

## Rating

**A-**

O banco apresenta solidez financeira intrínseca boa. São instituições dotadas de negócio seguro e valorizado, boa situação financeira atual e histórica.

O ambiente empresarial e setorial pode variar sem, porém, afetar as condições de funcionamento do banco.

O risco é muito baixo.

Data: 05/jul/2010

Validade: 31/mar/2011

**Sobre o Rating****Perspectiva: Estável**

Observação: -

**Histórico:**

Dez/09: Afirmação: A- (estável)  
Afirmação: A-2 (CP)  
Jun/09: Afirmação: A- (estável)  
Dez/08: Afirmação: A- (estável)  
Jun/08: Afirmação: A- (estável)  
Dez/07: Afirmação: A- (estável)  
Set/07: Afirmação: A- (estável)  
Dez/06: Elevação: A- (estável)  
Jun/06: Afirmação: BBB+(positiva)  
Dez/05: Afirmação: BBB+(estável)  
Jun/05: Afirmação: BBB+(estável)  
Dez/04: Afirmação: BBB+(estável)  
Mar/02: Atribuição: BBB (estável)

**Analistas:**

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

Maurício Bassi  
Tel.: 55 11 3377 0709  
mauricio.bassi@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 05 de julho de 2010, afirmou o *rating* de longo prazo **A-** (A menos) e a classificação **A-2** para as obrigações de curto prazo (inferiores a 360 dias) emitidas pelo Banco Bonsucesso S.A. A perspectiva permanece **estável**.

O banco pertence ao Grupo Bonsucesso, cuja origem remonta à década de 60, com atividades no ramo de concessionária de veículos da rede Volkswagen. Em 2002 é constituída a Bonsucesso Financeira, dando curso às atividades no setor bancário. O Grupo se compõe de duas *holdings*, tendo na BPE Bonsucesso Participações e Empreendimentos S.A. o controle das empresas com atuação na comercialização de automóveis e caminhões e na BBO Participações S.A. o Banco Bonsucesso e sua controladas. O banco atua com foco na atividade de crédito para pessoas físicas e uma gradual diversificação para empresas atuando no *Middle Market*. Opera em âmbito nacional com a modalidade do empréstimo consignado em folha de pagamento para servidores públicos (Municipal, Estadual e Federal) e para aposentados e pensionistas do INSS. O banco possui códigos federais junto ao Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), ao Exército, Marinha, Aeronáutica, Câmara Federal, Correios, Ministério Público Militar, Senado Federal e com 23 estados da Federação, prefeituras e autarquias, abrangendo mais de 120 convênios firmados.

A manutenção do *rating* no nível A- reflete os baixos níveis de inadimplência da carteira de crédito reportados pela instituição, sua baixa exposição ao risco de mercado, a adequada gestão de liquidez, a postura conservadora da Tesouraria e o empenho da administração na mitigação do risco operacional e redução da parcela de capital para esta classe de risco. A Austin considerou a comprovada capacidade de originação do banco no produto crédito consignado e a presença de fontes de captação compatíveis no prazo, volume e custo, com o crescimento sustentado desta carteira de crédito. Em contrapartida, o *rating* considera o desafio de manter um nível de capitalização adequado para fazer frente às novas regras de contabilização das cessões de crédito com coobrigação que, uma vez aplicadas, reduziriam a taxa de crescimento de lucros e do Patrimônio Líquido, historicamente observada na instituição. Em linha com este aspecto, ressalta-se o fato de sua estratégia de atuação encontrar-se focada preponderantemente em uma classe de produto (crédito consignado), este suscetível ao risco regulatório e concorrencial, à redução das margens financeiras, ao descasamento de prazos que exige a dependência do banco ao mercado de cessões de crédito e apoio do governo através de linhas de crédito para a compra de créditos (FGC). Ademais, o desempenho do produto é afetado pelo registro de despesas atreladas ao pré-pagamento de contratos de financiamento, ao aumento das provisões por conta da coobrigação dada pelo banco à maioria dos créditos e, por fim, na alocação de capital para efeitos do indicador de Basileia, com esta coobrigação. Pesa, favoravelmente, como elemento de diversificação na estratégia do banco, ainda que em volume moderado, a participação na carteira de crédito, de operações para empresas atuando no *middle market*.

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. As escalas da Austin não levam em conta, e tampouco se limitam, 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 a instituição financeira em análise.

A Austin Rating tomou como base para a análise, as demonstrações financeiras auditadas divulgadas na imprensa. O *disclosure* para a Austin Rating foi considerado regular com a presença de informações suficientes para a avaliação da estratégia, da qualidade da carteira de crédito, da estrutura de captação e do desempenho recente da instituição. As demonstrações financeiras consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e 2009, auditadas pela PriceWaterhouseCoopers Auditores Independentes foram publicadas sem ressalvas. Em março de 2010 foram utilizadas as informações trimestrais (IFT) do Bonsucesso (Controladora) disponibilizadas no site do BACEN.

#### Qualidade dos Ativos

O crédito constitui o principal fator de risco do Bonsucesso e apresenta peso relevante na sua estrutura de ativos. O indicador de concentração em crédito (créditos / ativos total) tem apresentado estabilidade ano a ano, sendo de 75% em dez./08, 73,2% em dez./09 e 75,7% em mar./10. Esta classe de risco tem baixa incidência no Bonsucesso, em virtude de predominarem na carteira os créditos consignados em folha de pagamento para funcionários públicos e aposentados do INSS, cuja pontualidade tem se provado favorável desde o lançamento desta modalidade de crédito. Já na pessoa jurídica, predominam as operações de capital de giro com garantia de recebíveis com bom risco do sacado.

