

Rating**brBBB+**

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: 15/out/2012
Validade: 31/ago/2013

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Jun/12:

Afirmação: brBBB+(Estável)

Jun/11:

Afirmação: brBBB+(Estável)

Jun/10:

Atribuição: br BBB+(Estável)

Analistas:

Grazziella Paiva
Tel.: 55 11 3377 0713
grazziella.paiva@austin.com.br

Luís Miguel Santacreu
Tel.: 55 11 3377 0703
luis.santacreu@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

FUNDAMENTO DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating afirmou, em 15 de outubro de 2012, o rating '**brBBB+**' e a perspectiva **estável** para a Santinvest S.A. - Crédito Financiamento e Investimentos (Santinvest CFI).

A Santinvest CFI opera efetivamente desde 1996, e tem foco na concessão de crédito pessoal consignado em folha de pagamento para funcionários públicos, crédito de curto prazo para empresas e cartão de crédito *private label*. Com menor atuação, também disponibiliza crédito consignado para funcionários de empresas privadas. O controle acionário é exercido pela *holding* Santinvest S.A. Participações, cujo acionista majoritário é a GFV Participações Ltda. (*holding* controladora da Marisol, tradicional indústria do segmento de vestuário). Após a entrada de novos executivos, uma nova frente de atuação foi proposta para a financeira, com o lançamento de produtos voltados para pessoa jurídica, assim como, a busca de novas redes de franquias em outros nichos de mercado através da prospecção de PMEs (Pequenas e Médias Empresas). Esta nova estratégia tem o objetivo de expandir a carteira de crédito da Santinvest. No encerramento do primeiro semestre de 2012, a financeira reportou Patrimônio Líquido de R\$ 99,5 milhões e ativos totais de R\$ 136,3 milhões.

O rating atribuído à Santinvest CFI está fundamentado no histórico de capitalização elevada, de bons índices de qualidade dos créditos, baixa alavancagem e no reduzido risco de liquidez beneficiado pela composição do *funding*, constituído historicamente por recursos ligados aos acionistas. Além dos fatores intrínsecos à Santinvest, o *rating* também considerou o apoio institucional e financeiro do principal acionista GFV Participações Ltda., *holding* controladora da Marisol S.A., no desenvolvimento das operações da financeira.

A perspectiva estável levou em conta a estratégia adotada pela instituição, visando expandir as operações de crédito focadas no segmento pessoas jurídicas, com a entrada de novos produtos, como CDC aos lojistas, financiamento de bens duráveis e linhas do BNDES para financiamento da cadeia produtiva. A nova diretoria foi composta por uma gestão executiva, que tem como desafio alavancar as estratégias e assim elevar a carteira de crédito e o resultado da financeira.

Em contrapartida, o *rating* incorpora dificuldades inerentes a uma financeira independente, de pequeno porte, de se manter competitiva no longo prazo, notadamente de acesso a fontes compatíveis de *funding* (em termos de custos e prazos), com o intuito de recuperar o nível histórico de elevada rentabilidade, dado o aumento da pressão concorrencial, esta oriunda dos bancos médios e grandes nos segmentos de financiamento a empresas e na modalidade de crédito consignado para servidores públicos. Em jun/12, a Santinvest apresentou baixo índice de alavancagem (créditos/PL) de 1,2x. Adicionalmente, ainda há pressão governamental para redução do *spread* bancário, que poderá prejudicar as margens da intermediação financeira e o resultado líquido das instituições no médio prazo.

Os recursos próprios e as letras de câmbio captadas principalmente com pessoas físicas e empresas ligadas aos acionistas constituem a principal fonte de captação da Santinvest. Existem planos de buscar novas modalidades, entretanto a Austin considera a expansão da captação um desafio adicional, devido ao encarecimento e restrição à captação das instituições de pequeno e médio porte. A classificação ainda se ampara no desafio de

SANTINVEST S/A CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS

maturação da nova estratégia voltada para o financiamento de pessoas jurídicas. A Austin Rating monitorará a evolução da carteira de financiamento, juntamente com o seu grau de concentração e sua qualidade de crédito.

