Relatório Analítico
Semestre: Jun/11

Rating

BBB+

A financeira apresenta solidez financeira intrínseca adequada. Normalmente são instituições com ativos dotados de cobertura. Tais financeiras apresentam situação financeira razoável e estável. O ambiente empresarial e setorial podem ter uma variação mais acentuada do que nas categorias anteriores e apresenta algum risco nas condições intrínsecas de funcionamento da financeira. O risco é baixo.

Data: 25/nov/2011
Validade: 31/out/2012

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico do Rating:
Jun/11: Rebaixamento BBB+/Estável
Maio/11: Afirmação A-/Negativa
Dez/10: Afirmação A-/Estável
Afirmação: A-2 (CP)
Dez/09: Afirmação A-/Estável
Afirmação: A-2 (CP)
Dez08: A-/Estável
Atribuição: A-2 (CP)
Dez07: Afirmação: A-/Estável
Inicial: Dez/06: A-/Estável

Analistas:

Bruno Giacomoni
Tel.: 55 11 3377 0724
bruno.giacomoni@austin.com.br

Luis Miguel Santacreu
Tel.: 55 11 3377 0703
luis.sanatacreu@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães, 110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 25 de novembro de 2011, rebaixou de A- ("A menos") para **BBB+** ("Triplo B mais") o *rating* de crédito de longo prazo e afirmou a classificação **A-2** de curto prazo para a Omni S/A Crédito, Financiamento e Investimento (Omni CFI). A perspectiva do *rating* é **estável**.

Com ativos totais de R$ 953,8 milhões e Patrimônio Líquido (PL) de R$ 131,2 milhões (base: jun/11), a Omni CFI, com sede em São Paulo-SP, é uma financeira focada no financiamento de veículos usados (veículos pesados, veículos leves e motos) e concentra suas operações nas regiões Sudeste, Sul e Centro-Oeste do Brasil, tendo maior penetração no Estado de São Paulo. Foi fundada em 1968 como Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários e, em 1991, foi adquirida pelos atuais acionistas, que, em julho de 1994, a transformaram em sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento.

A classificação está fundamentada na metodologia de avaliação de risco de instituições financeiras da Austin Rating e reflete o bom nível de capitalização e adequada alavancagem, com Patrimônio Líquido de R$ 131,2 milhões em junho de 2011 e Índice da Basiléia de 16,44%, a experiência da administração nas atividades que constituem o *core business,* incluindo a presença dos acionistas no cotidiano das operações, o crescimento sustentado a partir de ganhos operacionais, e o baixo risco de liquidez, proporcionado pela manutenção de uma estrutura de *funding* mais estável, composto por recursos ligados aos acionistas, cessões de créditos, FIDCs com amortizações programadas e DPGEs, não utilizando fontes mais voláteis de captação.

Em contrapartida, o rebaixamento incorpora os riscos relacionados ao seu perfil de negócio, como uma financeira independente, de pequeno porte, operando em uma modalidade de crédito com perfil de risco mais elevado, com fontes de receita e de *funding* mais concentrados. Por conta de seu porte e perfil, possui, à semelhança de seus pares, maior vulnerabilidade ao ambiente econômico, com impacto sobre a qualidade dos ativos de crédito (financiamento de veículos usados), principalmente em períodos de restrição de liquidez e maior pressão sobre suas margens, decorrentes do aumento nos custos de *funding*. Assim como as instituições financeiras pequenas, a Omni tem como desafio atender à maior alocação de capital de certos financiamentos de veículos**,** reduzir gradualmente o DPGE, tendo em vista que se apoiou nesta modalidade para expandir os depósitos e atender às mudanças nas regras de receita de cessão de crédito.

Em linha com seu ramo de atuação, os indicadores de qualidade dos créditos da Omni possuem, historicamente, patamares bastante altos de inadimplência e perdas. A inadimplência sofreu pequena queda no primeiro semestre de 2011 (14,7% contra 21,8% em dezembro de 2010), devido ao exacerbado aumento dos créditos baixados (R$ 24,3 milhões em junho de 2010 contra R$ 87,1 milhões em junho de 2011). Cumpre lembrar que o banco adquiriu créditos originados pelo banco GE Capital S/A, que se encontravam classificados na data da compra no nível H, procedendo com o *write-off* decorrido o prazo exigido pela Resolução 2682 do Bacen. O índice de perda líquida bateu 25,2% anualizados em junho de 2011 contra 7,5% em dezembro de 2010. A financeira apresentou baixa rentabilidade em junho de 2011, devido ao encarecimento tanto dos custos de captação e de provisão, quanto à baixa eficiência apresentada (índice de eficiência igual a 82,4% em junho de 2011).

Ainda, no início de novembro de 2010, o mercado de cessão se viu prejudicado em virtude do evento que envolveu o Banco Panamericano, acarretando uma interrupção da compra de carteira pelos principais cessionários. A maior dificuldade para ceder carteira e a perda de algum parceiro de cessão prejudicou o gerenciamento das atividades das instituições financeiras como a Omni. Com a redução desta modalidade, as instituições que a utilizam tendem a operar em um ritmo mais lento, centrando-se naquilo que podem carregar e não necessariamente no que vão produzir e vender. Por outro lado, a retirada gradual dos incentivos introduzidos em 2009 com a redução da cobertura de depósitos pelo FGC a partir de 2012 e possíveis mudanças nas regras contábeis que norteiam as cessões de carteira de crédito (Resolução nº 3533) também ensejam a preocupação em manter o controle sobre a oferta de crédito, o casamento de ativos e passivos, a contabilização de receitas e a alavancagem das instituições financeiras.