A política e os processos envolvendo as atividades de crédito, passando pela análise, formalização, seleção e acompanhamento das garantias, bem como as instâncias de decisão, são condizentes com os bons princípios de gestão bancária. Independentemente do segmento de atuação, o banco adota uma postura cautelosa na concessão de crédito, sendo seletivo na prospecção de clientes/convênios e na exigência de garantias, privilegiando, no caso de pessoas jurídicas, operações com lastro em recebíveis, preferencialmente os "performados". No caso do consignado, o processo obedece aos contratos firmados junto às entidades conveniadas, dando sempre atenção aos riscos legais, à formalização de cada contrato, ao orçamento ao qual o órgão conveniado se vincula e os sistemas informáticos relacionados ao processo de consignação. O banco privilegia a pulverização dos convênios de crédito e um acompanhamento permanente das condições de consignação estabelecidas na legislação de cada órgão/ente conveniado.

Os contratos coletados são enviados para a área de formalização que verifica o enquadramento das consignações, checando se estão dentro dos parâmetros definidos pela política do banco, os quais podem variar, dependendo do ente conveniado ao qual a operação se vincula. Posteriormente, a área de processamento confirma os dados de cada proponente e efetiva os contratos.

Antes da celebração do convênio com o setor público, o banco realiza uma análise de crédito para verificar a saúde financeira do consignante e evitar problemas com o pagamento dos servidores, aposentados e pensionistas e, o repasse dos recursos ao Bonsucesso. Na análise de crédito do consignante, destaca-se a verificação do cumprimento das disposições legais que estabelecem as normas gerais de finanças públicas, a serem observadas pela União, Estados e Municípios. Em especial, é analisado o cumprimento do percentual exigido para a relação entre despesa de pessoal e a Receita Corrente Líquida (RCL) do consignante. Caso haja desenquadramento, o convênio não é celebrado pelo banco, uma vez que se trata de indício de que o consignante poderá promover a exoneração de servidores para enquadramento ao disposto na Lei de Responsabilidade Fiscal. Além disso, o Bonsucesso leva em conta a forma como o consignante controla a consignação em folha de pagamento, dando preferência àquela realizada por meio de sistema eletrônico compatível com os sistemas do banco.

---

Para os créditos às pessoas jurídicas, o banco possui uma carteira formada pelas modalidades de capital de giro (operações com recebíveis – estruturadas), desconto de títulos e repasses do BNDES - FINAME. Os tomadores são analisados individualmente. O processo de aprovação é composto por etapas e é centralizado na sede da instituição em Belo Horizonte. O departamento de crédito analisa o proponente sob diversos critérios, adaptando as informações coletadas aos padrões do Banco Bonsucesso. Limites são sugeridos e apresentados ao Comitê de Crédito que aprova ou rejeita a operação, podendo alterar limites e garantias. Em havendo decisão favorável do Comitê, a área de formalização registra e controla o cumprimento das decisões do Comitê.

Os indicadores de qualidade de crédito do Bonsucesso são considerados bons e têm se apresentado melhores que a mediana de bancos atuando em seu segmento. Em dezembro de 2009, o total de créditos em atraso montou R\$ 37,6 milhões. O nível de atrasos acima de 15 dias, respondeu por 3% da carteira bancada no balanço no período, peso igual aos 3% em dez./08 e superior a 1,9% em dez./07. Levando em conta para o cálculo deste índice os contratos cedidos com coobrigação montando R\$ 1.208 milhões em dez./09, o índice de inadimplência em dezembro de 2009 foi de 1,6%. Em março de 2010, o volume de atrasos totalizou R\$ 19,4 milhões, levando a um nível de atraso acima de 15 dias de 1,6% sobre a carteira bancada.

O Bonsucesso tem por política constituir provisões adicionais às requeridas pela Resolução 2682 do Banco Central. Em dezembro de 2009, as provisões constituídas alcançaram R\$ 54,4 milhões e, as adicionais, subiram de R\$ 15,1 milhões em dez./08 para R\$ 31,1 milhões no final do exercício. O banco constituiu estas provisões adicionais com o intuito de cobrir a eventual inadimplência oriunda dos créditos cedidos com coobrigação. A margem de cobertura da carteira (Provisões/ total dos créditos vencidos) atingiu nível bem confortável em dez./09, de 2,27x. Em março de 2010, o total de provisões (constituídas + adicionais) alcançou R\$ 79,3 milhões, cobrindo 4x os créditos vencidos naquela data

O volume de créditos baixados contra prejuízo (*write-off*) montou R\$ 28,1 milhões em dez./08, R\$ 40,3 milhões em dez./09 e R\$ 14,4 milhões em março de 2010. Sua relação com o total da carteira caiu após a crise econômica ocorrida entre o quarto trimestre de 2008 e o primeiro semestre de 2009, sendo de 3,31%, 3,28% e 1,20%, respectivamente, para os períodos em análise.

O crédito do Bonsucesso apresenta elevada pulverização em torno de um conjunto de mais de 120 convênios e entidades federais, em que pese estar concentrada acima de 50% na fonte pagadora do INSS, dada a originação de financiamentos para aposentados e pensionistas. A carteira de *Middle Market*, com peso de 21,2% do total em mar./10, conta com um universo crescente de pequenas e médias empresas assistidas pelo banco, em que pese não termos obtido as concentrações individuais tanto nas entidades de consignação como nos clientes corporativos e o impacto de eventuais inadimplências sobre a qualidade da carteira como um todo.

As aplicações financeiras de tesouraria são dotadas de baixo risco de crédito, predominando títulos públicos federais, CDBs e cotas de fundos de investimento, compostos de várias classes de ativos. O banco possuía, até dezembro do ano passado, uma posição de R\$ 16,6 milhões em Cédulas de Produto Rural, que foram integralmente provisionadas naquela data. Não dispusemos de informações acerca da capacidade de recuperação parcial/integral deste montante provisionado.

### Capitalização

Nos últimos anos, a produção de crédito do Bonsucesso tem exibido taxas de crescimento elevadas, o que, se por um lado tem proporcionado aumento substancial da base patrimonial, via reservas de lucros, tem colocado seu índice de Basileia próximo ao mínimo exigido pelo BACEN e exigido um fluxo periódico de cessões de crédito. Os acionistas do Bonsucesso têm demonstrado forte comprometimento com o negócio e com a capitalização da instituição, o que tem se evidenciado na retenção de parte dos lucros obtidos e na busca de alternativas para capitalizar o banco e manter o nível de adequação de capital, compatível com a produção de suas operações de crédito. No primeiro trimestre de 2007, o capital foi elevado em R\$ 133 milhões, por meio de empréstimo-ponte junto aos coordenadores

do IPO, programado para ser efetivado aquele ano. Em março de 2010, este empréstimo foi amortizado em sua integralidade.

