

INTRODUÇÃO

O *Rating* de Qualidade de Gestão consiste em uma análise independente acerca do modo pelo qual uma corretora de títulos e valores mobiliários, seja independente, ligada a uma instituição financeira ou a grupo econômico não financeiro, gerencia os serviços prestados e atende à sua clientela. Reflete a opinião da Austin acerca de fatores qualitativos e quantitativos presentes em informações públicas e obtidas junto à administração da sociedade corretora.

As classificações de Qualidade de Gestão atribuídas pela Austin Rating às corretoras brasileiras obedecem a uma escala de classificação nacional e servem como parâmetro de comparação entre instituições atuando em nível local, não sendo comparáveis com aquelas com atividades em outros países.

Os *ratings* desta classe não visam atestar a solidez financeira da instituição em análise, seu nível de risco de crédito de curto e/ou de longo prazo. Tampouco, visa aferir e opinar sobre o desempenho dos instrumentos financeiros intermediados pela corretora, medindo sua rentabilidade, valorização / desvalorização e volatilidade.

O processo analítico para a atribuição deste *rating* agrega às demonstrações financeiras disponíveis ao público aspectos qualitativos obtidos por meio de um questionário padronizado, enviado pela Austin Rating ao responsável pela corretora em análise (ver questionário anexo).

PROCESSO ANALÍTICO

O processo analítico tem início com o recebimento de demonstrações financeiras recentes e das informações solicitadas no questionário. Endereçadas ao analista responsável pela elaboração de relatório, as informações são assimiladas em conjunto com a leitura das demonstrações contábeis, de onde partem questões pontuais a serem respondidas ao longo do processo de entrevistas realizadas por dois analistas da Austin Rating junto a pessoas autorizadas e qualificadas para responder pela instituição (para maiores esclarecimentos sobre o processo analítico, consultar o processo de análise no *site* da Austin.)

A análise dos fatores qualitativos é feita primordialmente a partir de informações públicas e confidenciais obtidas em reuniões de diligência com o primeiro escalão da administração da Corretora. Afora o contato com estes interlocutores, outras fontes relevantes de informação são o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários, a Bolsa de Valores de São Paulo, a Bolsa de Mercadorias & Futuros, a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia, a imprensa geral e especializada, entidades de classe, associações de analistas e troca de informações com pares de mercado. A Austin Rating organizou a abordagem qualitativa nos tópicos e subtópicos relacionados a seguir.

AMBIENTE POLÍTICO E MACROECONÔMICO

O entorno operacional, no qual se inserem as atividades das corretoras, tem como base as análises de conjuntura nacional e internacional e as projeções macroeconômicas elaboradas pelo economista-chefe da Austin Rating. Em seu escopo, o economista-chefe da agência classificadora de risco considera, afora os aspectos econômicos, a agenda política doméstica e mundial e seu impacto no mercado financeiro. São levados em conta os vários aspectos da conjuntura econômica e os desafios de curto e longo prazos na agenda governamental e do Banco Central do Brasil, com maior ênfase na condução da política monetária do País, as perspectivas de crescimento econômico e seu reflexo na expansão das atividades no mercado de capitais, notadamente no mercado primário e secundário de títulos e valores mobiliários e na utilização de contratos de derivativos financeiros e agropecuários. São levados em conta o ciclo econômico e o estágio de maturidade institucional do País que abriga as Bolsas, refletindo nas decisões pró/contra o desenvolvimento do mercado de capitais.

Setorial

São realizados estudos setoriais versando sobre os aspectos mercadológicos relevantes e seu impacto no dia-a-dia das sociedades corretoras, no grau de concentração, competitividade, barreiras de entrada, política de preços pelos serviços prestados, grau de atualização tecnológica, internacionalização e integração com os mercados internacionais, concorrência de outras Bolsas e outros aspectos relevantes e necessários para medir o desempenho e identificar as tendências relevantes do setor.

Regulatório

É avaliada a regulamentação mais representativa aplicada às corretoras, a saber: os requerimentos para tornar-se corretor, a independência dos órgãos responsáveis pela edição de normas e pela fiscalização dos mercados, a qualificação dos profissionais envolvidos nestas atividades, os mecanismos disponíveis pelas autoridades, de modo a preservar a liquidez e solvência, adequação de capital e outros limites operacionais, as regras visando a isonomia no tratamento dos clientes, com relação às operações com carteira própria, quando realizadas pela corretora. É mantida a troca de experiências com entidades de classe, profissionais de mercado e responsáveis nas Bolsas pelo relacionamento com investidores. Do mesmo modo, avalia-se a supervisão regular e preventiva dos órgãos, com o intuito de se evitar o risco sistêmico. É medido o grau de integração, de dependência entre os vários órgãos de fiscalização envolvidos nas atividades das corretoras. Avalia-se a independência dos órgãos regulatórios perante o poder político e os interesses do setor privado, visando a independência e aplicação universal da lei. Assim como a eficiência e adequação dos mecanismos de auto-regulação das Bolsas dentro de um ambiente de desmutualização, com ênfase nos aspectos de mitigação de riscos, concentração de poder decisório e situações passíveis de conflito de interesses.