A classificação de risco de instituições financeiras realizada pela Austin Rating avalia o risco de crédito de curto e longo prazo da instituição. As notas atribuídas pela Austin Rating obedecem a uma escala de classificação nacional e servem como parâmetro de comparação entre as instituições bancárias atuando no Brasil e, eventualmente, com atividades no exterior. A escala da Austin não leva em conta e tampouco se limita ao *rating* soberano do país, este empregado como teto para *ratings* internacionais. O processo analítico da Austin Rating leva em conta, além dos fatores políticos, macroeconômicos, setoriais e regulatórios aplicados às instituições financeiras, os aspectos quantitativos e qualitativos intrínsecos à instituição financeira em análise. O *rating* se baseou em informações públicas e confidenciais obtidas em reuniões de diligência com a alta administração. As informações apresentadas a Austin Rating para o trabalho de classificação de risco foram consideradas satisfatórias e permitiram uma análise aderente à metodologia de *rating* de instituições financeiras. O *disclosure* apresentado foi bom e levado em consideração no monitoramento do *rating*.

Qualidade dos Ativos

Os ativos totais da Omni montaram o valor de R$ 953,8 milhões de reais em junho de 2011. A concentração em crédito atingiu aproximadamente 65% deste montante naquela data. O restante dos ativos se refere a títulos e valores mobiliários e caixa livre (disponível e aplicações interfinanceiras de liquidez).

Sua carteira de crédito atingiu o patamar de R$ 621,1 milhões em junho de 2011, e é essencialmente referente ao financiamento de veículos usados (pesados, leves e motos, com participações de 30%, 60% e 10%, respectivamente). Em linha com o ramo de atuação, seus indicadores de inadimplência e perdas são bastante altos. Em junho de 2011, a inadimplência, contabilizando contratos vencidos acima de 60 dias, chegou a 14,7% de sua carteira, assim como a perda líquida anualizada, que montou 25,16% dos créditos no mesmo período. A inadimplência apresentou uma queda em relação a junho de 2010 (16,2%) e em relação a dezembro de 2010 (21,8%), sendo reflexo do aumento bastante significativo do nível de créditos baixados (R$ 24,3 milhões no primeiro semestre de 2010 para R$ 87,1 milhões no primeiro semestre de 2011). O banco adquiriu créditos originados pelo banco GE Capital S/A, que se encontravam classificados na data da compra no nível H, procedendo com o *write-off,* após o prazo exigido pela Resolução 2682. Em função do aumento dos *write-offs*, o nível de provisionamento da Omni sofreu redução no primeiro semestre de 2011. A provisão constituída em dezembro de 2010 chegou à R$ 130 milhões, cerca de 21,85% dos créditos, enquanto que em junho de 2011 atingiu o valor de R$ 86,4 milhões, cerca de 13,9% da carteira de créditos.

A Omni possui base de tomadores de crédito bastante pulverizada e caracterizada por baixíssimos índices de concentração de crédito por tomador. Em junho de 2011, os 10 maiores clientes foram responsáveis por 0,38% da carteira, enquanto que os 160 maiores clientes representam 2,32% dos créditos. Isso ocorre devido à característica de varejo da atuação da Omni, e ao tipo de crédito operado (carros usados), com valores médios bastante baixos: 98,8% dos créditos foram concedidos com valor abaixo de R$ 10 mil e representam 67,3% do volume total dos créditos em junho de 2011.

Capitalização

Em junho de 2011, o patrimônio líquido da Omni atingiu o valor de R$ 131,2 milhões apresentando crescimento de 17% em relação ao patamar de junho de 2010. Este aumento é devido ao acúmulo de lucros, tanto de em dez/10 quanto no primeiro semestre de 2011, o que é visto de forma positiva pela Austin, ao refletir o compromisso do acionista com incremento da base patrimonial. A relação crédito *versus* PL atingiu o valor de 4,7 vezes, refletindo folga para a operação da financeira.

A financeira apresentou Índice de Basiléia de 16,44% em junho de 2011, seu patamar mais baixo nos últimos anos. Vale lembrar que, a partir do afrouxamento das medidas macroprudenciais, realizado pelo Banco Central em 2011, mais especificamente a redução da necessidade de capital próprio para fazer frente às operações de financiamento de automóveis, o Índice de Basiléia da Omni deve sofrer menor pressão e obter maior folga.

