupo brasileiro de distribuição de energia EDP Brasil apresente um índice de geração interna de caixa (*funds from operations* - FFO) sobre dívida acima de 20% e de dívida sobre EBITDA abaixo de 3,0x nos próximos dois anos, enquanto continua investindo fortemente no segmento de transmissão de energia.
- Reafirmamos os ratings 'BB-' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da EDP Espírito Santo e o rating 'brAAA' da EDP São Paulo.
- A perspectiva estável do rating de ambas as empresas reflete aquela do rating soberano do Brasil.

Ação de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 28 de setembro de 2018 – A S&P Global Ratings reafirmou hoje seus ratings 'BB-' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil atribuídos à **EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A.** ("EDP Espírito Santo"). A perspectiva de ambos os ratings permanece estável. O perfil de crédito individual (*stand-alone credit profile* - SACP) da EDP Espírito Santo é 'bb+' e permanece inalterado.

Ao mesmo tempo, reafirmamos o rating 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da **EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A.** ("EDP São Paulo"), que é a empresa-irmã da EDP Espírito Santo. A perspectiva desse rating também permanece estável.

Fundamentos

A reafirmação dos ratings da EDP Espírito Santo e da EDP São Paulo reflete nossa visão de que os ratings da **República Federativa do Brasil** (BB-/Estável/B e brAAA/Estável/-) limitam aqueles atribuídos a ambas as empresas. Vemos as distribuidoras de energia elétrica como tendo uma probabilidade apreciável de seguir o Brasil em um cenário hipotético de default do governo soberano, dada a natureza regulada delas. Portanto, a EDP Espírito Santo e a EDP São Paulo poderão, em última instância, estarem sujeitas a controles de tarifa de energia, e acreditamos que a arrecadação de receitas e a disponibilidade de crédito a elas poderiam estar comprometidas. Além disso, a empresa controladora **EDP Energias de Portugal** (EDP; BBB-/Estável/A-3) pode não ter incentivos para dar suporte às subsidiárias brasileiras no caso de um cenário hipotético de default do governo soberano.

Analisamos a EDP Espírito Santo e a EDP São Paulo com base nos números consolidados da EDP Energias do Brasil S.A. (“EDP Brasil”), dada nossa visão de que o grupo adota uma estratégia financeira integrada e administra ativamente as operações de suas subsidiárias. Esperamos que a EDP Brasil mantenha um índice de dívida sobre EBITDA abaixo de 3,0x e de FFO sobre dívida acima de 20%, enquanto os fluxos de caixa livres devem permanecer negativos, em razão dos seus consideráveis investimentos nas distribuidoras e de sua entrada no segmento de transmissão. Esperamos que grande parte dos investimentos de R\$ 3 bilhões em transmissão ocorra em 2019 e 2020 e, principalmente, que seja financiada por meio de dívida. Contudo, o grupo tem um histórico provado de entregar seus projetos dentro do orçamento e antes do cronograma original, dados seu planejamento satisfatório e capacidades de execução. Esperamos que as atividades de transmissão gerem um fluxo de caixa estável previsível à EDP Brasil tão logo iniciem essas operações. Esperamos que as linhas de transmissão representem cerca de 20% do EBITDA consolidado do grupo.

No segmento de distribuição, tanto a EDP Espírito Santos quanto a EDP São Paulo aumentaram os investimentos para melhorar a eficiência operacional delas, a fim de cumprir as metas regulatórias no futuro. De um modo geral, temos visto uma melhora das métricas relacionadas aos indicadores de DEC (Duração Equivalente de Interrupção) e de FEC (Frequência Equivalente de Interrupção). No entanto, ainda vemos alguns desafios nas perdas de energia para a EDP Espírito Santo, as quais são mais altas do que a meta regulatória. Em 30 de junho de 2018, essas perdas atingiram 11,91%, enquanto a meta regulatória é de 11,45%. Ambas as empresas vêm enfrentando custos de energia mais altos, principalmente como consequência das condições hidrológicas fracas predominantes e de uma depreciação da moeda brasileira. Esperamos que os ajustes tarifários compensem esses fatores, conforme visto no reajuste de tarifas de 15,9% em agosto de 2018 para a EDP Espírito Santo.

