

# Análise Detalhada

---

## Banco Paulista S.A.

**Data de publicação:** 05 de dezembro de 2018

**Analista principal:**

Lucas Pennings, São Paulo, 55 (11) 3039-4855, [lucas.pennings@spglobal.com](mailto:lucas.pennings@spglobal.com)

**Contato analítico adicional:**

Guilherme Machado, São Paulo, 55 (11) 3039-9754, [guilherme.machado@spglobal.com](mailto:guilherme.machado@spglobal.com)

# Banco Paulista S.A.

SACP*	--		Suporte	0	Fatores adicionais	--
Âncora	bb+		Suporte ALAC**	--	<b>Ratings de Crédito de Emissor</b>  <b>brAA-/Negativa/brA-1+</b>	
Posição de negócio	Moderada	--	Suporte GRE***	--		
Capital e rentabilidade	Moderada	--	Suporte de grupo	--		
Posição de risco	Moderada	--	Suporte soberano	--		
Funding	Abaixo da Média	--				
Liquidez	Adequada	--				

\*SACP - *Stand-Alone Credit Profile* (Perfil de crédito individual)

\*\*ALAC - *Additional loss absorbing capacity* (Capacidade adicional de absorver perdas)

\*\*\*GRE - *Government related entity* (Entidade vinculada ao governo)

## Principais Fatores de Crédito

Pontos Fortes:	Pontos Fracos:
<ul style="list-style-type: none"> <li>Boa diversificação de linhas de negócios;</li> <li>Níveis de inadimplência abaixo da média da indústria;</li> <li>Bons indicadores de rentabilidade.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pequena participação de mercado em atividades de crédito;</li> <li>Altos riscos operacionais inerentes às suas atividades de administração e custódia de fundos estruturados;</li> <li>Base de funding (captação de recursos) concentrada quando comparada à média do sistema.</li> </ul>

## Perspectiva: Negativa

A perspectiva negativa do rating de crédito de emissor de longo prazo do **Banco Paulista S.A.** (Banco Paulista) para os próximos 12 meses reflete nossa opinião de que seu desempenho financeiro poderá se deteriorar em meio às pressões negativas existentes no sistema financeiro nacional. Esses riscos se baseiam em nossa visão de uma tendência ainda negativa no risco econômico e no risco da indústria bancária refletidos em nossa Avaliação do Risco da Indústria Bancária (BICRA - *Banking Industry Country Risk Assessment*) do Brasil. Ademais, esperamos que o banco mantenha suas linhas de negócios atuais, sustentando uma geração de receitas estáveis e seus atuais níveis de capital, mas também gerando maiores riscos operacionais. Após um crescimento nos seus níveis de inadimplência em junho deste ano, esperamos que o banco baixe operações contra prejuízo e volte a apresentar indicadores abaixo de 0,5% nos próximos anos.

### *Cenário de rebaixamento*

Poderemos rebaixar os ratings da instituição se alterarmos o BICRA do Brasil para uma categoria mais fraca. Nesse cenário, incorporariamos riscos mais altos no sistema financeiro doméstico que impactariam os bancos locais. Ademais, poderíamos rebaixar os ratings caso o banco não mantivesse seus níveis de capitalização, capturados por nosso índice de capital ajustado pelo risco (RAC - *risk-adjusted capital*) acima de 5% nos próximos dois anos devido a uma queda abrupta em sua rentabilidade ou a um crescimento extraordinário em seus ativos.

### *Cenário de elevação*

Alterariamos a perspectiva do rating de longo prazo do Banco Paulista para estável se vissemos uma redução no risco econômico e no risco da indústria em nosso BICRA do Brasil.