Na visão da Austin, a continuidade do crescimento do Patrimônio é bastante positiva, uma vez que mantém uma relação mais equilibrada entre o total de risco de crédito, considerando a carteira bancada mais os créditos em que a Omni é coobrigada, dando-lhe maiores condições para que se mantenha competitiva no longo prazo, tendo em vista a tendência de aumento da concorrência e diminuição dos *spreads*, fatores que continuarão exigindo uma escala mínima cada vez maior. Além de poder bancar a maior parte de crédito e de outros benefícios trazidos por uma estrutura de capital mais robusta, o objetivo é estar preparado para as exigências de alocação de capital e possível mudança no peso dos créditos cedidos. Ainda, a Austin Rating entende que, em função do porte da instituição e da concentração de suas captações, uma atuação de suporte isolado do Banco Central do Brasil é pouco provável.

Captação / Liquidez

A captação da Omni se dá através de DPGEs, Letras de Câmbio e Depósitos Interfinanceiros, com saldos de R$ 259,1 milhões, R$ 132,3 milhões e R$ 94,7 milhões respectivamente em junho de 2011. A financeira possui, ainda, depósitos à prazo (R$ 143,9 milhões) e um instrumento híbrido (R$ 41,9 milhões), ambos referentes à aplicações de seu sócio, cujo saldo de R$ 198,1 milhões (28,9% da captação) o faz o maior aplicador da financeira. O segundo maior aplicador é uma das empresas do grupo Omni e também é considerado parte relacionada. O saldo de sua aplicação é R$ 28,9 milhões em letras de câmbio (4,2% do total da captação). A Omni possui o total de 85 aplicadores e os 20 maiores são responsáveis por 68,8% do total da captação. O total de recursos de partes relacionadas, em junho de 2011, perfaz o valor de R$ 252,7 milhões.

Em relação ao casamento dos prazos de seus ativos e passivos, a Omni apresenta patamares bastante bons de liquidez. Os ativos remunerados com prazo de até 90 dias cobrem 6,49 vezes as obrigações de mesmo prazo e os de prazo de 90 a 360 dias cobrem 3,48 vezes as obrigações de mesmo prazo. Ainda no que toca a liquidez, a Omni possui caixa, composto de disponível, aplicações interfinanceiras de liquidez e títulos e valores mobiliários aptos para negociação, no valor de R$ 84,9 milhões. Com cobertura de 64% do PL e 96% do resultado da soma dos depósitos e dos recursos de aceites de emissão de títulos de curto prazo, o nível de caixa é considerado baixo. Vale ressaltar que, quase a totalidade de seus títulos e valores mobiliários está mantida até o vencimento (R$ 163,6 milhões de um total de R$ 164,6 milhões).

Risco de Mercado

A Omni encontra-se exposta essencialmente ao risco pré em sua carteira de crédito (notando-se que os ativos lastro das cotas de fundos também são prefixados). Enquanto os créditos concedidos pela instituição são apenas em moeda nacional (Real) e em taxas prefixadas, as suas captações são realizadas também em moeda nacional (Real), porém em taxas flutuantes (CDI Cetip). Este risco assume maior relevância diante do longo prazo das operações (o prazo médio das operações de veículos, por exemplo, gira em torno de 30 meses e do fato de não se utilizar de instrumentos financeiros para proteger a exposição desta carteira. A administração acredita que a sua experiência e o conhecimento do mercado de operações de crédito onde atua permitem a não utilização de uma política de *hedge*, cujo custo, em sua opinião, é superior ao benefício da redução do risco. A Omni opera com elevados *spreads,* capazes de suportar fortes oscilações das taxas de juros. A instituição acredita também que o percentual de

renovação mensal de sua carteira confere a possibilidade de recomposição desses *spreads,* no caso de uma elevação brusca nas taxas de juros em um curto espaço de tempo. Por carregar em aberto o risco pré da carteira de crédito, a margem financeira, apesar de elevada, tende a diminuir em períodos de crescimento da taxa Selic mesmo com o reajuste de taxas das novas safras.

Gestão / Estratégia / Governança Corporativa

A estratégia é centrada no financiamento e refinanciamento (crédito pessoal com alienação fiduciária do bem) de veículos usados (automóveis e caminhões) entre 10 e 20 anos de uso e motos usadas até 5 anos de fabricação direcionados para pessoas físicas das classes B, C e D. Seu foco de atuação é a região Sudoeste, representando 71,2% de sua carteira, seguido da região Sul, com 25,8% dos créditos. O primeiro semestre de 2011 foi menos aquecido para a Omni, com menor produção de crédito, devido à restrição de seus critérios de concessão, refletindo seu maior conservadorismo. A financeira possui método neural de análise de crédito, cujos parâmetros e nota de corte foram aumentados. A produção do primeiro semestre de 2011 foi de R$ 181,3 milhões ante R$ 268,6 milhões no mesmo período de 2010 e R$ 308,8 milhões no segundo semestre de 2010.

Além disso, o 1^{o} semestre de 2011 não fechou com a mesma dinâmica que 2010 em razão das medidas macroprudenciais que afetaram o Índice de Basiléia das instituições financeiras e fizeram com que a Omni tivesse uma postura mais contida na produção de carteira exigindo maior percentual de entrada, prazos mais curtos e reajuste de taxas. O outro fator que impactou a atividade da Omni foi a Resolução 3954 que saiu em fev/11 e que definiu novas regras para a atividade do correspondente bancário, promovendo mudanças que geraram uma diminuição no ritmo de créditos produzidos.