A EDP Brasil concluiu a construção de seus ativos de geração. Nos últimos anos, o segmento tem sofrido com as condições hidrológicas fracas, resultando em um deficit de geração hídrico (medido pelo fator GSF - *generation scaling factors*) abaixo de 1,0, o que demandou compras de energia nos mercados spot (curto prazo). Para mitigar esse risco, a EDP Brasil contratou um seguro para cobrir um fator GSF de até 0,92 para seus contratos no mercado regulado. O grupo protege sua exposição no mercado livre ao deixar uma parte de sua capacidade de geração não contratada, a qual traz flexibilidade no caso de a geração ser abaixo da energia assegurada.

Nosso cenário-base considera os seguintes fatores para 2018 e 2019:

- Embora o Brasil esteja enfrentando uma estação chuvosa relativamente fraca, o que pressiona o GSF para ficar em torno de 0,8, é improvável que o fluxo de caixa do grupo sofra devido à sua estratégia de hedging (energia assegurada e não contratada);
- Crescimento do consumo de eletricidade combinado para a EDP Espírito Santo e EDP Brasil de cerca de 1,0% em 2018 e em torno de 1,5% em 2019;
- Reajuste de tarifas de 15,9% para a EDP Espírito Santo e aproximadamente o mesmo percentual para a EDP São Paulo em 2018, dados os custos de energia mais caros que ainda não foram incorporados nas tarifas, e atrelados à inflação para 2019;
- Investimentos consolidados de cerca de R\$ 800 milhões em 2018 e de aproximadamente R\$ 1,5 bilhão em 2019. Para 2019, a maioria dos investimentos será para o segmento de transmissão;
- Dividendos recebidos da EDP Brasil da participação minoritária de 19,62% que a EDP Brasil detém na Centrais Elétricas de Santa Catarina (“Celesc”), a qual foi adquirida este ano;
- Pagamento de dividendos de 50% da EDP Brasil relativo ao lucro líquido do ano anterior.

Com base nessas premissas, esperamos que a EDP Brasil apresente as métricas de crédito ajustadas descritas na tabela abaixo, que excluem as contas regulatórias correntes em relação à demonstração de resultados, mas as incorporamos em nossas projeções com base em nossa expectativa de uma monetização no caso de um ativo ou de uma saída de caixa no caso de um passivo.

	2018E*	2019E
FFO sobre dívida (%)	22-28	22-28
Dívida sobre EBITDA (x)	2,0-2,5	2,3-2,8
FOCF** sobre dívida (%)	5-10	(5)-0

*E – Esperado

**Flow operational cash flow - FOCF; fluxo de caixa operacional livre

Liquidez

Esperamos que as fontes de liquidez do grupo continuem excedendo seus usos em torno de 1,4x nos próximos 12 meses, apesar do maior volume de investimentos na EDP Espírito Santo e na EDP São Paulo. Também esperamos que a diferença entre as fontes e usos permaneça positiva mesmo se o EBITDA esperado for 15% abaixo daquele projetado em nosso cenário-base.

O grupo tem bom relacionamento com bancos e acesso adequado aos mercados de dívidas, conforme visto nas recentes emissões das subsidiárias. Acreditamos que o grupo tem mecanismos apropriados vigentes para enfrentar qualquer evento de alto impacto, mas de baixa probabilidade com necessidade limitada para refinanciamento, dada sua flexibilidade para reduzir o pagamento de dividendos e para adiar investimentos em períodos de estresse.

Principais fontes de liquidez

- Caixa e investimentos de curto prazo de aproximadamente R\$ 1,8 bilhão em 30 de junho de 2018;
- Geração de fluxo de caixa esperada de cerca de R\$ 1,6 bilhão nos próximos 12 meses;
- Debêntures emitidas em agosto de 2018 pelas distribuidoras no valor de R\$ 450 milhões.

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de aproximadamente R\$ 1,3 bilhão nos próximos 12 meses em 30 de junho de 2018;
- Investimentos esperados em torno de R\$ 800 milhões-R\$ 850 milhões nos próximos 12 meses;
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 400 milhões, com base no lucro líquido do ano anterior.

A EDP Espírito Santo e a EDP São Paulo têm cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) em suas obrigações de dívidas calculadas no nível da subsidiária. Em 30 de junho de 2018, as distribuidoras cumpriam esses *covenants*, e esperamos que isso continue nos próximos anos, em razão das métricas de alavancagem relativamente baixas da empresa.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings da EDP Espírito Santo e da EDP São Paulo reflete aquela do rating do Brasil, visto que acreditamos que os ratings do soberano limitam aqueles atribuídos a ambas as empresas, dada a natureza regulada dos negócios de distribuição de energia elétrica.

