

## Rating

**AA-<sub>QG</sub>**

A corretora apresenta estratégia de negócios e ótima qualidade de execução das ordens de operação realizadas nos mercados. Apresenta ótimo desempenho financeiro. Os critérios estabelecidos para a escolha de clientes e os processos operacionais, especialmente as atividades de liquidação e custódia, favorecem a manutenção da solidez financeira da instituição.

Data: 19/jul/2010

Validade: 30/abr/2011

**Sobre o Rating:**

Perspectiva: Estável

Observação: -

**Histórico:**

Jul/10: Afirmação AA- (estável)

Dez/09: Afirmação AA- (estável)

Dez/08: Afirmação AA- (estável)

Set/08: Afirmação AA- (estável)

Dez/07: Afirmação AA- (Estável)

Mar/07: Elevação A+ (Estável)

Set/06: Afirmação A (Estável)

Mar/06: Afirmação A (Estável)

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 19 de julho de 2010, afirmou o *rating* **AA-** (duplo A menos) de Qualidade de Gestão (QG) da Fator S/A Corretora de Valores e manteve a perspectiva **estável**.

A Fator iniciou suas atividades como corretora de valores em 1967 no Rio de Janeiro. Em 1999, funde-se com a corretora Doria & Atherino, ativa desde 1979. Da fusão, surge uma instituição financeira, combinando as características de uma *discount broker* com uma *research broker*. A Fator Corretora oferece atendimento a clientes Pessoa Física e Jurídica na BOVESPA em operações nos mercados à vista, derivativos, a termo, debêntures conversíveis, aluguel de ações. Por intermédio de portal financeiro na internet, oferece aos clientes a possibilidade de investir via negociação eletrônica - *homebroker* - na BOVESPA (ações e opções), realizar negociação com títulos públicos, por meio do sistema Tesouro Direto; adquirir cotas de fundos de investimento (próprios e de terceiros), bem como mini contratos futuros de índices. Atua na Bolsa de Mercadorias e de Futuros - BM&F - representando seus clientes em operações que envolvem derivativos de Taxas de Juros, Dólar e IBOVESPA, opções, *hedge* e *swaps*, *commodities* (açúcar, café, álcool, algodão, soja, boi, entre outras), além de arbitragem entre o mercado local e internacional. Atua como intermediária, assessorando clientes na compra e venda de títulos públicos e privados. Presta assessoria aos clientes na alocação de recursos, segundo o perfil dos clientes, oferecendo-lhes fundos de investimento geridos pela FAR - Fator Administração de Recursos, fundos geridos por outras instituições, fundos exclusivos, FACs, Clubes de investimento e Carteiras administradas. Atende a demandas específicas de clientes, tais como *underwriting*, fechamento de capital, operações estruturadas com derivativos, análises específicas a respeito de um determinado segmento da atividade econômica ou uma empresa de capital aberto específica.

A nota encontra-se em conformidade com a metodologia de avaliação da qualidade de gestão das sociedades corretoras e reflete o aprofundamento dos controles existentes, a qualidade na execução das ordens dos clientes, a manutenção do extenso serviço de *research* oferecido aos clientes, a queda dos níveis de inadimplência dos clientes, a baixa incidência dos riscos de liquidação e operacional em sua atividade e a mitigação do risco de mercado, espelhada na ausência de operações proprietárias por parte da instituição. Entendemos que a administração da Fator tem pautado suas iniciativas pelo profissionalismo e implantação do plano de negócios traçado com os acionistas para os próximos anos, que contempla margens de contribuição superiores e aumento do conjunto de produtos, serviços e canais de acesso aos clientes. Validamos a busca de aumento da qualificação e mudanças do perfil de profissionais atuando na corretora e o maior envolvimento dos profissionais com a estratégia em curso. Em que pese o lado positivo das iniciativas em curso, cumpre notar a destacada perda da posição ocupada pela Fator no *ranking* geral da Bovespa, notadamente no mercado à vista, bem como a liderança nos mercados a termo e de opções. A Austin acompanhará a evolução dos volumes transacionados pela Fator Corretora e as receitas de prestação de serviços auferidas pela instituição - em queda no ano 2008, 2009 e primeiro trimestre de 2010 - por se tratar de aspecto relevante para a formação do resultado da corretora e que lhe garante os recursos necessários para realizar investimentos constantes em atualização tecnológica, sistemas, abertura de filiais e em recursos humanos.