Como estratégia de longo prazo, visa aumentar o volume de produção de crédito, por meio da expansão geográfica (abertura de lojas no Estado de São Paulo – região metropolitana e interior e cidades com potencial de financiamento nas regiões Centro-Oeste e Sul). Atualmente, possui mais de 90 lojas e o plano é reabrir pontos em cidades em que a operação havia sido suspensa. A meta é atingir o número de 100 lojas nas regiões de atuação. A estrutura de distribuição se dá por meio de agentes credenciados e parcerias. As lojas são pontos administrados pelos agentes credenciados, os quais atuam como gestores de negócios em determinadas regiões e são responsáveis pela prospecção de negócios, avaliação do cliente para fins de concessão de crédito, conforme as diretrizes e alçadas de concessão estabelecidas pela Omni, formalização dos contratos de crédito, auxílio no processo de cobrança, entre outros. A Omni possui uma equipe específica para prospectar e supervisionar os agentes credenciados, os quais são categorizados de acordo com o seu desempenho. Os parâmetros de crédito utilizados pelos agentes nas operações de crédito podem variar conforme a classificação do mesmo junto a Omni. Os agentes credenciados respondem pela maior parte das operações de CDC veículos.

Além das operações de CDC veículos a Omni atua na emissão e administração de cartões de crédito e outros meios eletrônicos de pagamento, próprios ou de terceiros, incluindo a administração de pagamentos a estabelecimentos credenciados, decorrentes do uso dos referidos meios eletrônicos de pagamento. Neste negócio mantém uma carteira de operações com cartão de crédito, sendo dois *private label,* um para o varejo de alimentos, outro para lojas de material de construção e um cartão Visa entre os clientes de CDC de veículos da Omni.

Quanto às fontes de financiamento, a estratégia é manter um *funding* estável, planejando-o antecipadamente em condições adequadas à carteira de crédito (contratos longos prefixados). O objetivo é mitigar riscos de eventuais descasamentos de volumes, prazos e taxas e impactos no ritmo de produção, em decorrência de ciclos de redução de liquidez. Além dos recursos dos acionistas e de terceiros via depósitos e letras de câmbio, a cessão de crédito tem sido uma ferramenta de *funding*. Uma parte da produção é cedida, sendo a maior parcela para os Fundos de Direitos Creditórios (sem coobrigação), e uma parcela menor para outras instituições financeiras. Além destas modalidades, possui depósitos a prazo que constituem recursos longos captados com clientes cativos, acionistas, fontes ligadas a eles e DPGEs.

Desempenho

A Omni apresentou forte crescimento dos seus ativos totais de junho de 2010 a junho de 2011 (40,2%), passando de R$ 680,1 milhões para R$ 953,8 milhões. Este incremento foi influenciado principalmente pelo crescimento de 68,1% da carteira de crédito que ocorreu devido à menor cessão de créditos aos FIDCs em 2010, ao contrário do que aconteceu em 2009, quando a maior parte da produção de crédito teve como destino a cessão. Apesar deste incremento significativo, o crescimento do primeiro semestre de 2011 foi de apenas 4,5%, refletindo maior conservadorismo da Omni na produção de crédito. Ainda, a expectativa da financeira é que haja uma pequena redução da carteira até dezembro de 2011, igualando-a ao patamar de dezembro de 2010, devido à retomada da cessão de créditos aos seus FIDCs.

Seu resultado no primeiro semestre de 2011, comparativamente a junho de 2010, foi caracterizado pelo aumento das receitas de intermediação financeira (36,8%), mais especificamente de operações de crédito (92,3%), aumento das despesas de intermediação financeira (90,8%), tanto de captação (94,1%) quanto de provisão (89,2%) e resultado bruto de intermediação praticamente estável (3,2% positivo). Já o resultado líquido do primeiro semestre de 2011 sofreu queda de 31,9% (R$ 12,1 milhões em junho de 2010 contra R$ 8,3 milhões em junho de 2011), explicada principalmente pela variação das contas de outras receitas/despesas operacionais. Essa queda foi refletida também pela piora do índice de eficiência em junho de 2011, atingindo 82,4% contra 76,3% em dezembro de 2010, refletindo relação menos favorável entre as despesas administrativas e pessoais e as receitas da financeira.

A Omni sofreu também queda de rentabilidade em junho de 2011, se comparada ao seu histórico e ao patamar do mercado. A rentabilidade do seu PL atingiu 12,6% (anualizado) no primeiro semestre de 2011, contra 23,6% em dezembro de 2010, 21,6% (anualizado) em junho de 2010 e 24% em dezembro de 2009.

Fatores Exógenos

Apesar de apresentar elevada pulverização, - em sua maioria envolvida em operações com tickets médios reduzidos - a carteira de crédito da Omni encontra-se mais sensibilizada à retração da atividade econômica, perda de emprego, renda e aumento do comprometimento de renda com dívidas pelo fato de focar suas atividades nas classes C, D e E, provocando piores níveis da qualidade de carteira de crédito, deterioração do valor das garantias (ex.: veículos usados), aumento do nível de provisionamento e das despesas de cobrança e recuperação de bens.