## Fundamentos

Os ratings atribuídos ao Banco Paulista baseiam-se nas suas linhas de negócios diversificadas, que o ajudam a gerar receitas operacionais estáveis em diferentes cenários macroeconômicos, e numa geração interna de capital alta, que sustenta nossa expectativa de seu índice de RAC em torno de 5,5% para os próximos anos. Também incorporamos em nossa classificação a pequena posição de mercado da instituição em atividades de crédito, assim como uma certa concentração em seu portfólio de empréstimos. Além disso, acreditamos que o banco possui altos riscos operacionais inerentes às suas atividades de administração e custódia de fundos estruturados. Seus ratings também incorporam uma estrutura de funding menos diversificada que a média do mercado e ainda dependente dos recursos provenientes de partes relacionadas, e a posição de liquidez do banco capaz de sustentar seus vencimentos dos próximos 12 meses.

### Âncora: ‘bb+’ para bancos que operam no Brasil

De acordo com o nosso critério de bancos, utilizamos as classificações de risco econômico e de risco da indústria bancária de nosso BICRA de um país para determinar a âncora de um banco, a qual é o ponto de partida para atribuímos um rating de crédito de emissor. Nossa âncora para bancos comerciais que operam somente no Brasil é ‘bb+’, com base na classificação de risco econômico ‘7’ do país e na de risco da indústria ‘5’. (Veja o relatório “Avaliação do Risco da Indústria Bancária (BICRA): Brasil” mencionado na Seção “Artigos” desta Análise Detalhada).

Tabela 1 - Principais Indicadores

(R\$ Milhões)	2018*	--Exercício Findo em 31 de Dezembro de--			
		2017	2016	2015	2014
Ativos ajustados	3.346	2.781	2.778	2.214	1.705
Empréstimos a clientes (bruto)	549	495	421	403	252
Patrimônio líquido ajustado	232	215	186	177	163
Receitas operacionais	220	404	354	255	271
Despesas não relacionadas à intermediação financeira	170	317	267	223	205
Lucro líquido ajustado	24	53	40	20	34

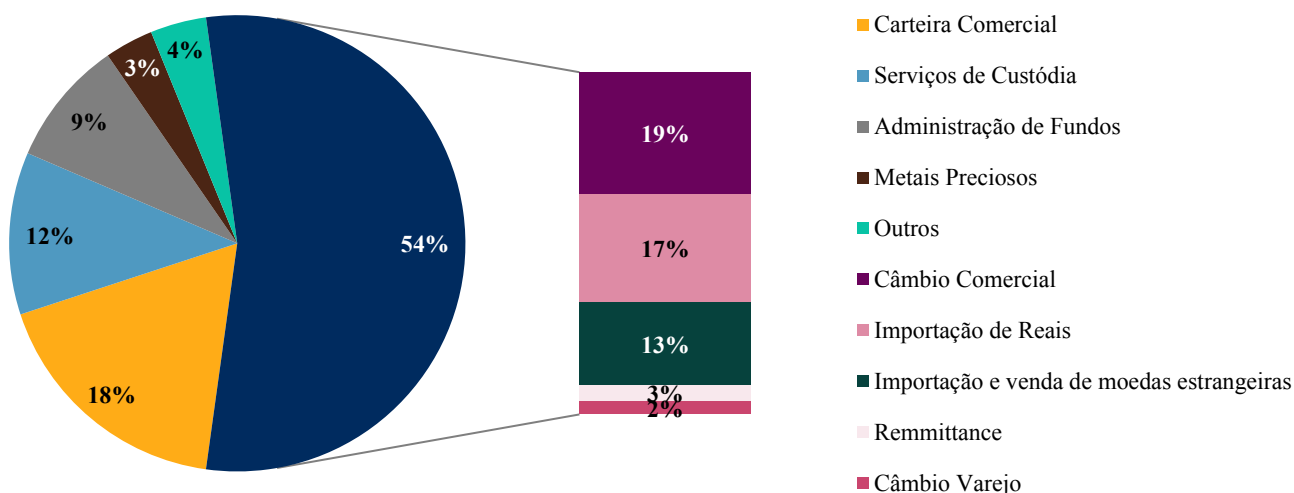
\*Dados em 30 de junho de 2018.