CONTROLE ACIONÁRIO

Esta agência visa, com este tópico, familiarizar-se com os antecedentes do(s) acionista(s), sua experiência profissional e a habilitação para exercer funções presentes em seu objeto social, segundo a legislação vigente. A sua situação financeira individual e o comprometimento financeiro com a instituição são avaliados. É analisada a estabilidade do quadro acionário e a situação sucessória. A cada *due diligence*, o quadro acionário é atualizado e são identificadas as mudanças relevantes capazes de afetar a estratégia em curso, a qualidade dos serviços prestados, os riscos do negócio, segundo o peso decisório de um ou mais acionistas; são obtidas as informações a respeito das atividades do(s) acionista(s), seus projetos pessoais e empresariais e litígios familiares que poderiam impactar na continuidade do negócio.

GRUPO ECONÔMICO

São solicitadas as informações sobre as atividades mundiais da corretora (quando aplicável) e da instituição financeira / empresa controladora, quando tratar-se de corretora não independente, visando o entendimento da estratégia em curso do Conglomerado / Controladora e o desempenho das principais empresas do Grupo. Visa-se identificar a relevância da corretora para as atividades de Grupo, bem como o nível de risco que estas atividades podem afetar a capacidade financeira dos acionistas e a solidez financeira da corretora. São verificados os vínculos da instituição com partes relacionadas, se são constatadas dificuldades financeiras com as outras empresas do grupo, obrigando a constantes remessas de lucros para os controladores.

Estratégia

Inicialmente, o objetivo é identificar se o modelo de gestão da corretora contempla o desenvolvimento de planejamento estratégico de médio e longo prazos, se a instituição analisa com periodicidade o ambiente externo no qual atua, apontando suas principais mudanças, oportunidades e ameaças. Da mesma forma, se elabora uma análise da concorrência, definindo seus principais concorrentes, com seus pontos fortes e fracos. É analisada a presença ou ausência de foco definido de atuação, em linha com seu ambiente e cultura internos, a identificação de suas vantagens comparativas, seus pontos fortes e fracos. São avaliados o direcionamento estratégico da corretora, as metas propostas pela administração, o plano de ação em curso e os passos a serem adotados. Do mesmo modo, avalia-se o conjunto de serviços prestados pela corretora, seu grau de diversificação e posicionamento, em termos de *market-share*. Ênfase é empregada na estratégia comercial da corretora para a captura / manutenção de clientes, na diversificação dos canais de distribuição dos serviços contemplando a presença de funcionários próprios e/ou agentes autônomos de investimento, na presença física / virtual (*home broker*) da corretora junto aos clientes, no grau de dependência em determinados serviços, clientes, canais de distribuição e localização geográfica. A adequação da estratégia em curso é avaliada, ressaltando a capacidade de adaptação a cenários adversos, a defesa ante a concorrência e apontando para fatores críticos de mercado, de cultura empresarial, tecnológicos, financeiro e de recursos humanos, como fundamentos para o seu sucesso. É avaliada a sustentabilidade da estratégia, do ponto de vista financeiro, dos controles existentes e seu enquadramento ao entorno regulatório, no qual se inserem suas atividades, e medida a frequência com que as mudanças são realizadas no tempo. Procura-se avaliar a trajetória de crescimento da instituição, se orgânica e/ou por meio de aquisições, e sua capacidade de constituir parcerias com outros *players*.

Administração

O objetivo é absorver nas diligências realizadas a cultura organizacional da corretora. A Austin visa identificar seu estágio empresarial, espelhado na presença / ausência de modernas técnicas e ferramentas de gestão. É medida a capacidade da administração de se adaptar ou resistir às mudanças, com vistas a garantir / impedir o desenvolvimento da organização. O organograma funcional da corretora é avaliado, seus níveis hierárquicos e o grau de centralização e agilidade do processo decisório, onde se identifica o grau de comunicação e difusão das informações na organização, com o intuito de aferir a interação dos acionistas e diretores com o corpo funcional da corretora. São observadas as técnicas de gestão utilizadas e a metodologia empregada pela administração para executar sua estratégia, estabelecer metas, medir, cobrar e avaliar resultados. Avalia-se o grau de envolvimento do corpo funcional com a estratégia em curso.