Apesar de, em novembro de 2011, o Banco Central anunciar o afrouxamento das medidas macroprudenciais anunciadas no dia 03 de dezembro de 2010, estas medidas, somadas ao aumento dos níveis de inadimplência no Sistema Financeiro Nacional reforçam a preocupação de aperfeiçoar os instrumentos de regulação e controle do risco de crédito das instituições financeiras. Por outro lado, a retirada gradual dos incentivos introduzidos em 2009 com a redução da cobertura de depósitos pelo FGC a partir de 2012 e possíveis mudanças nas regras contábeis que norteiam as cessões de carteira de crédito (Resolução nº 3533) também ensejam a preocupação em manter o controle sobre a oferta de crédito, o casamento de ativos e passivos, a contabilização de receitas e a alavancagem das instituições financeiras. Estas são medidas que interferem nas operações da Omni tendo em vista que as linhas de recursos incentivadas pelos órgãos reguladores, como o DPGE, permanecem na sua estrutura de funding, colaborando para a captação de recursos e o alongamento de seus passivos e, conseqüentemente, na gestão de liquidez e casamento de prazos. Ressaltam-se ainda, as novas regras de contabilização das cessões de crédito com coobrigação que, entrarão em vigor em 2012, assim como os novos requerimentos de capital para determinadas modalidades de crédito a pessoas físicas.

Ainda, no início de novembro de 2010, o mercado de cessão se viu prejudicado em virtude do evento que envolveu o Banco Panamericano, acarretando uma interrupção da compra de carteira pelos principais cessionários. A maior dificuldade para ceder carteira e a perda de algum parceiro de cessão prejudicou o gerenciamento das atividades dos bancos que se utilizam desta fonte, como a Omni, uma vez que se trata de mais uma alternativa de *funding*, além de ser um instrumento de auxílio na administração da liquidez e recomposição do caixa. Com a redução desta modalidade, as instituições que a utilizam tendem a operar em um ritmo mais lento, centrando-se naquilo que podem

carregar e não necessariamente no que vão produzir e vender. Assim como a compra de carteira pelos grandes bancos, tem-se percebido maior seletividade na oferta de fundos de recebíveis em decorrência da redução da liquidez desde o final de 2010 e que se estendeu para o 1º trimestre de 2011.

A direção da Omni informou à Austin que os efeitos advindos do evento que envolveu o Banco Panamericano são contornáveis, que existem em curso novas modalidades de *funding* em andamento e de que alguns parceiros de cessão deverão retomar as operações no curto prazo, ainda que reajustadas. A Omni captou R$ 100 milhões em jan/11, por meio de um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) obtendo maior tranqüilidade em continuar originando créditos e atravessar a fase imposta pelo episódio Panamericano. A financeira procura trabalhar casada e em épocas de escassez de recursos diminui a produção de crédito.

PERSPECTIVA

A perspectiva estável para o *rating* da Omni CFI reflete a expectativa da Austin Rating de uma melhora nos indicadores de qualidade de crédito da financeira, notadamente no volume de créditos vencidos acima de 60 dias. Apesar da redução apresentada em junho de 2011 (14,7% contra 21,8% em dezembro de 2010), está foi ocasionada pelo aumento dos créditos baixados e da perda líquida (25,2% anualizados em junho de 2011), limpando a carteira de crédito da financeira. O perfil de crédito deverá continuar registrando elevados índices de créditos em atraso e de baixas. No longo prazo, a perspectiva estável considera o desafio de acessar um *funding* compatível com suas necessidades e ficar menos suscetível a ciclos de redução de liquidez, objetivando manter o crescimento e a competitividade em um cenário de concentração bancária e diminuição dos *spreads.*

Apesar do crescimento da base patrimonial e dos depósitos, reforçado pelo DPGE, provavelmente continuará dependendo das cessões de crédito para manter os atuais patamares de originação. Uma diminuição da demanda pelas cessões de créditos originados pela Omni, ou seu encarecimento, deverá acarretar uma redução das margens e do volume produzido e, por conseguinte, no montante de receita. Outro aspecto observado pela Austin Rating é sua atividade concentrada no financiamento de veículos, cujo perfil de risco é suscetível aos ciclos de retração econômica, impactando a qualidade de sua carteira de crédito e as despesas decorrentes do aumento da inadimplência.

Como fatores determinantes para que a perspectiva seja alterada para negativa, salientamos a não melhora do índice de créditos vencidos a partir de 60 dias sobre o total de crédito e um aumento do volume de créditos baixados para prejuízo, uma piora prolongada do desempenho econômico-financeiro ou uma mudança no comprometimento do acionista controlador. Entre as condicionantes que podem ensejar, mas que não garantem a alteração da perspectiva para positiva, a Austin Rating destaca o crescimento e a manutenção da qualidade da carteira de crédito, a diversificação das fontes de *funding,* a manutenção da liquidez, da capitalização e da rentabilidade em patamares considerados adequados pela Austin Rating.

INFORMAÇÕES UTILIZADAS

A presente análise de monitoramento teve por base demonstrações financeiras auditadas e informações consideradas fidedignas. As informações apresentadas à Austin Rating para o trabalho de classificação de risco permitiram uma análise aderente à metodologia de *rating* de instituições financeiras. O *disclosure* apresentado foi muito bom e levado em consideração no monitoramento do *rating*.