O *rating* considerou o desafio de equacionar os limites operacionais do banco, a partir da sua entrada em vigor - prevista para janeiro de 2011 - das novas regras de contabilização das cessões de crédito com coobrigação que, uma vez em vigência, vão exigir um maior nível de capitalização do Bonsucesso, dado o volume de créditos que o banco tem cedido com coobrigação. Considerando as operações bancadas no ativo, a relação crédito/PL do banco em dez./09 era de 3,9x e de 3,4x em mar./10. Tal nível é considerado moderado e encontra-se em linha com bancos médios atuando no varejo bancário doméstico. Se, no entanto, adicionarmos na carteira, os créditos cedidos com coobrigação, o grau de alavancagem passaria a 7,3x, o que se apresenta como elevado em termos comparativos. O índice de Basileia do banco declinou de 16,7% em dez./08, para 12,99% em dez./09, recuperando-se em março de 2010 para 14,3%.

### Liquidez

A gestão de liquidez da instituição tem sido favorecida pela boa qualidade dos ativos de crédito originados pelo banco – notadamente as operações de consignado – que tem atraído o interesse de investidores e outras instituições financeiras pela compra destes recebíveis. O Bonsucesso tem conseguido monetizar sua carteira de consignado, cedendo-a, dentro de acordos operacionais e, por meio de cessões junto ao Fundo Garantidor de Crédito (FGC), permitindo-lhe, com isso, honrar suas obrigações perante depositantes.

Sua comprovada capacidade de originação de operações de crédito tem sido modulada pela disposição e compromisso de compra de créditos por partes de bancos parceiros por meio de acordos formais de cessão, bem como a capacidade da administração de formalizar novas parcerias de cessão. Em igual medida, o banco tem experiência no lançamento de FIDCs, o que lhe garante, em tempo hábil, recursos para fortalecer sua posição líquida com este veículo alternativo.

Em linha, o Bonsucesso firmou, no final de 2008, acordos operacionais com a Caixa Econômica Federal (CEF) no valor de R\$ 1,2 bilhão, sendo R\$ 50 milhões mensais por um período de dois anos para cessões com coobrigação de INSS e outros convênios e com a Nossa Caixa, no valor de R\$ 235 milhões, por um período de 10 meses, sendo a R\$ 23,5 milhões mensais, para cessões com coobrigação. O Bonsucesso já possuía acordo com o banco West LB desde setembro de 2008, no valor de R\$ 480 milhões, com cessões mensais de R\$ 40 milhões por doze meses e com o Banco do Brasil no valor de R\$ 200 milhões para os 40 maiores convênios. Adicionalmente, possui linhas de crédito com o Bradesco de R\$ 300 milhões e, com o Santander, em igual montante. Em abril de 2010, lançou FIDC com lastro em operações de consignado para servidores públicos e aposentados com captação inicial de R\$ 256,4 milhões.

A análise de ativos e passivos por faixas de vencimento espelha uma boa adequação de prazos e margem de cobertura positiva dos ativos (*disponibilidades, aplicações interfinanceiras de liquidez, títulos e valores mobiliários e operações de créditos*) para cobrir suas obrigações com terceiros (*depósitos, captação no mercado aberto, emissão de títulos e repasses*). Em linhas gerais, a carteira comercial tem sido financiada com as emissões mais curtas de CDBs e a carteira de varejo com as cessões realizadas. O banco ampliou sua emissão de CDBs longos, em parte motivado pela entrada da modalidade de captação do DPGE a partir de abril de 2009, restabelecendo em grande medida o saldo de depósitos, reduzido a partir do terceiro trimestre do ano 2008, quando a crise de liquidez afetou os bancos de pequeno e médio porte. Em junho de 2009 o saldo de depósitos a prazo montava R\$ 1.145,6 milhões, subindo 112,9% ante R\$ 538 milhões de dezembro de 2008.

No final de dezembro de 2010 os ativos (*disponibilidades, aplicações interfinanceiras de liquidez, títulos e valores mobiliários e operações de crédito*) vencendo em até 360 dias cobriam 1,32x os passivos (*depósitos, captação no mercado aberto, emissão de títulos, repasse oficiais*) com o mesmo prazo de vencimento, e 1,03x, os respectivos passivos com vencimentos no período de acima de 360 dias. Em março de 2010, as margens de cobertura para os respectivos períodos foram de 1,2x e 1,15x, respectivamente.

O Bonsucesso encerrou o primeiro trimestre de 2010, com uma posição líquida (medida pelas rubricas *disponibilidades, aplicações interfinanceiras de liquidez e títulos e valores mobiliários “disponíveis para a venda e para negociação”*) montando R\$ 303,7 milhões, o equivalente a 87,4% o valor do Patrimônio Líquido naquela data, de 56% do saldo total de depósitos a prazo e 25,5% dos depósitos a prazo vencendo em até 360 dias. Os ativos líquidos acima, predominantemente títulos públicos federais com elevada negociação no mercado secundário, cotas de fundos de investimento, ações de companhias abertas e, CDBs e CDIs em menor medida, são capazes de serem transformados em caixa, tempestivamente, e cobrir parcialmente os depósitos de curto prazo, podendo a parte remanescente ter cobertura com a realização de cessões.

A Austin não dispôs dos níveis de concentração da estrutura de depósitos, a porcentagem da carteira dotada de cláusula de liquidez diária e o volume de depósitos captado com a garantia do DPGE. Entendemos, no entanto, que o banco conta com o *gap* positivo de prazos no curto prazo e a possibilidade em condições normais de mercado, de realizar cessões de crédito pontuais para garantir os resgates dos aplicadores.