A Austin Rating busca medir a política de recursos humanos empregada na corretora, a remuneração, benefícios e estabilidade dos colaboradores, a qualificação do corpo de diretores estatutários, de executivos de alto escalão, bem como do quadro de funcionários, os programas de capacitação e treinamento oferecidos aos profissionais. A filosofia de trabalho empregada na corretora é analisada, para verificar se é adotado ou não um modelo meritocrático, comprometido com a qualidade, voltado para resultados, com avaliação transparente de desempenho e de remuneração variável e participação nos lucros, visando à retenção de talentos e ao reconhecimento pelos serviços prestados.

Busca-se identificar a presença/ausência de manual de procedimentos para os diversos fluxos operacionais da corretora, visando medir a gestão dos processos e rotinas de trabalho da corretora, a profundidade e precisão dos controles internos, da gestão de riscos, do fluxo de informações gerenciais, da mensuração dos indicadores de performance, bem como das metas da estratégia em curso.

Atenta-se ao nível de automação presente na corretora, o grau de atualização tecnológica dos equipamentos de informação, *software*, telefonia etc. A presença de um planejamento estratégico de informática e a natureza e o volume de investimentos programados nesta área são avaliados. Do mesmo modo, a presença ou não de sistemas automatizados integrando as várias rotinas da instituição, passando pela contabilidade, financeiro, fiscal, operações, *back-office*, em nível da matriz e filiais. São avaliadas as estruturas de rede interna, com destaque para os mecanismos

de segurança considerando o *back up* de informações, sistemas de redundância, gerador próprio, *storage* e sistema de telefonia. Assim como os processos que visam garantir o funcionamento dos sistemas, a qualidade dos serviços legados, o suporte eficiente aos clientes e funcionários.

A análise desta agência absorve, do conjunto de princípios e boas práticas de boa governança corporativa, como por exemplo a presença de um código de ética e conduta, de iniciativas de responsabilidade social, combate à lavagem de dinheiro e mecanismos para mitigar situações que envolvam conflito de interesse, dentre outros aspectos (para maiores detalhes ver a metodologia de *rating* de governança corporativa).

Em linha com estas boas práticas, são avaliadas a qualidade e a transparência das informações financeiras e gerenciais fornecidas pela instituição, no que toca ao seu conteúdo, frequência, disponibilidade, comparando com seus pares de mercado. Do mesmo modo, a abertura das informações contidas nas notas explicativas e o parecer dos auditores independentes.

Gestão Operacional

É avaliado o processo adotado pela corretora na intermediação de negócios com clientes nas operações nos mercados à vista e a prazo, efetuadas nas Bolsas de Valores e de Mercadorias e de Futuros.

Inicia-se com a análise do fluxo adotado na recepção das ordens de operação, buscando identificar a devida checagem cadastral, dos limites operacionais disponíveis pelo cliente, das garantias necessárias, depositadas no caso de compra, ou títulos depositados em custódia no caso de venda, e sua situação de adimplência / inadimplência em outras instituições ou com bens em indisponibilidade, no caso de operações a termo e opções, se possui contrato específico assinado e garantias para suportá-las.

Os procedimentos subseqüentes são acompanhados *in loco*, uma vez atendidos os requisitos iniciais para a execução da ordem. Verifica-se o devido registro eletrônico ou na forma manual, da ordem e, a forma de transmissão da mesma, se verbal ou escrita, segundo o que consta na ficha cadastral do cliente.

São avaliados em forma de amostragem, a adequação da ordem quanto ao tipo e prazo de validade e os procedimentos adotados pelos operadores em não sendo elas cumpridas, mantidas, alteradas ou canceladas. Verifica-se a presença / ausência de instrumentos de controle gerencial realizados pela administração, no sentido de medir a velocidade, precisão e grau de satisfação da ordem para o cliente. O número de operadores de terminal e de viva-voz, o número de terminais, o dimensionamento dos equipamentos de informática e telecomunicações que balizaram a execução das ordens dos clientes são avaliados. Da mesma forma a velocidade dos circuitos internos e cabeamento para a conexão com outras redes. Medida a qualificação, competência e resultado gerado pelos operadores, por meio do acompanhamento gerencial realizado pela administração da corretora. É avaliada a qualidade dos serviços prestados aos clientes, além da mera execução da ordem, se agregam ou não informações sobre os mercados, as empresas, recomendações de investimento advindas ou não da equipe de *research* da própria corretora, se sinalizam os riscos envolvidos na realização da ordem, bem como os detalhes operacionais e normativos concernentes às operações nas Bolsas.

A Austin avalia a tempestividade com que são especificados os clientes, cujas ordens foram ou não executadas nos sistemas da Bolsa, se encontram-se em conformidade com os prazos estipulados pelas Clearings. Da mesma forma, o tempo dedicado para o batimento das operações, para a regularização e acertos nos arquivos, o tempo gasto para a confirmação da execução da ordem para o cliente decorrida a sua realização, bem como as informações documentadas sobre a operação realizada, tais como notas de corretagem e extratos de posições e movimentações conciliadas.