### Posição de negócio: Boa diversificação de produtos apesar da baixa participação no mercado de crédito

Apesar de o Banco Paulista ser considerado uma instituição de pequeno porte no sistema brasileiro, vemos que ele possui uma boa diversificação de produtos, apresentando uma posição de mercado relevante em diferentes segmentos. Até outubro deste ano, o banco se posicionava como o 20º maior participante do mercado de câmbio no país em volume negociado e o 6º maior em número de negociações, prestando serviços como câmbio comercial, importação de reais e negociação de outras moedas. Além disso, por meio de sua corretora, a SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S.A., o banco mantém uma importante posição no mercado de administração e custódia de fundos de investimentos no país, principalmente no segmento de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), no qual se posiciona como o 3º maior administrador de recursos de terceiros. O banco também é um dos líderes de mercado de metais preciosos no Brasil – principalmente ouro – o que também corrobora com sua diversificação de negócios. Porém, a entidade ainda mantém uma baixa participação no mercado de crédito, com um portfólio de aproximadamente R\$ 550 milhões em junho de 2018, mas, que, de certo modo, também corrobora para sua diversificação. Em nossa opinião, essa diversificação de linhas de negócios o ajudou a manter uma geração de receitas estáveis nos últimos anos, apesar da crise econômica que atingiu o país. A volta do crescimento do crédito no mercado, impulsionado por uma maior oferta dos bancos privados, pode afetar negativamente as margens financeiras do Banco Paulista no próximo ano. Porém, acreditamos que suas relevantes receitas de prestação de serviços e a possibilidade de retenção de clientes com a oferta de uma gama distinta de produtos promovem a sustentabilidade do negócio do Banco Paulista no longo prazo.

#### Gráfico 1

Resultado por Área de Negócios (Câmbio em Detalhe) - Banco Paulista



Fonte: S&P Global Ratings

**Tabela 2 - Posição de Negócios**

(%)	2018*	--Exercício Findo em 31 de Dezembro de--			
		2017	2016	2015	2014
Participação no volume de empréstimos no país de origem	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01
Participação no volume de depósitos no país de origem	0,03	0,03	0,04	0,04	0,03
Retorno sobre patrimônio líquido médio (%)	20,08	24,94	19,89	15,38	22,20

\*Dados em 30 de junho de 2018.

### **Capital e rentabilidade: Capital ajustado pelo risco (RAC - *risk-adjusted capital*) em torno de 5,5% sustentado por uma rentabilidade acima da média da indústria**

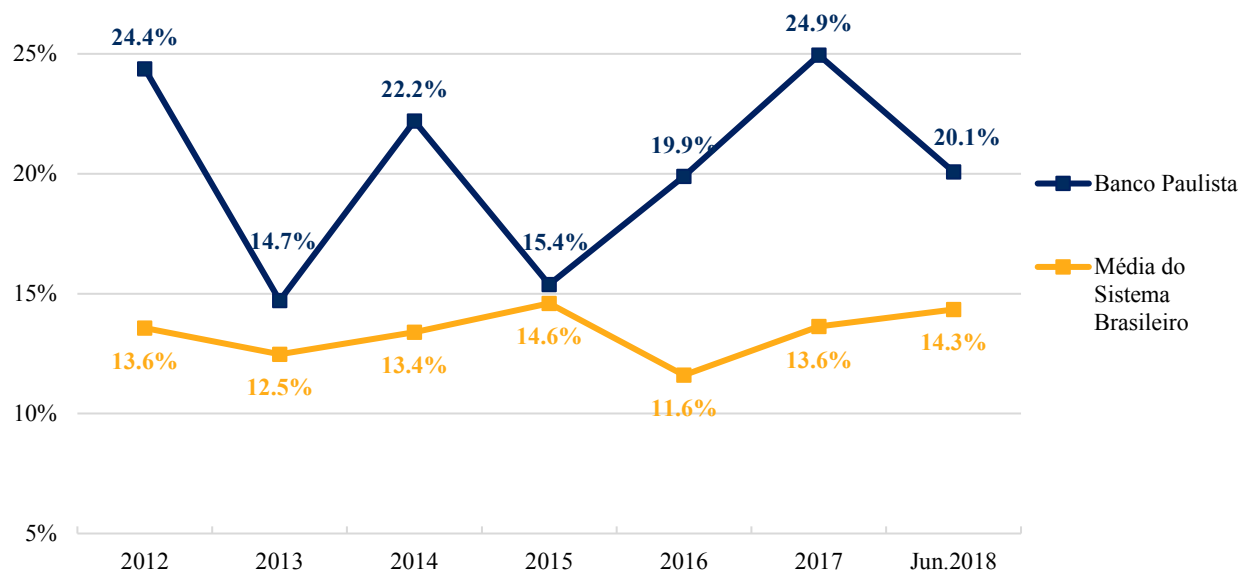
Historicamente, o Banco Paulista apresenta níveis de capital regulatório adequados, com seu índice de Basileia tendo atingido 18,3% em junho de 2018. Esperamos que o banco mantenha uma rentabilidade acima da média do sistema para sustentar seus níveis de capital confortavelmente acima das exigências regulatórias, bem como um índice de RAC médio projetado em torno de 5,5% nos próximos anos. Acreditamos que o banco manterá um crescimento conservador nos próximos anos mesmo com expectativas de melhora no cenário macroeconômico do Brasil.