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 financeiras atuando no Brasil e que eventualmente atuam 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 (análise das demonstrações financeiras e indicadores de desempenho, Capitalização, Ativos, Captação, Resultado e Liquidez) e aspectos qualitativos (Controle Acionário, Suporte, Grupo Econômico, Administração, Estrutura Operacional e Estratégia de Médio e Longo Prazo) intrínsecos à instituição financeira em análise.

Qualidade dos Ativos

Em junho de 2012, a Santinvest registrou um acréscimo de 4,8% na base de ativos, de R\$ 130,0 milhões em junho/11 para R\$ 136,3 milhões, em jun/12. As operações de crédito constituem o principal item do seu ativo, representando historicamente, em torno de 90%, do total. Após crescimentos da carteira de 50% em 2006, 27% em 2007 e 21% em 2008, o saldo se manteve praticamente estável nos períodos seguintes, com um decréscimo de 6,7% em 2009, aumento de 10,1% em 2010 e com um pequeno acréscimo de 1,9% em 2011.

No primeiro semestre de 2012, com R\$ 122,4 milhões, o saldo de crédito registrou um acréscimo de 7,6% em relação ao mesmo período do ano anterior. O foco da Santinvest é o empréstimo consignado em folha de pagamento para funcionários públicos ativos e aposentados do Estado de Santa Catarina representando cerca de 50% do saldo e, Empréstimos de Capital de Giro, Financiamento para Ativo Fixo e Compror para pessoas jurídicas com aproximadamente 46% de participação. Destaque para o mercado de franquias, principalmente nos segmentos de vestuário/confecções e calçados. Secundariamente possui uma carteira de operações de Cartão de Crédito *Private Label* para lojistas.

A distribuição da carteira pelos níveis de risco da Resolução nº 2.682 não tem se alterado substancialmente nos últimos exercícios, cabendo aos créditos classificados entre as faixas AA e C, participação significativa no total da carteira (dez./09: 99,0%; dez./10: 99,5%; dez./11: 98,4%; jun./12: 97,8%).

A qualidade da carteira tem sido boa, beneficiada pela baixa inadimplência do crédito consignado no segmento de pessoas físicas e pelas garantias exigidas nas operações para as pessoas jurídicas, formadas principalmente por recebíveis (duplicatas). No final de junho de 2012, o valor dos contratos de créditos em atraso acima de 15 dias totalizou R\$ 4,0 milhões, ante R\$ 3,3 milhões em dezembro de 2011 e R\$ 2,0 milhões em junho de 2011. Os contratos dos créditos em atraso acima de 15 dias equivaliam a 3,3% do total da carteira em junho de 2012, frente a 2,8% em dezembro de 2011 e 1,8% em junho de 2011. Os níveis de inadimplência reportados pela Santinvest têm sido mais reduzidos que a mediana estatística calculada pela Austin Rating para o grupo de financeiras atuando em seu segmento (jun/12: 5,8%).

Em junho de 2012, o total de provisão representava 54,0% dos créditos em atraso a partir de 15 dias (60% em dez/11) e (63% em jun/11). A provisão representava 1,8% do total de crédito, em jun/12, contra 1,3% em jun/11. No primeiro semestre de 2012, o volume de créditos baixados contra prejuízo (*write-off*) montava R\$ 1,0 milhões, contra R\$ 213 mil em jun/11. A relação dos (*write-offs*/ total da carteira) correspondia a 0,9% em jun/12 e 0,2% em jun/11.

A carteira de crédito apresentava, no final do primeiro semestre de 2012, moderada concentração em torno dos maiores devedores. Em jun/12, os 10 maiores devedores participaram com 13,1% e em jun./11, com 8,0%. Em relação aos 20 maiores representavam 16,7% do total da carteira de crédito em jun/12, contra 11,0% em jun/11. O restante da carteira encontrava-se mais pulverizada em torno de alguns grupos econômicos, notadamente clientes pessoa jurídica com menor exposição individual, bem como pessoas físicas da carteira de crédito consignado.