São avaliados os processos relacionados com as etapas de liquidação e custódia. É medida a conformidade da corretora com os horários para a transferência de arquivos, especificação das operações e liquidação das mesmas, bem como a frequência de erros, reespecificações e operações diretas realizadas pelas mesas. Do mesmo modo, é medida a acuidade do monitoramento dos limites operacionais estabelecidos pelos membros de compensação e da corretora perante seus clientes. São avaliados os controles e procedimentos exibidos pela corretora para garantir a tempestividade no atendimento das chamadas de margens pelos clientes, a qualidade e o nível das garantias existentes e adicionais.

São avaliados os procedimentos para a retirada e transferência de ativos da corretora, bem como para a recepção de títulos, para a custódia. Medida a integração entre o *Front-Office* com o Financeiro, no que toca à liquidação financeira com os clientes e com a Contabilidade, quanto à conciliação das contas de liquidação, a contabilização conforme apresentado no plano de contas das instituições financeiras – COSIF e a devida segregação entre movimentações relacionadas à carteira própria das realizadas pelos clientes.

Research

O currículo dos analistas responsáveis pelas recomendações de investimento, atuando na corretora, é avaliado. Identifica-se o grau de abrangência, em termos de número de empresas negociadas em Bolsa, seja companhias *blue chips* ou de *small market capitalization*, bem como a diversidade de setores cobertos pela equipe. O grau de assertividade das recomendações realizadas e as premiações conquistadas pelos analistas / equipe são acompanhados. São avaliados os diferenciais oferecidos pela área aos clientes e a frequência com que são suportados com informações (*morning call*, mapa de recomendações, relatórios mensais, resultados trimestrais, recurso à TV interativa, *road shows*, etc.).

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Balanço

A análise é focada nas contas com maior peso na estrutura de ativos da corretora e aquelas com variação mais destacada no período de comparação. É analisada a composição dos ativos líquidos presentes nas rubricas disponibilidades, carteira de títulos e valores mobiliários e nas aplicações interfinanceiras de liquidez, com destaque, na carteira de títulos e valores mobiliários para sua estrutura, entre títulos livres e vinculados à prestação de garantias, aos tipos de instrumentos presentes na carteira (renda-fixa, renda variável), os emitentes, o prazo de vencimento (quando aplicável), indexador, bem como a finalidade da aplicação (carteira própria e/ou gestão de liquidez).

A Austin busca acompanhar a evolução dos volumes gerais e em particular nos mercados à vista, a termo, opções, *home broker* e *after market*, negociados pela Corretora na Bolsa de Valores de São Paulo e os volumes financeiros e quantidades de contratos negociados na Bolsa de Mercadorias e de Futuros – BM&F. Visa contrastar a evolução mensal da Corretora nos *rankings* divulgados pelas Bolsas com os saldos médios em compensação financeira relacionadas com a compra e venda de títulos e valores mobiliários negociados pela Corretora, registrados na rubrica contábil negociação e intermediação de valores.

É analisada a evolução e composição do ativo permanente, buscando identificar o tamanho e nível de atualização tecnológica dos equipamentos de uso, dos sistemas de comunicação e processamento de dados, pelo nível de depreciação acumulada das imobilizações. Avalia-se o nível dos gastos com pesquisa e desenvolvimento, como a expansão de filiais, escritórios de negócios, lançamento / aprimoramento de ferramentas de trabalho (*home broker*), dentre outros ativos diferidos. Do mesmo modo, a composição dos investimentos realizados pela Corretora considerando, no caso da presença de participação em coligadas, a natureza destas empresas, sua evolução, resultado líquido e de equivalência patrimonial. É acompanhado o volume de ações não negociadas no mercado secundário, registradas no ativo permanente e passíveis de negociação.

A composição e o volume de ativos em contas de compensação são analisados, com destaque para os valores em custódia, sendo a corretora participante dos serviços de depositária da CBLC como agente de custódia, para o volume de contratos de derivativos em aberto, em nome de terceiros / próprios na Bovespa e na BM&F, pelos depósitos de margem realizados pelos clientes, para as fianças e outras garantias prestadas por operações nas Bolsas, e de recursos de terceiros sob a forma de fundos de ações, fundos de capital estrangeiro, clubes de investimento, fundos de aplicações em cotas de fundos, sob a administração da corretora.

São acompanhadas a estrutura e a evolução patrimonial da instituição, com base na demonstração das mutações do Patrimônio Líquido. Há ênfase na composição e no crescimento do capital social e nas reservas de lucros. Atenta-se ao peso das ações preferenciais na composição do PL. A composição acionária da corretora é alinhada à metodologia de governança corporativa da Austin Rating, com relação à estrutura da propriedade, aos direitos e relação da instituição com os acionistas e a responsabilidade da gestão para com os vários agentes com quem se relaciona, dentre eles os acionistas minoritários.