Nosso RAC projetado considera as seguintes premissas em nosso cenário-base:

- Crescimento do PIB brasileiro de 1,4% em 2018 e 2,2% em 2019;
- Crescimento de 10% da carteira de crédito do banco nos próximos anos, limitada a uma maior oferta de crédito no mercado por parte dos bancos privados e à estratégia de crescimento conservadora do banco;
- Queda nas margens de intermediação financeira devido a uma maior concorrência no mercado de crédito em um ambiente de baixas taxas de juros;
- Despesas não relacionadas à intermediação financeira crescendo em torno de 7,5% nos próximos anos, devido aos maiores investimentos na estrutura operacional do banco, principalmente na área de riscos operacionais;
- Índice de empréstimos problemáticos abaixo de 0,5% nos próximos dois anos, após o banco baixar contra prejuízo uma operação inadimplente que elevou esse indicador em 2018. Acreditamos também que a entidade manterá suas políticas conservadoras de concessão de crédito no futuro;
- Despesa extraordinária de R\$ 4,3 milhões em 2019 decorrente do impacto em seus créditos tributários referente ao fim da majoração da Contribuição sobre o Lucro Líquido (CSLL) para bancos;
- Manutenção de um retorno sobre patrimônio líquido (ROE - *return on equity*) em torno de 20% nos próximos dois anos, sustentado pela diversificação das linhas de negócios do banco e por sua boa geração de receitas de prestação de serviços;
- Distribuição de dividendos de cerca de 40% do lucro líquido, em linha com os níveis históricos.

## Gráfico 2

### ROE - Banco Paulista versus Sistema Financeiro Nacional



Fonte: S&P Global Ratings e Banco Central do Brasil

**Tabela 3 - Capital e Rentabilidade**

(%)	--Exercício Findo em 31 de Dezembro de--				
	2018*	2017	2016	2015	2014
Índice de capital de Nível I	17,08	19,26	18,73	14,67	17,48
Patrimônio líquido ajustado / Capital ajustado total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Resultado de intermediação financeira líquida / Receitas operacionais	55,78	57,50	60,65	54,53	55,37
Receita de prestação de serviços / Receitas operacionais	42,15	39,32	35,12	40,36	33,99
Despesas não relacionadas à intermediação financeira / Receitas operacionais	77,14	78,47	75,32	87,66	75,59
Receita operacional antes de provisão / Média dos ativos	3,28	3,12	3,50	1,60	4,29
Lucro líquido ajustado / Média dos ativos administrados	1,59	1,90	1,61	1,04	2,24