#### Risco de Mercado

A Tesouraria do Bonsucesso atua de forma conservadora visando principalmente obter *funding* adequado no prazo, volume e taxa para as atividades de crédito do banco. Da mesma forma, tem como função fazer a gestão do caixa excedente segundo limites pré-estabelecidos na política de gestão do risco de liquidez da instituição. Em sintonia com determinações regulatórias o banco possui estrutura de gerenciamento desta classe de risco, aprovada pelo Conselho de Administração da instituição.

O Bonsucesso conta com a presença diária de membros da Alta Administração, reunidos diariamente em Comitê, para analisar as posições sujeitas ao risco de mercado e decidir sobre o tratamento a ser dado sobre elas, seja pela manutenção ou saída destas posições seja pela adoção parcial ou integral de proteção das mesmas por meio de instrumentos financeiros derivativos. O Banco conta com uma unidade responsável pelo gerenciamento desta classe de risco com a nomeação de diretor estatutário responsável perante o BACEN.

O risco de mercado suportado pela carteira global do Bonsucesso é medido pela metodologia do *Value at Risk (VaR)* paramétrico, este calculado para 1 dia com 95% de confiança, e com limite de tolerância, definido pela Alta Administração, para, no máximo, equivaler a 1,5% do PL do banco. A Austin não dispôs de um histórico de VaR capaz de avaliar esta medida de risco, sua dispersão mês a mês e seu impacto na solidez financeira da instituição.

Dada o peso substancial do crédito na sua estrutura de ativos e o fato da maior parte destas operações (modalidades do consignado e capital de giro) ser atrelada a taxas prefixadas, o risco pré constitui-se no maior risco de mercado. O banco exhibe descasamento de indexadores uma vez que a captação, por cessões de crédito, CDBs e CDIs é predominantemente pós- fixada, com parcela reduzida de depósitos pré-fixados. Parte dos CDBs emitidos (não especificado o montante) pela modalidade com garantia especial (DPGE) tinha sua remuneração atrelada ao índice de preços IPCA em março de 2010.

Segundo a administração, o banco detinha no final do primeiro trimestre passado, uma posição em instrumentos financeiros derivativos – swaps - para reduzir parte do descasamento existente em sua estrutura de ativos e passivos. Os swaps, não se destinam a “hedge” nos termos da Circular nº 3.082 do BACEN, conforme comentado em nota explicativa. O swap IPCA x CDI foi utilizado para neutralizar em parte a captação do DPGE, atrelada ao IPCA. O swap Pré x CDI foi realizado em operação de cessão de crédito a pedido do adquirente de créditos que não desejava assumir o risco pré. O swap CDI x Dólar foi usado para reduzir as exposições ao dólar em operações de crédito indexadas a essa moeda (valor não divulgado, e desconhecida a exposição cambial líquida).

Com relação à carteira de crédito, entendemos que, da mesma forma que a maioria das instituições financeiras, o Bonsucesso referencia os juros a serem cobrados na ponta ativa com base nas curvas futuras disponibilizadas no mercado tendo, portanto, incorporado em sua produção de crédito os aumentos efetivos e esperados nas taxas básicas da economia, determinados pelo Banco Central do Brasil o aumento no custo de captação por conta de pressões competitivas por maiores taxas de remuneração de depósitos a prazo. No caso dos créditos consignados

concedidos para aposentados e pensionistas, o banco encontra-se sujeito a não correção para cima do teto de juros determinado pelo INSS. Por tratar-se, entretanto, de uma carteira de prazo mais longa e objeto de periódicas cessões, o banco pode eventualmente sofrer com a pressão de margens e resultado econômico mais reduzido com a atividade de crédito.

No que toca ao risco de mercado relacionado à sua posição de Tesouraria, em março de 2010, o banco possuía uma posição de maior destaque (R\$ 103,2 milhões) em Notas do Tesouro Nacional classificada na categoria de títulos *disponíveis para a venda*, mas que, na data, sofreram marcação a mercado positiva. Pelo sucedido nos últimos meses, com o aumento das taxas básicas de juros, tal posição pode ter sido sensibilizada com marcações a mercado negativas considerando tratar-se de títulos com vencimentos longos entre 2012 e 2014.

Afora os títulos públicos, a Tesouraria investe as disponibilidades do banco, predominantemente, em fundos abertos, não exclusivos, sendo uma parte em fundos com estratégia *long short* e outra em fundos com estratégia macro, devidamente selecionados. Em sintonia com as necessidades do banco, uma empresa contratada auxilia na alocação dos recursos e acompanha o desempenho dos fundos escolhidos, sugerindo, quando cabível, mudanças na alocação, na exposição a fatores de risco, nos limites de VaR, etc. Periodicamente, são realizadas reuniões entre o banco e esta empresa para monitorar a aderência dos investimentos aos objetivos e às necessidades do banco. Em março de 2010, esta posição não sofreu marcação a mercado negativa.

#### Risco Operacional

O Bonsucesso encontra-se em conformidade com o cronograma de atividades voltadas para o controle de risco operacional no âmbito da Resolução 3380. O banco possui uma política de gerenciamento desta classe de risco, aprovada pelo Conselho de Administração. Possui um Comitê Executivo composto de cinco membros diretamente ligados à Diretoria Executiva com o objetivo de discutir, definir e deliberar sobre a avaliação e supervisão, dentre outras iniciativas, de temas relacionados com esta classe de risco.

A administração nomeou um diretor específico para cuidar destas atividades e possui uma área voltada para o levantamento de dados, avaliação, gerenciamento dos riscos, monitoramento e elaboração de relatórios bimestrais. O banco optou em julho de 2008 pela utilização da Abordagem Básica oferecida pelo BACEN para o cálculo do risco operacional e para efeitos da alocação de capital na parcela do Patrimônio de Referência ( PR). A partir de janeiro de 2010, passou a adotar a Abordagem Padronizada Alternativa Simplificada.