A composição do PL que faz parte do cálculo do indicador de adequação de capital é avaliada, segundo as regras do Comitê da Basileia. A evolução deste indicador para a Corretora avaliada é acompanhada, em relação aos seus pares e o mínimo estabelecido pela autoridade regulatória no país, quando esta tratar-se de corretora independente e não pertencente a banco ou a outra instituição financeira que a consolide.

A base patrimonial da corretora é acompanhada, em sintonia com os níveis de capital mínimo e de imobilização exigidos pelo Banco Central do Brasil, os limites de exposição por produto, no caso de carteira própria de renda variável, de operações de conta margem com clientes, de renda fixa como lastro de operações compromissadas, para exposição em ouro e ativos e passivos com variação cambial, para operações de subscrição para revenda e garantia de subscrição de valores mobiliários. Igualmente, os limites específicos estabelecidos pela Bovespa em operações de box de ações e os requisitos de valor mínimo de PL para a corretora atuar como agente de compensação próprio ou pleno na CBLC e, da mesma forma, como membro de compensação nas Clearings da BM&F.

É medido o impacto da política e distribuição de dividendos e/ou pagamento de juros sobre sua capitalização. Em sintonia com a evolução regulatória em nível local e/ou mundial, mede-se a compatibilidade da corretora, quando independente, ao nível mínimo de capitalização exigido localmente e a sua capacidade para fazer frente à adoção de novos elementos de ponderação para os riscos de crédito, mercado e operacional emanados do que se convencionou no mercado como Basileia II.

A Austin Rating busca identificar a presença de reservas ocultas, fruto de reavaliação de ativos, da atualização de ativos contabilizada a valores históricos, como também da valorização / desvalorização de títulos e valores mobiliários marcados a mercado e outros ativos e passivos contingentes aumentando / reduzindo o lucro líquido declarado e, por conseguinte, o PL da instituição.

Resultado

É realizada uma avaliação geral do desempenho da corretora que busca identificar quais foram os fatores que determinaram o resultado no período em análise, em princípio se originados de ganhos / perdas recorrentes, ou não recorrentes, como a venda de participações, ações e cotas, etc.. Da mesma forma, o saldo de provisões com imposto de renda e contribuição social, com o intuito de verificar se o resultado no período se originou de ganho operacional / não operacional ou foi favorecido por uma base credora de imposto de renda e contribuição social. O resultado líquido apurado e indicadores de rentabilidade da instituição são avaliados com base no histórico reportado, visando medir sua consistência.

A evolução das rendas auferidas é medida, dando destaque para as principais fontes de receita e sua constituição entre volumes transacionados no período e taxas médias cobradas pelos serviços. A política de rebate de corretagem realizada pela corretora é avaliada, bem como o seu impacto nas receitas. Do mesmo modo, a composição das rendas de corretagem de operações entre a Bolsa de Valores e de derivativos, buscando identificar a concentração / diversificação em torno de determinados mercados e clientes. É aferida a sustentabilidade da estratégia comercial em curso, seus pontos fortes e fracos, vantagens e ameaças, frente ao movimento mercadológico da concorrência. Avalia-se o desempenho e peso das rendas de administração de fundos de investimento, de comissões para colocação de títulos, de corretagens de câmbio, de serviços de custódia e outros serviços como fontes de diversificação de receitas da corretora.

Busca-se a origem do resultado com títulos e valores mobiliários obtido pela corretora, decompondo-o como vindo de aplicações financeiras do capital de giro próprio, de operações com carteira própria (quando existentes) ou, de recursos

de terceiros em compensação financeira (*floating*) aplicados em títulos para negociação. Avalia com destaque as demais receitas operacionais, quando sua evolução ou peso apresentam relevância e impactam no resultado da instituição.

Em se tratando de corretoras com atuação destacada com carteira própria, ênfase é empregada na análise das despesas de captação e nas rendas e despesas com derivativos, bem como nos ajustes a valores de mercado dos preços dos ativos mantidos para negociação.

Em paralelo, a Austin acompanha a evolução das despesas de pessoal e sua compatibilidade com a política de recursos humanos adotada na corretora, a forma de remuneração concedida aos colaboradores. Avalia a distribuição do quadro funcional entre o *front-office* e as áreas de suporte e a intensidade com que são utilizados serviços de agentes autônomos de investimento.

As demais despesas administrativas são decompostas, buscando identificar pela sua estrutura a adequação dos gastos efetuados na instituição. São segmentados os gastos diretamente relacionados com a evolução das atividades comerciais da corretora e inerentes ao seu funcionamento, daqueles de suporte ou relacionados à divulgação da corretora. Em linhas gerais, é medida a eficiência na gestão de despesas da instituição, comparando-as com o total das receitas obtidas no período de comparação.