A classificação de risco de instituições financeiras parte da premissa de que as demonstrações financeiras auditadas refletem a real situação patrimonial da instituição analisada. A Austin Rating considera que obtém informações de fontes confiáveis e não utiliza qualquer tipo de mecanismo para verificação de tais informações.

EXTRATO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Base: Demonstrações Financeiras para o exercício findo em 30 de junho de 2011, auditadas pela KPMG Auditores Independentes, sem ressalvas)

	dez-08	jun-09	dez-09	jun-10	dez-10	jun-11
ATIVO CIRCULANTE	**184.441**	**206.138**	**252.569**	**270.828**	**376.058**	**470.124**
DISPONIBILIDADES	3.689	1.809	2.040	2.759	4.012	4.680
APLICAÇÕES INTERFINANC. LIQUIDEZ	18.532	46.286	96.972	80.786	71.312	79.160
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	14.546	2.733	3.006	6.980	3.687	1.154
OPERAÇÕES DE CRÉDITO	115.267	87.639	92.084	127.485	221.668	302.708
OUTROS CRÉDITOS	30.328	65.399	54.379	48.294	69.151	53.533
OUTROS VALORES E BENS	2.079	2.272	4.088	4.524	6.228	28.889
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	**303.599**	**293.038**	**314.466**	**388.456**	**458.287**	**449.112**
APLICAÇÕES INTERF. LIQUIDEZ-LP				12.892	13.631	21.609
TITS.E VALORES MOBILIÁRIOS-LP	174.796	215.290	192.196	177.270	187.503	164.213
OPERAÇÕES DE CRÉDITO-LP	88.538	62.345	84.289	155.898	202.669	201.230
OUTROS CRÉDITOS-LP	33.459	9.539	32.373	37.726	46.706	53.927
OUTROS VALORES E BENS-LP	6.806	5.864	5.608	4.670	7.778	8.133
PERMANENTE	**50.299**	**63.716**	**40.576**	**20.795**	**26.502**	**34.535**
INVESTIMENTOS	48.083	61.804	38.841	19.010	24.708	32.429
IMOBILIZADO DE USO	2.129	1.882	1.735	1.785	1.794	2.106
INTANGÍVEL/DIFERIDO	87	30				
ATIVO TOTAL	**538.339**	**562.892**	**607.611**	**680.079**	**860.847**	**953.771**

	dez-08	jun-09	dez-09	jun-10	dez-10	jun-11
PASSIVO CIRCULANTE	**132.137**	**149.565**	**184.508**	**192.146**	**228.687**	**225.862**
DEPÓSITOS	20.728	28.072	54.115	64.562	78.635	64.978
CAPTAÇÃO NO MERCADO ABERTO				21		
RECURSOS ACEITES EMISSÃO TITS	4.096	11.118	15.593	14.355	10.011	23.221
INSTRUMENTO FINANCEIRO DERIVATIVO					248	43
OUTRAS OBRIGAÇÕES	107.313	110.375	114.800	113.208	139.793	137.620
EXIGIVEL A LONGO PRAZO	**309.076**	**303.978**	**321.139**	**375.838**	**509.204**	**596.695**
DEPÓSITOS-LP	146.975	186.518	211.776	256.034	362.429	445.089
RECURSOS ACEITES EMIS TITS-LP	69.517	53.497	62.897	77.955	106.996	109.083
OBRIGAÇÕES POR EMPRÉSTIMOS-LP	41.421	23.519	9.866	2.557		
INSTRUMENTO FINANCEIRO DERIVATIVO-LP	19.417	6.818	1.209	1.930		
OUTRAS OBRIGAÇÕES-LP	31.746	33.626	35.391	37.362	39.779	42.523
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	**97.126**	**109.349**	**101.964**	**112.095**	**122.956**	**131.214**
CAPITAL	85.450	85.450	85.450	85.450	85.450	85.450
RESERVAS	11.676	12.287	16.518	15.125	37.506	37.919
AJUSTE - TVM E DERIVATIVOS			(4)	(4)		
LUCROS OU PREJUIZOS ACUMULADOS		11.612		11.524		7.845
PASSIVO TOTAL	**538.339**	**562.892**	**607.611**	**680.079**	**860.847**	**953.771**