Capitalização

A Santinvest tem mantido elevada folga no índice de capitalização, o qual permaneceu acima dos 40% nos últimos quatro exercícios (índice da Basileia de 64,2% em jun/12). O patrimônio líquido cresceu 74,2%, de R\$ 57,1 milhões em jun/08 para R\$ 99,5 milhões ao final de jun/12. Esse crescimento decorre fundamentalmente da incorporação dos lucros acumulados e eventuais aportes de capital. A Santinvest tem apresentado boa rentabilidade e tem por política distribuir juros sobre capital próprio para *holding*, a qual reaplica sob a forma de letras de câmbio. Historicamente, a estrutura de capital da financeira é pouco alavancada. Em jun/12, o seu PL correspondia a 73,0% de seus ativos totais, enquanto o grau de alavancagem de crédito (Total de crédito / PL) era de 1,2 vezes.

Segundo a diretoria, o crescimento da carteira de crédito não implicará em uma mudança substancial desta relação, que deverá ficar limitada a duas vezes, sendo tal índice fruto da política dos administradores de operar de forma capitalizada. A captação de recursos é realizada por meio de letras de câmbio com alguns clientes, sendo preponderante a participação do capital próprio no financiamento das atividades.

A Santinvest Participações S.A é a *holding* do grupo formado pela Santinvest Crédito, Financiamento e Investimentos (CFI) e pela Santinvest Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM). A Santinvest Participações S.A, por sua vez, é controlada pela GFV Participações Ltda. em 64,89%, *holding* controladora da empresa Marisol, que atua no segmento de vestuário e que em dezembro de 2011 registrou uma receita líquida de R\$ 431,4 milhões (R\$ 406,7 milhões em dez/11), resultado líquido de R\$ 38,3 milhões (R\$ 22,3 milhões em dez/10) e patrimônio líquido de R\$ 373,0 milhões (R\$ 343,1 milhões em dez/10).

Apesar da segregação entre as atividades industriais dos controladores e o ramo financeiro, numa eventual necessidade de suporte financeiro, a Austin Rating acredita ser provável que haja aporte de recursos por parte dos acionistas. Entretanto, não há como garantir que tal suporte seja dado em caso de necessidade. Além dos acionistas participarem no capital da Santinvest, também compram letras de câmbio da financeira.

Captação / Liquidez

As atividades são financiadas predominantemente com recursos próprios e letras de câmbio (R\$ 29,9 milhões em jun/12), captados com pessoas físicas (56,6%), empresas ligadas aos acionistas (32,9%) e pessoas jurídicas (10,5%), que têm interesse em manter a estabilidade do *funding*, a manutenção da liquidez e atender às metas de produção de crédito. A Santinvest não realiza cessões de carteira.

Estruturalmente, a Santinvest apresenta casamento favorável de prazos, considerando-se o perfil de vencimentos de suas obrigações (letras de câmbio), comparativamente ao fluxo de crédito associado ao caixa. O montante de letras de câmbio totalizou R\$ 29,9 milhões em jun/12 ante R\$ 30,6 milhões em jun/11. Em virtude dos recursos próprios, do nível de caixa e do giro dos créditos sustentarem as metas de carteira traçadas, a financeira não empreendeu maiores esforços para captar recursos junto ao mercado.

A financeira apresentava cobertura de 6,96x no vencimento de ativos e passivos remunerados de até três meses de prazo. A soma das *disponibilidades, aplicações interfinanceiras de liquidez e operações de crédito vincendas, juntamente com as obrigações de depósitos*, vencendo de 3 meses a 1 ano, apresentavam cobertura de 1,48x entre ativos e passivos. Para o período acima de um ano, a financeira exibia uma cobertura de prazos de 38,77x. O casamento de prazos foi favorecido pela baixa alavancagem da Santinvest, com o PL representando 73% do total de ativos. A Santinvest apresentou uma liquidez imediata muito elevada, quando comparada aos períodos anteriores. Em relação a liquidez corrente encontra-se em nível elevado e a financeira apresentou casamento dos ativos e passivos.

O caixa disponível da financeira (basicamente sob a forma de disponibilidades e aplicações interfinanceiras de liquidez) é aplicado em CDI junto as grandes instituições financeiras e montava R\$ 15,3 milhões em jun/12 (R\$ 16,9 milhões em jun/11). Equivalia a 15,4% do PL e 52,7% do total de letras de câmbio naquela data. Considerando apenas as letras de câmbio de terceiros, o caixa disponível representava 76,1% em jun/12 (83,3% em jun/11) deste volume de aplicações.