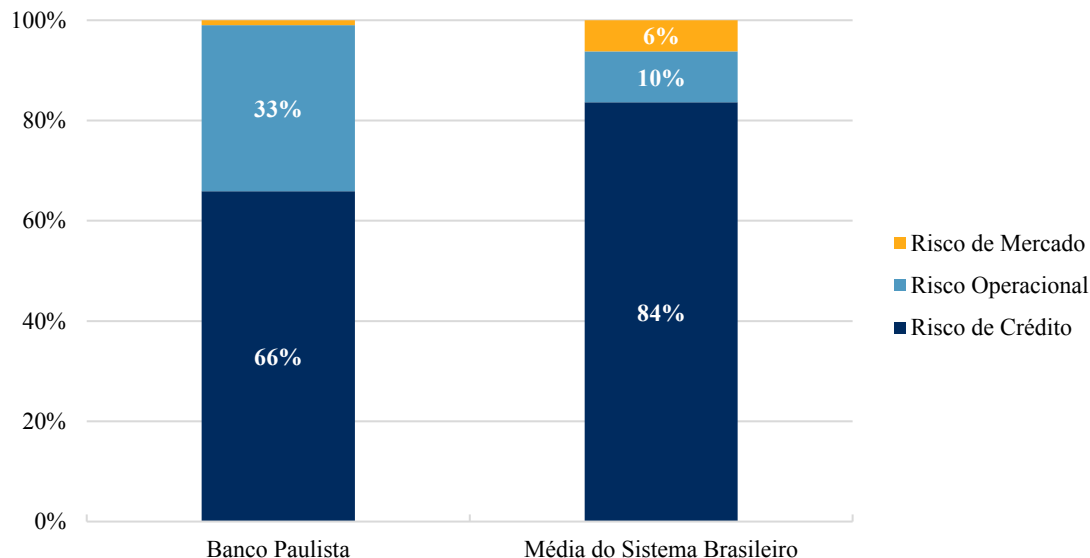
\*Dados de 30 de junho de 2018

### Posição de risco: Alta exposição a riscos operacionais e uma carteira de crédito relativamente concentrada

Acreditamos que suas atividades de administração e custódia de fundos de investimentos, principalmente FIDCs, bem como suas operações de importação de moedas, adicionem maiores riscos operacionais ao Banco Paulista. Apesar de o banco ter investido em processos e controles de riscos mais sólidos, vemos que a instituição apresenta ativos ponderados pelo risco operacional significativamente maiores que a média da indústria, o que, em nossa opinião, pode acarretar maiores perdas extraordinárias do que em atividades bancárias mais tradicionais.

### Gráfico 3

#### Composição dos Ativos Ponderados Pelo Risco



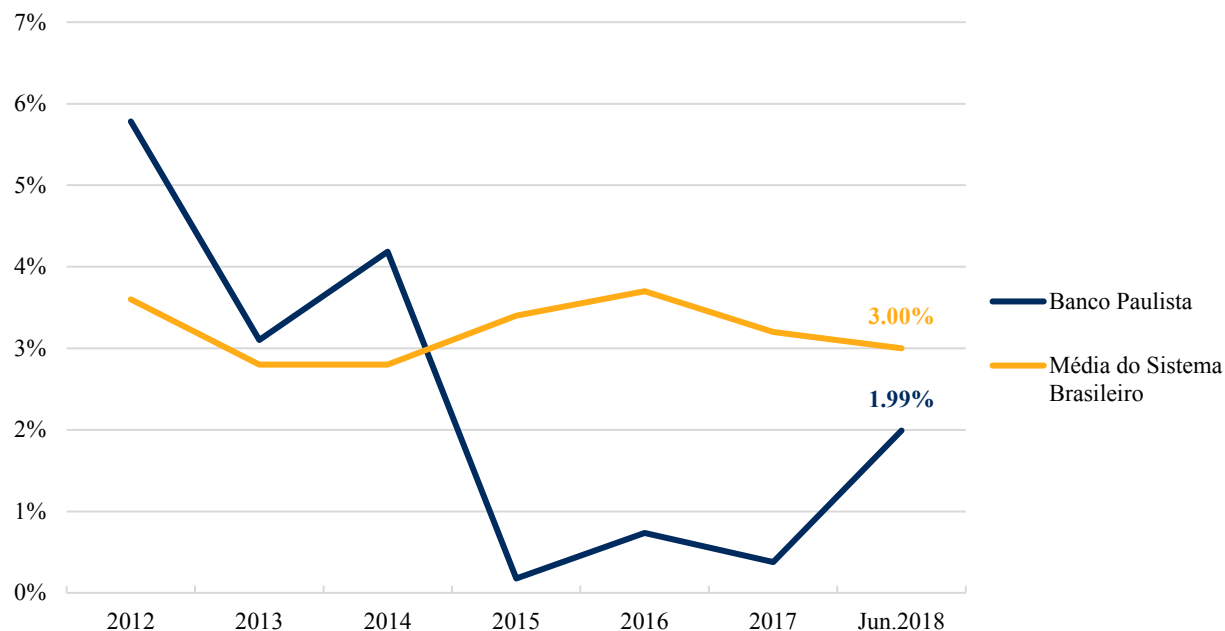
Fonte: S&P Global Ratings e Banco Central do Brasil