Suporte

São analisadas a capacidade, a disposição e a possibilidade, por parte dos acionistas e / ou das autoridades monetárias e governamentais, de suportar com recursos a sociedade corretora de maneira tempestiva, caso este venha a necessitá-los, de modo a mantê-la em funcionamento. Alternativamente, avalia-se, no caso de corretoras cuja propriedade pertença a acionistas com atividades em outro(s) setor(es) da economia, se recursos são retirados da corretora para suportar dificuldades em outras empresas.

GESTÃO DE RISCOS

Inicialmente, é identificada a presença / ausência, dentro da estrutura operacional da corretora, de uma área específica para a gestão de riscos e se esta se encontra segregada das atividades de *compliance* empreendidas na instituição. O nível de compromisso e preocupação dos acionistas com os controles internos na instituição, por meio dos investimentos programados para a área, é medido. A Austin avalia o tamanho desta estrutura, em termos de colaboradores, sua qualificação profissional, o escopo e profundidade dos trabalhos em andamento pela área. Mede o grau de atualização tecnológica e sofisticação dos sistemas de captura de informações, análise e controle das atividades da corretora. Avalia a posição, a qual se encontra inserida na hierarquia da corretora, sua linha de relacionamento junto à alta administração, seu poder mandatário perante às áreas da instituição.

Crédito

São avaliados, em princípio, os critérios utilizados para seleção e aceitação de clientes pela corretora. Caso se utilize de agentes autônomos de investimento, avalia a qualificação profissional destes agentes e sua devida autorização perante o órgão regulador. Analisa o conteúdo da ficha cadastral dos contratos de intermediação e custódia, que cada cliente, segundo sua condição (pessoa físicas, pessoas jurídicas e não residentes no País), encontram-se obrigados a preencher e assinar para iniciar relacionamento com a corretora, o grau de detalhamento, em termos de informações pessoais / empresariais, autorizações, atestado de conhecimento das operações pelos clientes, regras e procedimentos para operar nos mercados e para contrair prestação de serviços relacionados com as Bolsas. São avaliados os processos adotados pela corretora para a aprovação dos clientes, levando em conta as pessoas envolvidas neste processo.

A Austin avalia os critérios requeridos pela corretora para a verificação da capacidade econômico-financeira dos clientes

pessoa física e jurídica, utilizados pela corretora, do conteúdo e antiguidade das informações prestadas pelos clientes, bem como o emprego de consultas a outras fontes de informação cadastral, a *bureaux* oficiais e privados e ao cadastro das Bolsas.

Analisa os critérios utilizados para a atribuição / revisão de limites operacionais, levando em conta os tipos de operações que desejam realizar. Avalia os instrumentos utilizados pela corretora para medir o nível de risco que deseja assumir, considerando cada cliente individualmente e em nível agregado. A Austin avalia a acuidade do sistema de controle de risco, responsável pela identificação, mensuração das posições e a análise do nível das garantias. Do mesmo modo, a tempestividade com que as pessoas responsáveis são reportadas sobre os casos de desenquadramento e que estes são regularizados.

Mercado

A Austin Rating avalia os instrumentos utilizados pela corretora para gerenciar os movimentos adversos nos preços / valores das variáveis que compõem o valor / valores de uma posição / portfólio. Avalia o método empregado pela corretora para calcular a exposição ao risco, dos clientes, da carteira própria e da instituição, sob condições normais de mercado e sob condições atípicas / caóticas. Busca identificar se a instituição dispõe de instrumentos de simulação capazes de antever o impacto de novas operações no nível de risco dos clientes, da carteira própria e da instituição. Avalia a consistência do modelo de risco de mercado empregado, da fidedignidade das informações obtidas para a realização do *pricing* dos ativos e das estatísticas utilizadas para medir o risco. Avalia a adequação do monitoramento e controle dos limites operacionais estabelecidos pela Bovespa e BM&F aos investidores e à Corretora, segundo sistema de gerenciamento de risco das Bolsas. Avalia a segurança, tempestividade, frequência e objetividade do modelo de risco de mercado.

Liquidação

Avalia a eficiência dos processos, a segurança e precisão dos sistemas de gestão, com o objetivo de manter a corretora atualizada com o calendário de liquidação financeira dos mercados, dentro dos prazos determinados pelos agentes reguladores. Ênfase é dada na forma como a área de gerenciamento de riscos acompanha a posição do cliente na abertura dos mercados e no *intraday*, estando as pessoas, diretamente envolvidas com os clientes, empenhadas de que estes mantenham as margens de garantia compatíveis no período exigido pelas *clearings*, com o nível de risco de sua exposição, evitando que a corretora tenha empenhada parte de sua liquidez para honrar as posições de seus clientes. É dada importância à capacidade da área de gestão de riscos de capturar a posição consolidada do cliente, envolvendo a Bovespa, BM&F e, notadamente, operações de termo, de aluguel de ações e opções. Avalia a adequação dos procedimentos voltados à transferência de custódia com os controles utilizados para a movimentação das posições dos clientes na Custódia, as autorizações, autenticidade dos documentos, assinaturas dos clientes ou de representantes legais.