SANTINVEST S/A CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS

O risco de falta de liquidez é baixo, devido ao favorável casamento de prazos e a baixa alavancagem. A Diretoria informou que não possui concentração de resgates e gerencia seu caixa com ajustes nos critérios de concessão do consignado, cuja produção é sensível a estas mudanças. Em ciclos de caixa elevado, a financeira costuma ser mais agressiva, alongando prazos e reduzindo taxas, fazendo o movimento inverso quando tem por objetivo diminuir o volume de crédito liberado e reforçar o caixa.

Além do fluxo da entrada de recursos pelo vencimento dos créditos e dos recursos equivalentes de caixa, a Santinvest possui limite de crédito totalizando R\$ 20 milhões, com duas instituições financeiras. A Diretoria da Santinvest informou não ter se utilizado de suporte do acionista, nem cessões de carteira ou do limite mencionado para cobrir eventuais resgates de letras de câmbio.

Risco de Mercado

O risco de mercado é muito baixo, pois a Santinvest financia a maior parte das operações com capital próprio. As captações pós-fixadas se direcionam principalmente para as operações de curto prazo (giro), as quais podem ser mais facilmente reprecificadas, em caso de aumento no custo de captação. Já as operações com prazo mais alongado são cobertas por capital próprio. O controle do risco de mercado conta ainda com a diversificação da carteira, com redução da concentração do consignado (PF) e gradual ampliação dos negócios Pessoa Jurídica e investimento na estrutura do Cartão de Crédito *Private Label*. A atuação da Tesouraria é conservadora e restringe a aplicação das disponibilidades da Santinvest em títulos federais, priorizando a segurança do capital investido. O risco cambial inexistente e não há captação em moeda estrangeira.

Gestão / Estratégia

A Santinvest CFI atua efetivamente desde 1996 em todo o território nacional operando crédito pessoal consignado em folha de pagamento para funcionários públicos, créditos de curto prazo para empresas, contemplando as modalidades de capital de giro, comprar, antecipação de recebíveis e financiamento de pequenos fornecedores, principalmente do setor têxtil, confecções, vestuário e cerâmico e, mais recentemente, no cartão de crédito *private label*. Secundariamente, possui uma pequena participação de crédito consignado no setor privado.

O novo plano de crescimento da Santinvest tem o intuito de expandir as operações de crédito, diversificar as receitas, assim como, os produtos da financeira. A partir de junho de 2012, os acionistas decidiram nomear uma nova Diretoria, representada pelo Sr. Gustavo Courbassier, como presidente executivo da instituição, juntamente com os diretores, Sr. Giorgio Rodrigo Donini (Originação/Comercial) e Sr. Juarez Medeiros Gualberto (Financeiro/ Administrativo).

A estrutura hierárquica foi remodelada, sendo que as áreas de auditoria interna, riscos, compliance, ouvidoria, controladoria e relação com investidores passaram a serem reportadas diretamente ao Sr. Gustavo Courbassier. As áreas de produtos, cartões de crédito, marketing, comercial e canais estão sob a gestão de Giorgio Rodrigo Donini (Diretor Comercial) e as áreas de tecnologia da informação, administração e finanças, que contemplam recursos humanos, formalização, jurídico, tesouraria e a área de crédito e recuperação são geridas por Juarez Medeiros Gualberto (Diretor Financeiro). As decisões estratégicas são tomadas pelo Presidente e pelos Diretores, e compartilhadas com os Comitês de Crédito e de Riscos, formados basicamente pelas Gerências Executivas (Gerência de Administração e Finanças, Gerência Pessoa Jurídica e Gerência Pessoa Física). As decisões estratégicas são ainda anuídas pelo controlador.

A nova estratégia de negócios da instituição tem como objetivo as operações para pessoas jurídicas, destacadas por financiamentos de bens duráveis, linhas de BNDES para financiamento da cadeia produtiva das empresas e o Crédito Direto ao Consumidor (CDC) para os lojistas. A Santinvest tem investido na expansão da carteira de crédito de pessoa jurídica e na busca de novas redes de franquias em novos nichos de mercado através da prospecção de PMEs (Pequenas e Médias Empresas), com a abertura de cinco filiais, Jaraguá do Sul, Florianópolis, Blumenau, Brusque e Lages. Cada filial possui um gerente comercial, com o intuito de aumentar a atuação nestas regiões. A partir do segundo semestre de 2012, a financeira prevê a ampliação de sua capilaridade através da implantação de novas filiais em Itajaí, Criciúma, Chapecó, Caçador, São Bento do Sul e Rio do Sul.