Em março de 2010, a parcela de capital alocada para esta classe de risco, dentro do cálculo do Patrimônio de Referência Exigido (PRE), montou R\$ 20,4 milhões ante uma parcela mais expressiva de risco de crédito (PEPR) de R\$ 243,2 milhões e de R\$ 3,1 milhões pra o risco de mercado, participando com 7,6% do PRE.

Com o objetivo de mitigar possíveis perdas advindas dos riscos assumidos, o banco tem aperfeiçoado seus sistemas de controles internos, *compliance* e mecanismos de prevenção à lavagem de dinheiro. Possui um Comitê Interno de Auditoria, para assegurar à alta administração a eficiência dos processos e controles internos adotados.

A administração tem investido em processos e sistemas de Tecnologia da Informação, visando garantir a segurança na formalização dos contratos de crédito, o controle no recebimento dos contratos físicos, sua digitalização incluindo os procedimentos para prevenção contra fraudes. O banco possui Site de Contingência com infra-estrutura de redundância, replicando dados, *links* de comunicação, internet e servidores. Contratou consultoria externa para auxiliar em Plano de Contingência de TI, visando garantir a normalidade em situações emergenciais.

#### Gestão/Estratégia/Governança Corporativa

A estratégia do Bonsucesso não mudará substancialmente nos próximos anos, tendo a administração por objetivo focar na atividade de crédito para pessoas físicas e uma gradual diversificação para empresas atuando no *Middle Market*. Desde o ano 1999, o banco tem destinado recursos materiais, humanos, financeiros e tecnológicos para atuar como um *player* nacional na modalidade do empréstimo consignado em folha de pagamento para servidores públicos (Municipal, Estadual e Federal) e para aposentados e pensionistas do INSS. Em que pese a busca de

diversificação de produtos destinando esforços para o segmento de pessoas jurídicas, a estratégia do banco encontra-se concentrada no crédito em consignação tirando proveito dos benefícios de uma presença, focada, em um segmento que tem apresentado destacável desempenho, relativamente a outras modalidades de crédito para pessoas físicas.

Ao longo dos anos, foram abertos vários códigos, dando à instituição um raio de cobertura abrangendo todas as capitais dos estados e as cidades economicamente mais representativas no país. O banco tem focado em cidades do interior e estados menos concorridos no caso do INSS e, para funcionários públicos, no incremento do volume de vendas nos estados onde já atua. O banco possui códigos federais junto ao Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), ao Exército, Marinha, Aeronáutica, Câmara Federal, Correios, Ministério Público Militar, Senado Federal e com 23 estados da Federação, prefeituras e autarquias, abrangendo mais de 120 convênios firmados. Possui 6 regionais e mais de 2 mil pontos de venda atendidos por correspondentes bancários.

O planejamento estratégico do banco inclui o lançamento de novos produtos de crédito, objetivando diversificar o portfólio. Nessa linha, o banco tem como meta atuar, em 2010, como entidade financeira na concessão de crédito imobiliário consignado. Tal iniciativa retoma a intenção anunciada pela administração do banco, em setembro de 2007, quando foi habilitado pelo Estado de Minas Gerais para conceder crédito imobiliário consignado junto a este estado da Federação. O banco já possui o cartão de crédito consignado junto a funcionários da administração direta, aposentado e pensionistas, como meio alternativo à forma de consignação convencional.

No segmento de pessoas jurídicas, as atividades de crédito manterão a ênfase no segmento do *Middle Market*, em geral operações de prazo curto, nas modalidades de desconto de recebíveis, financiamento de capital de giro, conta garantida, cobrança, fiança bancária e contratos de mútuo e operações de repasse do BNDES – Finame. Da mesma forma que no consignado, a administração considera a baixa participação dos bancos médios na indústria como indutor de expansão do Bonsucesso no segmento. O banco possui uma plataforma comercial no escritório de São Paulo além de mais de 30 escritórios nas principais capitais do País.

A administração tem o envolvimento direto dos acionistas no dia-a-dia das atividades do banco e conta com controles gerenciais pontuais, capazes de medir o desempenho econômico das atividades de crédito por região, por estado por código, bem como as despesas por correspondente bancário, respondendo rapidamente à concorrência com taxas compatíveis para defender seu *market share* e rentabilidade do negócio.

Por conta da iniciativa de abrir o capital em 2008, o banco havia adaptado seu Conselho de Administração e Diretoria às melhores práticas de Governança Corporativa, processo que deve ser retomado com facilidade uma vez decidida e materializada uma eventual abertura de capital.

## Desempenho

O Bonsucesso tem registrado elevada taxa de crescimento do Patrimônio Líquido e indicadores de rentabilidade bem superiores à mediana de seu segmento de atuação, seja pelo aumento ano a ano em sua produção de crédito consignado, pela pontualidade de pagamento desta carteira e, pelo benéfico da contabilização antecipada do resultado positivo da cessão destes créditos a terceiros. Em que pese estes aspectos favoráveis, o resultado da operação com consignado sofre com os efeitos da constituição de provisões pela coobrigação dos créditos cedidos, e, despesas com o pré-pagamento de contratos de financiamento por parte dos devedores. Ademais, é impactado com a pressão competitiva e eventual elevação das comissões pagas aos correspondentes bancários e nas taxas praticadas nas cessões de crédito, estes componentes redutores do spread da operação.

O banco registrou um Patrimônio Líquido de R\$ 310 milhões no final do ano 2009, com um aumento de 11,3% na comparação com dez./08. Em março de 2010, a base patrimonial alcançou o patamar de R\$ 347,4 milhões. O banco encerrou o exercício fiscal de 2009, com um total de ativos de R\$ 1.699 milhões, retratando um crescimento anual de 48,6%. Em março de 2010, os ativos atingiram o volume de R\$ 1.708 milhões.