	dez-08	jun-09	dez-09	jun-10	dez-10	jun-11
RECEITA INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA	**247.803**	**113.942**	**229.484**	**126.172**	**293.820**	**172.559**
Operações de Crédito	89.532	36.249	88.215	59.140	164.997	113.732
Rendas de Aplicações Interf.Liquidez	1.553					
Títulos e Valores Mobiliários	161.287	77.461	141.507	68.336	130.556	59.432
Instrumentos Financeiros Derivativos	(4.569)	232	(238)	(1.304)	(1.733)	(605)
DESPESA DA INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA	**75.882**	**41.262**	**82.420**	**48.328**	**122.053**	**92.201**
Captação no Mercado	44.861	19.940	40.269	25.364	61.787	49.244
Empréstimos,Cessões e Repass	3.092	1.851	2.753	264	225	
Provisões p/ Créd. Liq.Duvid	27.929	19.471	39.398	22.700	60.041	42.957
RESULTADO BRUTO INTERM. FINANCEIRA	**171.921**	**72.680**	**147.064**	**77.844**	**171.767**	**80.358**
OUTRAS RECEITAS/DESPESAS OPERACIONAIS	**(169.522)**	**(60.434)**	**(121.100)**	**(63.024)**	**(139.991)**	**(68.045)**
Receitas de Prestação Serviços	35.389	14.459	29.774	16.092	36.285	21.414
Resultado Part.Coligada/Controlada	18.926	10.253	17.711	5.423	11.121	7.720
Despesas de Pessoal	11.920	5.410	9.505	3.507	7.949	4.934
Outras Despesas Administrativas	189.447	73.013	145.522	69.113	150.847	78.941
Despesas Tributárias	16.193	6.369	12.816	6.421	15.337	8.406
Outras Rec./Desp.Operacionais	(6.277)	(354)	(742)	(5.498)	(13.264)	(4.898)
RESULTADO OPERACIONAL	**2.399**	**12.246**	**25.964**	**14.820**	**31.776**	**12.313**
Resultado Não Operacional	(51)	(39)	(650)	509	1.287	(80)
RESULTADO ANTES IR	**2.348**	**12.207**	**25.314**	**15.329**	**33.063**	**12.233**
Imposto de Renda	3.517	(1.522)	3.379	5.980	13.004	7.831
Contribuição Social	1.895	(692)	2.335	3.595	8.050	4.706
Ativo Fiscal Diferido	(17.429)	2.198	(4.903)	(6.377)	(16.997)	(8.562)
RESULTADO LÍQUIDO	**14.365**	**12.223**	**24.503**	**12.131**	**29.006**	**8.258**

Valores em R$ mil

	dez-08	jun-09	dez-09	jun-10	dez-10	jun-11
TOTAL DE CRÉDITO	**256.295**	**225.073**	**258.979**	**369.421**	**594.566**	**621.150**
Risco Nível AA						
Risco Nível A					82.820	83.870
Risco Nível B					82.292	136.439
Risco Nível C	208.824	160.087	196.652	297.992	256.409	255.065
Risco Nível D	14.785	10.206	9.611	13.711	37.531	45.884
Risco Nível E	9.706	8.280	8.216	8.496	14.653	22.558
Risco Nível F	6.729	8.506	5.630	7.866	10.980	16.753
Risco Nível G	7.785	7.892	4.280	5.772	8.265	11.324
Risco Nível H	8.466	30.102	34.590	35.584	101.616	49.257
Total de crédito em atraso	**78.314**	**81.506**	**73.353**	**79.012**	**167.859**	**150.270**
Provisão Constituída	**27.935**	**48.187**	**49.726**	**56.417**	**129.969**	**86.363**
Provisão Adicional						
Provisão Total	**27.935**	**48.187**	**49.726**	**56.417**	**129.969**	**86.363**
Créditos Renegociados		**8.001**	**34.774**	**16.811**	**64.904**	**34.095**
Recuperação de Créditos		**8.000**	**6.007**	**6.214**	**12.219**	**9.001**
Créditos baixados (write offs)	**10.987**	**6.405**	**26.337**	**24.258**	**56.988**	**87.133**
Provisão Total / Créditos em Atraso (x)	**0,36**	**0,59**	**0,68**	**0,71**	**0,77**	**0,57**
Provisão Total / Write Offs (x) *	**2,54**	**3,76**	**1,89**	**1,16**	**2,28**	**0,50**
Provisão Total / Perda líquida (x) *		**-15,11**	**2,45**	**1,56**	**2,90**	**0,55**
Write-offs / Total de Crédito (%) *	**4,29**	**5,69**	**10,17**	**13,13**	**9,58**	**28,06**
Perda líquida / Total de Crédito (%) *	**4,29**	**-1,42**	**7,85**	**9,77**	**7,53**	**25,16**
Recuperações / Write Offs (%)		**124,90**	**22,81**	**25,62**	**21,44**	**10,33**

***anualizado**

Indicadores de Desempenho

ADEQUAÇÃO DO CAPITAL (%)	**dez-08**	**jun-09**	**dez-09**	**jun-10**	**dez-10**	**jun-11**
Capitalização	22,0	24,1	20,2	19,7	16,7	16,0
Concentração em Crédito	52,5	45,1	45,7	56,0	71,3	67,6
Alavancagem em Crédito (x)	2,6	2,1	2,5	3,3	4,8	4,7
Índice da Basiléia	21,63	34,66	28,69	25,37	19,06	16,44
Imobilização	51,8	58,3	39,8	18,6	21,6	26,3

LIQUIDEZ (%)	**dez-08**	**jun-09**	**dez-09**	**jun-10**	**dez-10**	**jun-11**
Encaixe						
Liquidez Corrente	139,6	137,8	136,9	141,0	164,4	208,2
Liquidez Imediata	177,4	181,1	188,5	140,2	100,5	130,8