A financeira dará continuidade ao segmento de pessoa física prevendo a continuação do crédito consignado, que possui boa pontualidade nos repasses e com risco pulverizado. Diferentemente das instituições financeiras que atuam em crédito consignado, sua estrutura de distribuição não se realiza por meio de intermediários (agentes terceirizados), tais como promotores de venda e correspondentes bancários. A prospecção de novos clientes de consignado e empresas é realizada por funcionários alocados na própria Santinvest. Além do contato direto com os órgãos aos quais seus clientes estão vinculados, a Santinvest promove campanhas de venda, explorando sua base de clientes com ações realizadas diretamente aos clientes, normalmente por meio de *mailing* e ações de divulgação nas empresas, órgãos e associações conveniadas.

Desempenho

Em junho de 2012, a carteira de crédito apresentou crescimento de 7,6%, quando comparado ao mesmo período do ano anterior. As receitas dessas operações de crédito subiram 7,1% na mesma comparação, passando de R\$ 13,9 milhões para R\$ 14,9 milhões, em jun/12. O resultado de TVM apresentou elevação de 64,3% alcançando R\$ 608,0 mil em jun/12 ante R\$ 370,0 mil em jun/11. No primeiro semestre de 2012, a receita da intermediação financeira montava R\$ 15,6 milhões apresentando crescimento de 8,6%, em relação a junho de 2011.

As despesas de captação se reduziram em 12,7%, alcançando R\$ 1,4 milhão em jun./12. As despesas com provisão para créditos de liquidação duvidosa apresentaram elevação 55,6%, de R\$ 790 mil para R\$ 1,2 milhão, em jun/12. O resultado bruto da intermediação financeira subiu 7,8%, alcançando R\$ 12,9 milhões e a margem bruta da intermediação financeira, de um patamar de 82,3% em jun./11 para 82,0% em jun./12, nível elevado com respeito à mediana estatística calculada pela Austin. (jun/12: 56,6%).

No primeiro semestre de 2012, as despesas administrativas aumentaram 6,7% (de R\$ 1,4 milhões para R\$ 1,5 milhões) e a despesa de pessoal 19,8% (de R\$ 1,3 milhões para R\$ 1,6 milhões), devido a contratação de novos executivos. O índice de eficiência que mede a relação $[(\text{despesas de pessoal} + \text{despesas administrativas}) / (\text{resultado bruto} + \text{receita de serviços})]$ de 24,0% (22,8% em jun/11) piorou, porém se manteve em ótimo patamar, tendo como diferencial a não utilização de promotores de venda para distribuição do crédito consignado o que resulta em economia com despesas de comissionamento. O relacionamento com os órgãos conveniados é feito pela própria Santinvest e o processo de cadastro inicia-se no ambiente do órgão conveniado, o qual integra o processo de concessão de crédito.

Em junho de 2012, o lucro líquido atingiu o montante de R\$ 5,2 milhões, 5,8% maior quando comparado ao mesmo período do ano anterior. A rentabilidade anualizada sobre o patrimônio líquido final caiu de 18,7% em dez./09 para 12,9% em dez./10, 10,8% em dez./11 e 10,5% em jun./12, abaixo da mediana estatística calculada pela Austin para o grupo de bancos de seu segmento de atuação (12,6% em dez./11 e; 11,8% em jun./12).

A Santinvest encerrou em junho de 2012, com um total de ativos montando R\$ 136,3 milhões, o que significou um aumento de 4,8% com respeito ao saldo de junho de 2011. A rentabilidade anualizada sobre aos ativos, ficou em 7,7% em jun./12, acima da mediana estatística calculada pela Austin (jun/12: 3,1%).