A carteira de crédito bancada no balanço totalizou R\$ 1.230 milhões em dez./09 ante R\$ 848,1 milhões no final de 2008. Considerando o volume de créditos cedidos com coobrigação, a carteira do banco montava R\$ 2.327 milhões

no final do ano passado, crescendo 61,7% com relação ao saldo de dez./08. Em março de 2010, a carteira bancada alcançou R\$ 1.230 milhões. No encerramento de 2009 o banco detinha um estoque de contratos de crédito pessoal consignado, cedidos com coobrigação, de R\$ 1.208 milhões e de R\$ 1.300 milhões em março passado. Foram cedidos sem coobrigação R\$ 266 milhões em dez./09.

Por outro lado o saldo da captação de depósitos registrou aumento de 112,9% em doze meses, saindo de R\$ 538 milhões em dezembro de 2008 para R\$ 1.146 milhões em dezembro de 2009. Em março de 2010, o estoque de depósitos montou R\$ 1.234 milhões. Os depósitos a prazo cresceram 165,8% no período anual de comparação, totalizando R\$ 1.124 milhões no final do ano 2009. Os depósitos interfinanceiros, em contrapartida, declinaram de R\$ 104,5 milhões em dezembro de 2008 para R\$ 11,3 milhões em dezembro de 2009.

O Bonsucesso reportou lucro líquido de R\$ 86,8 milhões em 2009 ante R\$ 128,4 milhões no exercício do ano anterior. O banco registrou uma rentabilidade sobre o PL final de 27,2% e de 5,1% sobre os ativos, níveis muito elevados, quando comparados à mediana estatística calculada pela Austin Rating para os bancos atuando em seu segmento de atividade. O aumento do lucro reportado e dos indicadores de rentabilidade reflete o crescimento da produção de crédito (bancada e cedida), melhores *spreads* e a contabilização antecipada dos ganhos com cessões de crédito. O banco capitalizou com a retomada da originação de crédito para pessoas físicas, impulsionada pela volta da margem de 30% no convênio do INSS já no primeiro trimestre de 2009. Ao já realizar cessões com bancos parceiros e firmar novos acordos operacionais com a Caixa Econômica Federal (CEF) e com a Nossa Caixa, restabeleceu o fluxo de produção reduzido no quarto trimestre do ano 2008. Com a entrada do DPGE em abril do ano passado, a captação de depósitos, da mesma forma, foi regularizada.

O banco apurou aumento de 48,1% nas receitas com operações de crédito, de R\$ 386,8 milhões em dezembro de 2008 para R\$ 572,6 milhões em dezembro de 2009, sendo R\$ 366,4 milhões advindos de cessões (R\$ 169,1 milhões em dezembro de 2008). As despesas de captação no mercado, notadamente com depósitos, caíram 19,1%, totalizando R\$ 82,4 milhões. Tal queda reflete a queda nos juros básicos da economia e do alongamento do prazo médio da captação de depósitos a prazo.

A provisão para crédito de liquidação duvidosa lançada ao resultado subiu 77,1%, de R\$ 43,8 milhões em dezembro de 2008 para R\$ 77,6 milhões em dezembro de 2009. Tal aumento condiz com o crescimento da produção mensal e da coobrigação a créditos cedidos a terceiros. O Bonsucesso registrou elevação de 53,1% em seu resultado bruto da intermediação financeira, encerrando o ano de 2009 com R\$ 413,9 milhões ante R\$ 270,3 milhões em dezembro de 2008. A margem bruta da intermediação financeira subiu de 61,5% para 69,3% na comparação anual, ambas muito elevadas com relação à mediana estatística calculada pela Austin para seu segmento de atuação (dez./09: 40,2%). O banco apurou maior resultado com cessões e melhorou seus *spreads* com a queda dos juros básicos e a manutenção do teto de juros junto aos beneficiários do INSS.

As despesas de pessoal declinaram 1% totalizando R\$ 41,4 milhões e dez./09. O quadro funcional do Bonsucesso passou de 797 em jun./08 para 550 em dez./08, 631 em jun./09. Já as outras despesas administrativas subiram 66,8% na comparação anual, montando R\$ 258,5 milhões. Apesar da evolução da carteira de crédito e nas margens da intermediação, o índice de eficiência (despesas/receitas) do Bonsucesso ficou estável nos exercícios em comparação, subindo ligeiramente de 69,4% em dezembro de 2008 para 70,7% em dezembro de 2009, níveis mais elevadas que a mediana de seu segmento (dez./09: 61,4%). Os ganhos antecipados com as cessões vieram acompanhados de um aumento de 81,6% nas comissões pagas aos correspondentes bancários para a originação de empréstimos consignados – principal componente de despesa do banco, totalizando R\$ 173,1 milhões em dez./09.

O banco apurou aumento de 139,9% em seu resultado operacional, alcançando R\$ 107,8 milhões no final de 2009. O lucro líquido apurado no primeiro trimestre foi de R\$ 29,7 milhões, superior em 23,3% aos R\$ 24,1 milhões registrados em igual período em 2009.

## Variáveis Exógenas

O banco enfrenta as dificuldades presentes em sua estrutura de capital uma vez em vigor as novas regras de contabilização das cessões de crédito com coobrigação que, em vigência, vão requerer do Bonsucesso um maior nível de capitalização, haja vista o volume de créditos que o banco cede desta maneira. Da mesma forma, seu nível de capitalização seria afetado com uma nova ponderação a ser dada às cotas subordinadas de FIDCs mantidas no balanço da instituição que, em março de 2010, montavam R\$ 27 milhões.

A instituição apresenta estrutura de captação vulnerável a cenários adversos com reduzido número de fontes de captação e de aplicadores de depósitos a prazo e interfinanceiros que, em condições adversas como as vivenciadas no quarto trimestre do ano 2008, obrigaram a realização de cessões a taxas menos atraentes, afetando suas margens e rentabilidade.

A mudança nas regras de recolhimento de depósitos compulsórios anunciada em fevereiro de 2010 pelo Banco Central do Brasil, e que entraram em vigor em março deste ano, não afetam o Bonsucesso, na medida em que seu Patrimônio de Referência não atingiu ainda o patamar de R\$ 2 bilhões, o que lhe confere um volume maior de recursos livres melhor remunerados *vis-à-vis* a taxa SELIC, com a concessão de operações de crédito. Não obstante, tal regra, quando aplicada a outras instituições financeiras, pode provocar o aumento do custo de captação médio da indústria bancária, o que, em condições competitivas acirradas para 2010, pode ocasionar, em última análise, pressão nas margens do negócio da intermediação financeira.