Cenário de rebaixamento

Como os ratings da EDP Espírito Santo e da EDP São Paulo são limitados pelos ratings do Brasil, se rebaixarmos os ratings do país nos próximos 12 meses, esperamos uma ação similar naqueles atribuídos a ambas as empresas.

Atualmente, não prevemos um cenário no curto prazo que possa levar a um rebaixamento nos ratings das distribuidoras em razão de seus próprios fundamentos. No entanto, um rebaixamento poderia ocorrer se as métricas da EDP Brasil se deteriorassem, como FFO sobre dívida abaixo de 12% e dívida sobre EBITDA acima de 5,0x, o que poderia ser resultado de uma grande aquisição financiada por dívida. Um rebaixamento também é possível se a liquidez do grupo se deteriorar, particularmente em razão de uma concentração de vencimentos no curto prazo, como decorrência de os usos de caixa ultrapassarem as fontes em mais de 50%.

Cenário de elevação

Uma elevação dos ratings da EDP Espírito Santo na escala global nos próximos 12 meses estaria condicionada a uma ação de rating positiva nos ratings do Brasil, desde que todos os outros fatores permanecessem inalterados. Se a EDP Portugal demonstrar um suporte explícito para suas operações brasileiras, poderemos também elevar os ratings da EDP Espírito Santo na escala global. Os ratings na Escala Nacional Brasil da EDP Espírito Santo e da EDP São Paulo já estão na categoria máxima da Escala Nacional Brasil, portanto, não existe nenhum cenário de elevação nesse caso.

EDP ESPÍRITO SANTO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S.A.

Ratings de Crédito Corporativo

Escala global	BB-/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--

Perfil de risco de negócios

Risco-país	Satisfatório
Risco da indústria	Moderadamente alto
Posição competitiva	Intermediário
	Satisfatória

Perfil de risco financeiro

Fluxo de caixa/alavancagem	Significativo
----------------------------	---------------

Âncora

bb+

Modificadores

Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Administração e governança	Satisfatória (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Neutra (sem impacto)

Perfil de crédito individual (SACP)

bb+

Metodologia de rating de grupo

Entre EDP Espírito Santo e EDP Brasil	Core
Entre EDP Brasil e EDP	Estrategicamente importante

EDP SÃO PAULO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S.A.

Ratings de Crédito Corporativo

Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
------------------------	------------------

Perfil de risco de negócios**Satisfatório**

Risco-país

Moderadamente alto

Risco da indústria

Intermediário

Posição competitiva

Satisfatória

Perfil de risco financeiro**Significativo**

Fluxo de caixa/alavancagem

Significativo

Modificadores

Diversificação/Efeito-portfólio

Neutra (sem impacto)

Estrutura de capital

Neutra (sem impacto)

Política financeira

Neutra (sem impacto)

Liquidez

Adequada (sem impacto)

Administração e governança

Satisfatória (sem impacto)

Análise de ratings comparáveis

Neutra (sem impacto)

Metodologia de rating de grupo

Entre EDP São Paulo e EDP Brasil

Core

Entre EDP Brasil e EDP

Estrategicamente importante

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos critérios, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Energia e Gás Não Regulada](#), 28 de março de 2014
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Perfis de crédito individual \(Stand-Alone Credit Profiles ou SACP\): componente de um rating](#), 1º de outubro de 2010
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

LISTA DE RATINGS

Ratings Reafirmados

EDP ESPIRITO SANTO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S.A.

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

Moeda estrangeira

BB-/Estável/--

Moeda local

BB-/Estável/--

Escala Nacional Brasil

brAAA/Estável/--

EDP SÃO PAULO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S.A.

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAAA/Estável/--

EMISSOR

DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL

DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING

EDP ESPIRITO SANTO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S.A.

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

Moeda estrangeira longo prazo

15 de julho de 1997

12 de janeiro de 2018

Moeda local longo prazo

15 de julho de 1997

12 de janeiro de 2018

Escala Nacional Brasil longo prazo

26 de maio de 2006

11 de julho de 2018

EMISSOR

DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL

DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING

EDP SÃO PAULO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S.A.

Rating de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil longo prazo

15 de março de 2006

11 de julho de 2018

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política [“Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)”](#).

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em [“Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII”](#) seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

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 COMERCIALIZABILIDADE, 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 sua 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. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

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 (gratuito), e 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).