Fatores Exógenos

Considerando as características da Santinvest, a instituição apresenta baixa diversificação das fontes de *funding*. Apesar da entrada no segmento de cartão de crédito e empenho na originação para pessoas jurídicas, a estratégia da financeira e suas fontes de receita encontram-se ainda focado no crédito consignado, suscetível ao risco regulatório (ex.: mudanças nas regras, leis e regulamentos, redução do teto de juros do consignado, extinção da cobrança de Taxa de Abertura de Crédito TAC e diminuição das margens de consignação) e concorrencial, com maior participação de outras instituições financeiras, principalmente grandes bancos de varejo que, a partir de 2011, começaram a entrar neste nicho de forma mais agressiva. Como aspecto positivo, a financeira não depende dos promotores de venda para capturar operações de crédito consignado, a qual é feita diretamente com os órgãos conveniados, trazendo uma importante economia de despesas de comissionamento. Sob este modelo, tem conseguido originar um volume de crédito consignado razoável. Por outro lado, os canais de distribuição ficam limitados.

SANTINVEST S/A CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS

Em relação ao mercado de cartões, a Austin visualiza uma tendência de aumento gradual da regulamentação no sentido de disciplinar por meio da padronização da cobrança das tarifas de cartões de crédito e da ampliação do percentual de pagamento mínimo em vistas a proteger o consumidor e preservar o sistema o que poderá trazer mudanças na composição da receita de tarifas, de serviços e de juros das empresas que atuam no segmento. O crescimento pode diminuir de ritmo com a entrada em vigor das novas regras para o segmento de cartões, sendo tal movimento semelhante ao ocorrido nas tarifas bancárias.

Os bancos médios e as financeiras contam, desde abril de 2009, com a presença da modalidade de depósitos a prazo com a garantia especial do FGC (DPGE) que, por sua configuração, restabeleceu a captação doméstica e a originação de operações de crédito com prazos mais alongados. O anunciado cronograma de redução gradual do volume de depósitos emitidos pelas instituições financeiras com esta garantia, a partir de janeiro de 2012, não afeta a Santinvest, já que a financeira não tem utilizado tal modalidade em sua estrutura de *funding*.

A partir de 2012, mudanças na ponderação de risco para cessões de crédito (Resolução 3.533) requerem das instituições financeiras uma base patrimonial compatível com a absorção no balanço de operações de crédito consignado cedidas com coobrigação. Em relação a Santinvest, tais regras não se aplicam, pois a financeira não faz cessão de crédito.

A pressão governamental para a redução dos *spreads* bancários no país iniciou-se com as instituições financeiras públicas federais, alcançando os grandes bancos de varejo. O desafio recai sobre os demais instituições, dado seu custo médio de captação relativamente mais elevado que os demais, podendo prejudicar as margens da intermediação financeira e o resultado líquido destas instituições no médio prazo caso o aumento da concorrência, venha reduzir a sua participação de mercado nos segmentos em que vêm atuando nos últimos anos.

Considerando o plano de crescimento da Santinvest, a Austin considera o planejamento prudente, porém, há dificuldades inerentes a uma financeira independente, de pequeno porte, de se manter competitiva no longo prazo, notadamente de acesso a fontes compatíveis de *funding*, com prazos mais longos de captação podem limitar seu crescimento.

PERSPECTIVA

A perspectiva estável do *rating* reflete a expectativa da Austin de que a Santinvest manterá o acesso a um *funding* adequado para sustentar sua produção de crédito, mantendo índices de liquidez, de qualidade dos ativos e melhores indicadores de rentabilidade.

A Austin observou, entretanto em 2009, 2010 e 2011, uma redução do ritmo de crescimento da carteira daquele verificado em períodos anteriores, 2005 a 2008, notadamente da modalidade consignada em folha de pagamento. A Austin considera como desafios a obtenção de *funding* em condições adequadas para expansão da carteira de crédito incluindo novas modalidades além do negócio de cartões *private label*.