Apesar da entrada no segmento de pequenas e médias empresas a estratégia do banco e suas fontes de receita encontram-se concentradas em uma classe de produto, suscetível ao risco regulatório observado nos últimos anos (ex.: mudanças nas regras, leis e regulamentos, teto de taxas de juros em determinados códigos de consignado, extinção da cobrança de Taxa de Abertura de Crédito (TAC), diminuição das margens de consignação com a entrada do cartão de crédito consignado) e concorrencial com a participação de outros bancos privados mais capitalizados ou a busca de exclusividade junto a determinadas instâncias pelos bancos públicos. Da mesma forma, a pressão comercial por maiores comissões a ser pagas aos correspondentes bancários e ocorrência de pré-pagamentos por parte dos devedores, afeta as margens da principal fonte de receitas do banco.

Os bancos médios 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. Uma eventual suspensão ou redução dos volumes garantidos pelo FGC exigirá destes bancos, alternativas de *funding* e prazos compatíveis com o bom casamento de ativos e passivos a fim de evitar a reprodução do risco de liquidez vivenciado no quarto trimestre de 2008.

## PERSPECTIVA

A perspectiva do *rating* é estável. Em função do seu perfil e porte, a disponibilidade e os custos de captação de recursos constituem variáveis mais suscetíveis às condições desfavoráveis do cenário econômico internacional e doméstico, fato observado com nitidez no último trimestre do ano 2008, o que tem limitado a melhora do patamar de risco negocial e de liquidez do banco.

O banco encontrar-se-ia mais fortalecido para fazer frente aos desafios de caráter regulatório e concorrencial em seu nicho de atuação com um aumento de sua capitalização, que elevaria sua originação e retenção de mais operações de crédito no balanço, levando-o a uma menor dependência de realização de cessões de carteira com coobrigação, aumentar sua captação local de depósitos e diversificar seu mix de produtos e serviços sem, no entanto, perder seu *expertise* no crédito consignado. Concretizadas estas condições, se sinalizaria uma perspectiva positiva para o *rating*.

**EXTRATO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

(Base: Demonstrações Financeiras consolidadas referentes a 31 de dezembro de 2009 e 2008, auditadas pela PriceWaterhouseCoopers Auditores Independentes e publicadas sem ressalvas; Informações Trimestrais – IFT do Banco Bonsucesso – Controladora - divulgadas no site do Banco Central do Brasil ).

**R\$ mil**

<b>Extrato de Passivo</b>	<b>Dez/07</b>	<b>Dez/08</b>	<b>Dez/09</b>	<b>Mar/10</b>
Depósitos	889.105	538.008	1.145.647	1.234.456
Captações no mercado aberto	10.005	15.007	30.008	100
Empréstimos, repasses e LHs	135.341	211.897	92.578	14.060
Obrigações de T.V.M. no exterior	0	0	0	0
Patrimônio Líquido	318.564	287.153	319.547	347.383
<b>Passivo Total</b>	<b>1.416.680</b>	<b>1.143.529</b>	<b>1.699.063</b>	<b>1.708.062</b>

**R\$ mil**

<b>Extrato do Ativo</b>	<b>Dez/07</b>	<b>Dez/08</b>	<b>Dez/09</b>	<b>Mar/10</b>
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	218.419	124.091	212.544	163.036
T.V.M. + Derivativos	207.123	139.339	178.298	170.189
Operações de crédito	946.819	848.149	1.230.316	1.194.764
Permanente	10.609	12.850	19.173	129.301
<b>Ativo Total</b>	<b>1.416.680</b>	<b>1.143.529</b>	<b>1.699.063</b>	<b>1.708.062</b>

**R\$ mil**

<b>Extrato do Demonstrativo de Resultados</b>	<b>Dez/07</b>	<b>Dez/08</b>	<b>Dez/09</b>	<b>Mar/10</b>
Receitas da intermediação financeira	436.658	428.743	590.455	166.042
Despesas da intermediação financeira	-117.547	-158.423	-176.547	-52.282
Provisão para crédito Liquidação Duvidosa	-26.791	-43.812	-77.600	-21.400
Resultado bruto da intermediação financeira	319.111	270.320	413.908	113.760
Receitas com prestação de serviços	10.790	11.005	7.181	1.595
Despesas de pessoal	-32.812	-41.863	-41.444	-3.084
Outras despesas administrativas	-130.663	-155.006	-258.524	-92.271
Outras receitas/despesas operacionais	-14.557	-21.854	15.730	16.051
Resultado Operacional	132.571	44.951	107.828	41.501
Resultado não Operacional	-799	-999	0	0
<b>Lucro Líquido</b>	<b>90.603</b>	<b>28.397</b>	<b>86.841</b>	<b>29.701</b>

**INDICADORES DE DESEMPENHO**

<b>ADEQUAÇÃO DO CAPITAL (%)</b>	<b>Dez/07</b>	<b>Dez/08</b>	<b>Dez/09</b>	<b>Mar/10</b>
Capitalização	29,0	33,5	23,2	25,5
Concentração em Crédito	67,3	75,0	73,2	75,7
Alavancagem em Crédito (x)	3,0	3,0	3,9	3,4
Índice da Basileia	22,0	16,7	13,0	14,3

LIQUIDEZ (%)	Dez/07	Dez/08	Dez/09	Mar/10
Encaixe	10,5	17,3	8,5	3,6
Liquidez Corrente	153,1	122,8	126,1	115,6
Liquidez Imediata	81,1	53,1	48,1	35,1

QUALIDADE DO ATIVO (%)	Dez/07	Dez/08	Dez/09	Mar/10
Inadimplência (> 60 dias)	1,9	3,0	3,1	1,6
Provisionamento	3,8	5,9	7,0	6,6
Comprometimento do PL (> 60 dias)	5,1	7,6	9,3	4,6