Apesar de operar com grandes volumes de câmbio e moedas estrangeiras, acreditamos que o Banco Paulista mantém uma gestão adequada contra riscos de volatilidade cambial, utilizando-se de instrumentos derivativos para proteção, e não operando com linhas de crédito em moeda estrangeira, como, por exemplo, adiantamentos sobre contratos de câmbio (ACCs).

Além disso, desde a reestruturação de sua estratégia de concessão de crédito, em 2015, o Banco Paulista tem apresentado bons níveis de inadimplência nesse seu portfólio, melhores que a média da indústria no Brasil. Ainda assim, devido ao pequeno porte de sua carteira e ao seu foco em clientes corporativos, acreditamos que esse portfólio apresentará maiores riscos de concentração, com os 20 maiores clientes correspondendo a aproximadamente 40% do portfólio. No início deste ano, devido à recuperação judicial de apenas um de seus clientes, o nível de inadimplência do banco atingiu 1,99%. Esperamos que a entidade baixe essa operação contra prejuízo rapidamente, e que mantenha suas políticas conservadoras de concessão de crédito, sustentando índice de inadimplência abaixo de 0,5% nos próximos anos.

#### Gráfico 4

#### Índice de Inadimplência - Banco Paulista vs Sistema Financeiro



Fonte: S&P Global Ratings e Banco Central do Brasil

**Tabela 4 - Posição de Risco**

(%)	--Exercício Findo em 31 de Dezembro de--				
	2018*	2017	2016	2015	2014
Crescimento dos empréstimos a clientes	22,20	17,50	4,55	59,52	5,50
Ativos administrados totais / Patrimônio ajustado (x)	14,43	12,97	15,00	12,54	10,47
Novas provisões para créditos de liquidação duvidosa / Média de empréstimos a clientes	1,14	0,29	1,76	0,63	5,59
Créditos baixados como prejuízo líquidos de recuperação / Média de empréstimos a clientes	(0,18)	(0,21)	1,06	2,01	0,84
Empréstimos problemáticos brutos / Empréstimos a clientes	1,99	0,38	0,74	0,18	4,19
Reservas para créditos de liquidação duvidosa / Empréstimos problemáticos (bruto)	120,61	546,85	324,85	1.637,92	191,69

\*Dados em 30 de junho de 2018. N/A—Não Aplicável.