Liquidez

A Austin Rating avalia os critérios utilizados para a gestão financeira da corretora, se contam com a elaboração de um fluxo de caixa com projeções de receitas e despesas futuras, com os devidos aprimoramentos destas previsões. Atenta ao fluxo de pagamentos e recebimentos com os clientes e as Bolsas e as liquidações nos mercados, segundo seus cronogramas. Ênfase é dada no controle dos limites operacionais estabelecidos pelos órgãos reguladores na aplicação dos recursos da corretora, em particular os limites de Capital Circulante Líquido e Capital de Giro Próprio mínimos, para operar nas Bolsas. Avalia os critérios empregados para a previsão de despesas futuras incorridas na corretora e as alçadas para a liberação de pagamentos.

Risco Sistêmico

Inicialmente, são analisadas as etapas do ciclo de compensação e liquidação, com as devidas responsabilidades e direitos dos agentes participantes do processo. São avaliados os mecanismos e controles de gerenciamento de risco adotados pela Câmara Brasileira de Liquidação e Custódia, notadamente para a Bolsa de Valores de São Paulo e para as Clearings da BM&F, como contrapartes centrais para todos os agentes de compensação, com vistas a mitigar os riscos de mercado e sistêmico.

No caso da CBLC, como primeiro elemento de mitigação destes riscos, é avaliada a adequação dos requisitos mínimos de capacidade financeira e operacional para os agentes participarem como membros de compensação da Clearing. Em seguida, como segunda instância de mitigação, as metodologias empregadas pela área responsável para medir o risco de mercado, este como determinante para a definição dos níveis de colateral a serem depositados pelos participantes nos mercados e os limites operacionais aos quais estarão submetidos os agentes de compensação junto à Clearing e seus clientes perante estes agentes. Como terceiro elemento, são analisados os cenários de *stress* assumidos pela CBLC para determinar os recursos vindos de cada agente de compensação e que deverão compor o Fundo de Liquidação da Clearing. A Austin avalia a qualidade, diversificação e precificação das garantias, por parte do gerenciamento de riscos da Câmara, de forma a garantir a liquidez e lastro suficiente, quando requeridos para cobrir perdas. Busca indiretamente, por meio da opinião das corretoras, medir a precisão do sistema de gestão de risco com base nos relatórios de *backtesting* enviados diariamente para os agentes de compensação e participantes de negociação.

Na BM&F, é avaliado, à luz de cenários de estresse realizados pelo sistema de gerenciamento de risco adotado pelas Clearings, o cálculo das margens de garantia exigidas dos participantes e necessárias para cobrir as posições em aberto. Destaque é dado para a acurácia e tempestividade com que são calculados os riscos intradiários dos participantes e os procedimentos adotados pelas Clearings, limitando a concentração de posições e de emissão de garantias para terceiros, bem como no requerimento de aporte de garantias adicionais em momento oportuno. Da mesma forma, são avaliadas as salvaguardas adotadas, em caso de atraso de pagamentos, no caso o dimensionamento e liquidez do Fundo de Operações de Mercado Agropecuário, do Fundo Especial dos Membros de Compensação do Fundo de Liquidação de Operações e do Fundo de Garantia. Por fim, acompanha o patrimônio da Bolsa de Mercadorias e Futuros, a possibilidade de acesso às linhas de liquidez junto às instituições financeiras e, em última instância, o acesso ao redesconto do Banco Central do Brasil, por intermédio do Banco BM&F.

Operacional

Com base na qualificação profissional dos colaboradores, dos processos e rotinas adotados, da tecnologia da informação, telecomunicações e imobilizado da corretora, a Austin Rating busca avaliar o grau de profundidade e sofisticação com que são identificados e classificados os eventos que configurem risco operacional e a maneira com que são medidas, acompanhadas e reduzidas as perdas, por parte da administração. A avaliação é inserida no contexto das adaptações, às quais encontram-se obrigadas as instituições financeiras, inclusive as corretoras, dentro do calendário do novo acordo de adequação de capital, denominado Basileia II. Avalia a qualidade dos processos e controles, através de cursos oferecidos aos colaboradores, sistemas de informação gerencial e específicos de execução de ordens, bem como campanhas de conscientização interna que possam evitar e/ou corrigir falhas que venham a afetar o desempenho da corretora, bem como ocasionar outros riscos de natureza legal e de imagem. É dada ênfase na qualificação dos profissionais envolvidos nas áreas de *front-office* e *back-office* e na conduta ética adotada pelos acionistas / diretores e o conjunto dos colaboradores, capazes de conferir uma maior previsibilidade e ética na condução das atividades.