Com intuito de retomar o ritmo de crescimento da carteira de crédito e diversificar as receitas da financeira, em junho de 2012, os acionistas implantaram um novo plano de negócios, com a entrada dos novos executivos, o lançamento de produtos voltados para pessoa jurídica e na busca de novas redes de franquias em outros nichos de mercado através da prospecção de PMEs (Pequenas e Médias Empresas),

Em contrapartida, há o desafio da maturação da estratégia focada na expansão da carteira de crédito, nas modalidades, de financiamento da cadeia têxtil, linhas de BNDES, cartão convênio, entre outros. No que tange ao ambiente setorial, ainda há pressão pela queda dos *spreads*, juntamente com uma retração econômica local e global, que tem elevado a inadimplência e pressionado o custo de captação dos bancos médios e das financeiras.

Como fatores determinantes para que a perspectiva seja alterada para negativa, salientamos uma piora substancial na qualidade dos ativos, 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, destacamos o crescimento da base patrimonial, a expansão e diversificação da carteira de crédito, a manutenção da alavancagem em patamar considerado adequado pela Austin Rating, a ampliação das fontes de *funding* em modalidades

compatíveis, a manutenção da liquidez em patamar adequado e a obtenção de desempenho consistente.

SANTINVEST S/A CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Fonte: Demonstrações Financeiras para os exercícios findos em 30 de junho de 2012 e 2011, auditados pela Martinelli Auditores sem ressalvas)

R\$ mil	dez/09	jun/10	dez/10	jun/11	dez/11	jun/12
Ativo Circulante	73.731	77.213	84.104	89.989	99.759	98.834
Disponibilidades	753	887	837	89	415	128
Aplicações Interfinanc. Liquidez	5.151	10.380	6.631	16.905	16.798	15.182
Operações de Crédito	67.780	65.545	75.039	71.309	80.788	82.344
(-) Provisão p/ Créd.Liq.Duvidosa	-1.292	-1.074	-941	-1.509	-2.023	-2.212
Outros Créditos	47	378	1.597	1.686	1.743	1.181
Realizável a Longo Prazo	39.560	38.070	42.079	39.300	37.376	36.731
Operações de Crédito-LP	39.554	38.063	42.063	39.284	37.362	36.719
Outros Créditos-LP	6	7	16	16	14	12
Invest/Imob/Intang/Diferido	869	846	828	802	788	770
Ativo Total	114.160	116.129	127.011	130.091	137.923	136.336

R\$ mil	dez/09	jun/10	dez/10	jun/11	dez/11	jun/12
Passivo Circulante	32.665	25.732	32.366	36.580	40.659	35.801
Depósitos	350	386	610	550	552	550
Recursos de Aceite e Emissão de Tit	25.799	18.844	19.268	29.211	28.759	29.045
Outras Obrigações	6.516	6.502	12.488	6.819	11.348	6.206
Exigível a Longo Prazo	1.698	5.990	6.329	1.364	1.655	947
Recursos de Aceite e Emis. de Tit. LP	1.698	5.990	6.329	1.364	1.655	947
Outras Obrigações-LP	-	-	-	-	-	-
Patrimônio Líquido	79.797	84.407	88.316	92.147	95.609	99.588
Capital	42.500	42.500	42.500	52.500	52.500	52.500
Reservas	37.297	41.907	45.816	39.647	43.109	47.088
Lucros ou Prejuízos Acumulados	-	-	-	-	-	-
Passivo Total	114.160	116.129	127.011	130.091	137.923	136.336

R\$ mil	jun/10	dez/10	jun/11	dez/11	jun/12
Receita Intermediação Financeira	14.234	28.481	14.369	30.156	15.603
Operações de Crédito	14.051	28.028	13.999	29.166	14.995
Rendas de Aplicações Interf.Liquidez	183	-	-	990	-
Títulos e Valores Mobiliários + Derivativos	-	453	370	-	608
Despesa da Intermediação Financeira	-1.410	-2.734	-2.378	-5.301	-2.679
Captação no Mercado	-1.160	-2.572	-1.588	-3.457	-1.450
Provisões p/ Créd. Liq.Duvid	-250	-162	-790	-1.844	-1.229
Resultado Bruto Intern. Financeira	12.824	25.747	11.991	24.855	12.924