**Funding e liquidez: Base de funding relativamente concentrada e níveis de liquidez adequados**

Apesar de os depósitos a prazo terem correspondido a 53% da base de funding do Banco Paulista em junho de 2018, acreditamos que por ser um banco de pequeno porte e sem uma rede de agências, sua estrutura de funding é menos diversificada quando comparada à dos grandes bancos brasileiros, que contam com uma vasta gama de depositantes de varejo que geram maior estabilidade e diversificação à base de captação deles. Acreditamos que o Banco Paulista vem tomando iniciativas para pulverizar ainda mais suas fontes de captação de recursos, por meio da distribuição de produtos por plataformas de investimento independentes e também pela atualização de sua corretora própria, a SOCOPA INVEST. Ainda assim, não esperamos que o banco atinja os níveis de diversificação e estabilidade de depositantes desfrutados pelos grandes bancos brasileiros, e esperamos que sua base de funding se mantenha também relativamente dependente dos depósitos de partes relacionadas da entidade. Ademais, esperamos que o banco preserve as políticas adequadas de liquidez, como observado em junho de 2018, quando seus ativos líquidos cobriam seu funding de atacado de curto prazo em 1,3 vezes. Em nossa opinião, a natureza das operações do banco resulta em uma posição de caixa historicamente confortável, proporcionando liquidez suficiente para resistir a saques inesperados de seus clientes.

**Tabela 5 - Funding e Liquidez**

(%)	--Exercício Findo em 31 de Dezembro de--				
	2018*	2017	2016	2015	2014
Depósitos de clientes / Base de funding	33,97	42,21	43,52	51,27	56,17
Empréstimos a clientes (líquido) / Depósitos totais	63,88	54,69	44,40	43,69	34,72
Índice de captação de longo prazo	40,84	48,87	50,61	58,17	65,67
Índice de funding estável	120,30	129,36	155,52	161,60	181,28
Funding de atacado de curto prazo/ Base de funding	64,89	56,50	53,73	45,84	38,90
Ativos líquidos ampliados / Funding de atacado de curto prazo (x)	1,29	1,46	1,52	1,72	2,19
Ativos líquidos ampliados ajustados / Depósitos de cliente de curto prazo	85,53	109,59	98,87	137,19	145,27
Funding de atacado de curto prazo / Funding de atacado (%)	98,28	97,77	95,12	94,07	88,75

\*Dados de 30 de junho de 2018.

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](http://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 de estrutura de capital ajustado pelo risco](#), 20 de julho de 2017
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013
- [Métricas Quantitativas para a Avaliação de Bancos Globalmente: Metodologia e Premissas](#), 17 de julho de 2013
- [Bancos: Metodologia e Premissas de Rating](#), 9 de novembro de 2011
- [Metodologia e premissas para avaliação do risco da indústria bancária de um país](#), 9 de novembro de 2011
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

### Artigos

- [Ratings na Escala Nacional Brasil de 47 entidades de serviços financeiros revisados após recalibragem da tabela de mapeamento](#), 11 de julho de 2018
- [Documento de Orientação: Especificações de mapeamento para as escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 25 de junho de 2018
- [Avaliação do Risco da Indústria Bancária \(BICRA\): Brasil](#), 2 de fevereiro de 2018
- [Ratings de várias entidades financeiras brasileiras revisados após ação nos ratings soberanos: BICRA permanece no grupo '6'](#), 12 de janeiro de 2018

Matriz Âncora										
Risco da Indústria	Risco Econômico									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	a	a	a-	bbb+	bbb+	bbb	-	-	-	-
2	a	a-	a-	bbb+	bbb	bbb	bbb-	-	-	-
3	a-	a-	bbb+	bbb+	bbb	bbb-	bbb-	bb+	-	-
4	bbb+	bbb+	bbb+	bbb	bbb	bbb-	bb+	bb	bb	-
5	bbb+	bbb	bbb	bbb	bbb-	bbb-	bb+	bb	bb-	b+
6	bbb	bbb	bbb-	bbb-	bbb-	bb+	bb	bb	bb-	b+
7	-	bbb-	bbb-	bb+	bb+	bb	bb	bb-	b+	b+
8	-	-	bb+	bb	bb	bb	bb-	bb-	b+	b
9	-	-	-	bb	bb-	bb-	b+	b+	b+	b
10	-	-	-	-	b+	b+	b+	b	b	b-

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 COMERCIALIZAÇÃO, 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](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).