Identifica-se a presença / ausência de uma política de segurança da informação no âmbito da corretora, dispendo sobre a utilização e acesso da rede de computadores, das bases de dados, de correio eletrônico, bem como a transferência de arquivos de e para ambientes externos à instituição. São avaliadas a qualidade do sistema de gravação nas mesas de operação, a capacidade técnica, a segurança e a velocidade da rede de voz e dados empregadas na corretora. Da

mesma forma, as salvaguardas utilizadas com o intuito de blindar o ambiente tecnológico, reduzindo a vulnerabilidade de seus sistemas a acessos não desejados de terceiros ou dos próprios colaboradores, de como a corretora busca mapear o grau de risco de suas vulnerabilidades e as práticas sugeridas / exigidas para a mitigação das mesmas.

A Austin avalia, da mesma forma, a existência de um Plano de Continuidade de Negócios, apresentando um conjunto de estratégias e procedimentos a serem seguidos pelas várias áreas com a respectiva sintonia de áreas correlatas, visando mitigar / minimizar a ocorrência de incidentes e situações de emergência (ex.: incêndio, greve, atentados, acidentes pessoais, etc.) que impeçam / prejudiquem a normalidade das atividades. Busca avaliar a aplicação deste Plano, seu nível de conscientização junto aos funcionários, o grau de participação e discussão existentes, sua validade e aplicabilidade prática já realizada. Afora as situações com maior gravidade, avalia a presença de mecanismos garantidores da continuidade das atividades na ausência de energia, como a utilização de sistemas de *nobreak*, a existência ou não de gerador próprio e a presença de contratos com vários fornecedores de serviços de telefonia. Observa se a prática de *back ups* de arquivos e redundância de sistemas é recorrente, se os dados são armazenados em ambiente físico apartado das instalações da corretora e se as filiais encontram-se interligadas com a matriz.

COMPLIANCE

Esta agência busca avaliar não somente a aderência da corretora aos requerimentos regulatórios emanados da Resolução 2.554 do Conselho Monetário Nacional – CMN -, mas a eficácia dos controles e a difusão da cultura de *Compliance* junto aos gerentes e colaboradores. Analisa, inicialmente, como se encontram estruturadas as atividades de *compliance*, com a presença de Comitê(s) específicos e profissionais responsáveis pelas atividades. Avalia o escopo das atividades ao longo das diferentes áreas da corretora e a devida atualização e o conteúdo do manual de controles internos, aos quais se encontram obrigadas as instituições financeiras. Identifica se tais manuais são divulgados e estão disponíveis aos usuários internos e se, além de estarem disponíveis na rede, suas versões estão atualizadas. Neste particular, observa os procedimentos e prazos com que são recebidas, analisadas, registradas e comunicadas as novas informações externas, bem como internas, que os colaboradores devem estar em conformidade. É dada ênfase na avaliação dos canais de comunicação utilizados para fazer chegar e vigorar as informações junto ao público-alvo. Analisa a atuação da área de *compliance*, no que toca à sua capacidade de avaliação dos diversos riscos associados às atividades da corretora, se estão sendo desenvolvidas adequadamente e se os desvios estão sendo corrigidos, visando mitigar os riscos, como destaque para o operacional, legal e de imagem.

Avalia a existência de um Código de Ética e Conduta dispendo sobre regras de conduta dos colaboradores no relacionamento com clientes, no sigilo e confidencialidade das informações, na priorização dos interesses dos clientes, em relação aos colaboradores, na atuação ética dos operadores nos mercados, dentre outras atitudes desejáveis na corretora. Analisa a presença ou não e o conteúdo de uma política interna de investimentos estabelecendo as regras de atuação para os investimentos pessoais dos colaboradores, nos mercados primário e secundário de títulos e valores mobiliários. Avalia os procedimentos adotados por meio de manuais e orientações para atender às exigências de identificação de indícios de crimes de lavagem de dinheiro. É dada ênfase aos procedimentos adotados pela corretora para obter um amplo conhecimento de seus clientes atuais e novos proponentes, dentro da filosofia “*know your client*”, buscando identificar, dentre outros aspectos, o local de origem de seus recursos (ex.: paraíso fiscal) ou se diz respeito a pessoas politicamente expostas.

© 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.

Austin Rating

Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., 110 - 7º andar - Cj. 73 - Itaim - São Paulo - SP – Brasil
Telefone: (11) 3377-0707 / Fax: (11) 3377-0739 / 3377-0740
www.austin.com.br