SANTINVEST S/A CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS

Outras Receitas/Despesas Operacionais	-2.897	-8.017	-3.251	-8.859	-3.861
Receitas de Prestação Serviços	39	169	196	398	166
Despesas de Pessoal	-1.214	-2.613	-1.340	-3.152	-1.604
Outras Despesas Administrativas	-1.108	-2.397	-1.434	-2.711	-1.529
Despesas Tributárias	-604	-1.219	-618	-1.278	-676
Outras Rec./Disp.Operacionais	-10	-1.957	-55	-2.116	-218
Resultado Operacional	9.927	17.730	8.740	15.996	9.063
Resultado Antes IR	9.927	17.730	8.740	15.996	9.063
Imposto de Renda e Contribuição Social	-3.882	-5.621	-3.715	-5.561	-3.664
Participações	0	-717	0	-142	-181
Resultado Líquido	6.045	11.392	5.025	10.293	5.218

R\$ mil	jun/10	dez/10	jun/11	dez/11	jun/12
Total de Crédito	105.062	119.624	113.786	121.929	122.418
Risco nível AA	-	-	-	-	-
Risco nível A	103.833	114.686	111.127	118.189	117.368
Risco nível B	316	4.127	661	1.193	1.828
Risco nível C	172	254	362	542	538
Risco nível D	92	150	291	281	648
Risco nível E	103	87	315	265	525
Risco nível F	17	44	227	158	174
Risco nível G	97	43	290	234	156
Risco nível H	432	233	513	1.067	1.181
Total de Créditos em Atraso (> 15 dias)	757	7.249	2.405	3.394	4.098
Provisão Constituída	1.076	949	1.526	2.037	2.221
Provisão Total	1.076	949	1.526	2.037	2.221
Recuperação de créditos	88	198	69	61	168
Créditos Baixados (Write-offs)	250	507	213	271	1.059
Perda Líquida	162	309	144	210	891
Provisão Total/ Créditos em Atraso (x)	1,42	0,13	0,63	0,60	0,54
Provisão Total/ Write-Offs (x)	4,30	1,87	7,16	7,52	2,10
Provisão Total/ Perda Líquida (x)	6,64	3,07	10,60	9,70	2,49
Write-Offs/ Total de Crédito (%)	0,24	0,42	0,19	0,22	0,9
Perda Líquida/ Total de Crédito (%)	0,15	0,26	0,13	0,17	0,73
Recuperações/ Write-Offs (%)	35,20	39,05	32,39	22,51	15,86

SANTINVEST S/A CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS

LIQUIDEZ – Balanço Patrimonial por Prazos – 06/12	< 3 meses	3 a 12 meses	> 1 ano
Disponibilidades	128	-	-
Aplicações interfinanceiras de liquidez	15.182	-	-
Operações de crédito	57.480	28.219	36.719
TOTAL DO ATIVO	72.790	28.219	36.719
Depósitos	550	-	-
Recursos de Aceites e emissão de títulos	9.914	19.131	947
TOTAL DO PASSIVO	10.464	19.131	947
COBERTURA (1)/(2)	6,96x	1,48x	38,77x

INDICADORES DE DESEMPENHO

Liquidez (%)	jun/10	dez/10	jun/11	dez/11	jun/12
Liquidez Corrente	300,1	259,8	246	245,4	276,1

Qualidade Do Ativo (%)	jun/10	dez/10	jun/11	dez/11	jun/12
Créditos D-H / Total de crédito	0,7	1,2	1,6	1,6	1,8
Provisionamento	1	0,8	1,3	1,7	1,8
Comprometimento do PL (> 60 Dias)	0,6	0,5	1,5	2,1	2,2

Custo (%)	jun/10	dez/10	jun/11	dez/11	jun/12
Intermediação	8,9	7,1	12,5	12,5	14,6
Eficiência	18,1	19,3	22,8	23,2	24,0
Custo Total	27,3	23,2	30,4	29,4	35,3

Rentabilidade (%)	jun/10	dez/10	jun/11	dez/11	jun/12
Margem Bruta	89,9	89,9	82,3	81,4	82,0
Rentabilidade PL	14,3	9,7	10,9	10,8	10,5
Retorno Sobre Ativo	10,4	6,7	7,7	7,5	7,7

Classificação da Austin Rating**Solidez Financeira**

- brAAA** 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.
- brAA** 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.
- brA** 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.
- brBBB** 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.
- brBB** 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.
- brB** 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.
- brCCC** 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.
- brCC** 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.
- brC** 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.