CUSTO (%)	Dez/07	Dez/08	Dez/09	Mar/10
Intermediação	10,7	18,5	12,8	15,4
Eficiência	49,2	69,4	70,7	82,7
Custo Total	27,5	43,8	36,9	45,4

RENTABILIDADE (%)	Dez/07	Dez/08	Dez/09	Mar/10
Margem Bruta	71,3	61,5	69,3	67,9
Rentabilidade sobre PL final	28,4	9,9	27,2	34,2
Retorno sobre Ativo	6,4	2,5	5,1	7,0

### Carteira de Crédito

R\$ mil

	Dez/07	Dez/08	Dez/09	Mar/10
<b>Total de Crédito</b>	<b>946.819</b>	<b>848.149</b>	<b>1.230.316</b>	<b>1.194.764</b>
Risco nível AA	6.319	5.093	8.099	4.833
Risco nível A	790.714	668.053	1.018.627	1.004.652
Risco nível B	99.893	108.426	119.664	102.633
Risco nível C	13.643	17.203	14.832	13.469
Risco nível D	5.123	11.203	7.119	28.476
Risco nível E	3.956	7.809	11.668	4.691
Risco nível F	3.079	3.481	9.557	4.199
Risco nível G	4.783	3.417	6.774	3.575
Risco nível H	19.309	22.675	33.976	28.236
<b>Total de Créditos em Atraso</b>	<b>18.150</b>	<b>25.788</b>	<b>37.607</b>	<b>19.446</b>
Provisão Constituída	31.258	35.235	54.444	43.547
Provisão Adicional	4.955	15.076	31.115	35.725
Provisão Total	36.213	50.311	85.559	79.272
<b>Provisão Total/ Créditos em Atraso (x)</b>	<b>2,00</b>	<b>1,95</b>	<b>2,28</b>	<b>4,08</b>
<b>Provisão Total / Perda Líquida (x)</b>	<b>6,52</b>	<b>2,36</b>	<b>2,26</b>	<b>5,78</b>
<b>Perda Líquida/ Total de Crédito (%)</b>	<b>0,59</b>	<b>2,51</b>	<b>3,08</b>	<b>1,15</b>
<b>Write-Offs/ Total de Crédito (%)</b>	<b>1,16</b>	<b>3,31</b>	<b>3,28</b>	<b>1,20</b>
<b>Recuperações/ Write-Offs (x)</b>	<b>0,49</b>	<b>0,24</b>	<b>0,06</b>	<b>0,05</b>

R\$ mil

<b>LIQUIDEZ – Caixa Livre e Equivalente Caixa</b>	<b>Jun/08</b>	<b>Dez/08</b>	<b>Dez/09</b>	<b>Mar/10</b>
Disponibilidades	2.750	1.790	731	384
Aplicações interfinanceiras de liquidez	243.531	124.091	212.544	163.036
Carteira de TVM – títulos disponíveis para venda	39.611	44.643	127.222	119.100
Carteira de TVM – títulos para negociação	67.449	34.513	25.856	21.205
<b>Liquidez Total</b>	<b>353.341</b>	<b>205.037</b>	<b>366.353</b>	<b>303.725</b>
<b>Liquidez Total/ Depósitos a prazo (CP + LP)</b>	<b>48,1%</b>	<b>48,5%</b>	<b>32,5%</b>	<b>25,5%</b>
<b>Liquidez Total/ Depósitos a prazo(CP)</b>	<b>89,2%</b>	<b>74,4%</b>	<b>67,1%</b>	<b>56,0%</b>
<b>Liquidez Total/ Patrimônio Líquido</b>	<b>107,4%</b>	<b>71,4%</b>	<b>114,6%</b>	<b>87,4%</b>

<b>Diretoria Executiva</b>	<b>Cargo</b>	<b>Tempo</b>
Paulo Henrique Pentagna Guimarães	Diretor Presidente	17 anos
Gabriel Pentagna Guimarães	Diretor Primeiro Vice-Presidente	13 anos
Frederico Penido de Alvarenga	Diretor Vice - Presidente Comercial	6 anos
Jorge Luiz Valente Lipiani	Direto Executivo	16 anos
Fabio Drumond Formiga	Diretor Executivo	n/d

## Classificação da Austin Rating

### Solidez Financeira

- AAA** O banco 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 pode variar sem, contudo, afetar as condições intrínsecas de funcionamento do banco. O risco é quase nulo.
- AA** O banco apresenta solidez financeira intrínseca excelente. São instituições dotadas de negócio seguro e valorizado, boa situação financeira atual e histórica. O ambiente empresarial e setorial pode variar sem, porém, afetar as condições de funcionamento do banco. O risco é irrisório.
- A** O banco apresenta solidez financeira intrínseca boa. São instituições dotadas de negócio seguro e valorizado, boa situação financeira atual e histórica. O ambiente empresarial e setorial pode variar sem, porém, afetar as condições de funcionamento do banco. O risco é muito baixo.
- BBB** O banco apresenta solidez financeira intrínseca adequada. Normalmente são instituições com ativos dotados de cobertura. Tais bancos apresentam situação financeira razoável e estável. O ambiente empresarial e setorial pode ter uma variação mais acentuada do que nas categorias anteriores e apresenta algum risco nas condições intrínsecas de funcionamento do banco. O risco é baixo.
- BB** O banco apresenta solidez financeira intrínseca regular. Apresenta parâmetros de proteção adequados, mas vulneráveis às condições econômicas, gerais e setoriais, que podem afetar as condições intrínsecas de funcionamento do banco. O risco é médio.
- B** O banco apresenta solidez financeira intrínseca regular. Apresenta parâmetros de proteção adequados, tem uma vulnerabilidade grande às condições econômicas, gerais e setoriais, que pode afetar as condições intrínsecas de funcionamento do banco. O risco é médio.
- CCC** O banco 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 do banco. O risco é alto.
- CC** O banco 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 do banco. O risco é muito alto.
- C** O banco 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](http://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.