QUALIDADE DO ATIVO (%)	**dez-08**	**jun-09**	**dez-09**	**jun-10**	**dez-10**	**jun-11**
Inadimplência (contratos > 60 dias)	17,5	26,5	20,9	16,2	21,8	14,7
Provisionamento	10,9	21,4	19,2	15,3	21,9	13,9
Comprometimento do PL (contratos vencidos > 60 dias)	36,0	37,8	35,7	35,5	51,2	41,8

CUSTO (%)	dez-08	jun-09	dez-09	jun-10	dez-10	jun-11
Intermediação	17,2	18,2	16,3	17,0	16,5	22,4
Eficiência	97,1	90,0	87,7	77,3	76,3	82,4
Custo Total	66,5	55,6	49,5	44,9	40,1	44,9

RENTABILIDADE (%)	dez-08	jun-09	dez-09	jun-10	dez-10	jun-11
Margem Bruta	60,7	56,6	56,7	54,7	52,0	41,4
Rentabilidade sobre PL	14,8	22,4	24,0	21,6	23,6	12,6
Retorno sobre Ativo	2,7	4,3	4,0	3,6	3,4	1,7

LIQUIDEZ – Caixa Livre e Equivalente Caixa	dez-08	jun-09	dez-09	jun-10	dez-10	jun-11
Disponibilidades	3.689	1.809	2.040	2.759	4.012	4.680
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	18.532	46.286	96.972	80.786	71.312	79.160
TVM Disp. Venda	6.226	4.913	5.976	7.484	4.245	1.031
Liquidez Total	28.447	53.008	104.988	91.029	79.569	84.871
Liquidez Total/ Depósitos	0,17	0,25	0,39	0,28	0,18	0,17

Classificação da Austin Rating

Solidez Financeira

AAA A financeira apresenta solidez financeira intrínseca excepcional. Normalmente trata-se de grandes instituições dotadas de negócio seguro e valorizado, excelente situação financeira atual e histórica. O ambiente empresarial e setorial podem variar sem, contudo, afetar as condições intrínsecas de funcionamento da financeira. O risco é quase nulo.

AA A financeira apresenta solidez financeira intrínseca excelente. São instituições dotadas de negócio seguro e valorizado, boa situação financeira atual e histórica. O ambiente empresarial e setorial podem variar sem, porém, afetar as condições de funcionamento da financeira. O risco é irrisório.

A A financeira apresenta solidez financeira intrínseca boa. São instituições dotadas de negócio seguro e valorizado, boa situação financeira atual e histórica. O ambiente empresarial e setorial podem variar sem, porém, afetar as condições de funcionamento da financeira. O risco é muito baixo.

BBB A financeira apresenta solidez financeira intrínseca adequada. Normalmente são instituições com ativos dotados de cobertura. Tais financeiras apresentam situação financeira razoável e estável. O ambiente empresarial e setorial podem ter uma variação mais acentuada do que nas categorias anteriores e apresenta algum risco nas condições intrínsecas de funcionamento da financeira. O risco é baixo

BB A financeira apresenta solidez financeira intrínseca regular. Apresenta parâmetros de proteção adequados, mas vulneráveis às condições econômicas, gerais e setorial que podem afetar as condições intrínsecas de funcionamento da financeira. O risco é médio.

B A financeira apresenta solidez financeira intrínseca regular. Apresenta parâmetros de proteção adequados, tem uma vulnerabilidade grande às condições econômicas, gerais e setoriais que podem afetar as condições intrínsecas de funcionamento da financeira. O risco é médio.

CCC A financeira apresenta baixa solidez financeira, exigindo eventual assistência externa, apresenta uma vulnerabilidade muito grande às condições econômicas, gerais e setoriais que podem afetar as condições intrínsecas de funcionamento da financeira. O risco é alto.

CC A financeira apresenta baixa solidez financeira, exigindo eventual assistência externa, apresenta uma vulnerabilidade muito grande às condições econômicas, gerais e setoriais que podem afetar as condições intrínsecas de funcionamento da financeira. O risco é muito alto.

C A financeira apresenta péssima solidez financeira, exigindo eventual assistência externa. Tais instituições estão limitadas por um ou mais dos seguintes elementos: negócio de questionável valor; condições financeiras deficientes e um ambiente empresarial altamente desfavorável. O risco é altíssimo.

Sinais de (+) mais e (-) menos são utilizados para identificar uma melhor ou pior posição dentro de uma mesma escala de rating.

Rating é uma classificação de risco, por nota ou símbolo. Esta expressa a capacidade do emitente de título de dívida negociável ou inegociável em honrar seus compromissos de juros e amortização do principal até o vencimento final. O *rating* pode ser do emitente, refletindo sua capacidade em honrar qualquer compromisso de uma maneira geral, ou de uma emissão específica, onde é considerada apenas a capacidade do emitente em honrar aquela obrigação financeira determinada.

As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas como adequadas e confiáveis. As opiniões e simulações realizadas neste relatório constituem-se no julgamento da Austin Rating acerca do emitente, não se configurando, no entanto, em recomendação de investimento para todos os efeitos.

Para conhecer nossas escalas de *rating* e metodologias, acesse: **www.austin.com.br**

® *Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida ou transmitida de qualquer modo ou por outro meio, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, sem prévia autorização, por escrito, da Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.*