**Analistas:**

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

Catia Mota  
Tel.: 55 11 3377 0718  
catia.mota@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

Da mesma forma, o Patrimônio Líquido da corretora foi reduzido em R\$ 25,1 milhões em 2009, retirando do seu balanço reservas de lucro potenciais por meio da cisão parcial de seu ativo permanente, que foram incorporadas no balanço da Fator Seguradora S/A. Tais reservas, em tese, garantiam recursos para a realização de investimentos, para sua expansão orgânica ou por aquisições e para a melhora contínua da qualidade dos serviços prestados pela instituição.

A classificação de qualidade de gestão realizada pela Austin Rating avalia o 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. As notas atribuídas pela Austin Rating 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 da Austin Rating leva em conta, além dos fatores políticos, macroeconômicos, setoriais e regulatórios aplicados às corretoras, os aspectos qualitativos (Controle Acionário, Suporte, Grupo Econômico, Administração, Estrutura Operacional e Estratégia de Médio e Longo Prazo, Gestão das Operações, Gestão de Risco e *Compliance*) e os aspectos quantitativos (análise das demonstrações financeiras, Capitalização, Ativos, Eficiência, Rentabilidade e Liquidez) intrínsecos à instituição financeira em análise.

A Austin levou em conta para a avaliação da qualidade de gestão da Fator Corretora, de informações gerenciais disponibilizadas aos analistas por meio de entrevistas com executivos da instituição, das demonstrações financeiras auditadas publicadas e de informações contábeis e *rankings* acessíveis ao público. A política de *disclosure* da corretora é ótima e foi comprovada na diligência com informações pontuais acerca da estratégia, gestão das operações, gestão de riscos e desempenho recente da instituição. As demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e 2009, auditadas pela Ernst&Young Auditores Independentes S.S. foram publicadas sem ressalvas. Em março de 2010, foram utilizadas as informações trimestrais (IFT) disponibilizadas no site do BACEN.

#### Grupo Econômico e Controle Acionário

A Fator Corretora é uma controlada integral – 100% - do Banco Fator S/A e se insere no contexto do conjunto de empresas pertencentes ao Conglomerado Financeiro Fator. Tal conjunto compreende as atividades de gestão e administração de recursos, a cargo da FAR – Fator Administração de Recursos, operações envolvendo fusões e aquisições, privatizações, *project finance* em geral, operações com títulos públicos na carteira proprietária e serviços de tesouraria para terceiros desenvolvidos pelo Banco Fator. Em paralelo, atua no setor de seguros, notadamente nos ramos garantia e responsabilidade civil através da Fator Seguradora S/A.

O Banco Fator é 100% controlado pela Fator Holding Financeira S/A, esta por seu turno controlada pela Fator Empreendimentos e Participações Ltda., com 88,15% do capital e tendo na pessoa do Sr. Walter Appel seu principal acionista. A FAR - Fator Administração de Recursos Ltda. encontra-se diretamente sob o comando do Banco, juntamente com a Fator S/A Corretora de Valores, a Fator Seguradora S/A e a UBR Sociedade Adm. de Cartões Créditos S/A (constituída em sociedade com a Unimed do Brasil). O banco Fator apresentava baixo risco de crédito em dezembro de 2009, com ativos da ordem de R\$ 1.123 milhões e Patrimônio Líquido de R\$ 306 milhões na data. A carteira de crédito montava R\$ 123,1 milhões no final do ano passado, representando apenas 11,4% do total de ativos e exibia baixíssimo nível de inadimplência. As operações de tesouraria do banco têm seu risco controlado e limitado pela administração da instituição, não impactando sua solvência. O resultado líquido no exercício 2009 alcançou R\$ 52,3 milhões.

As receitas de prestação de serviços da Fator Corretora tem peso destacado no total consolidado de receitas (dez./09: 58,2% do total) e como centro de resultados do Conglomerado Financeiro Fator ( dez./09: 81,73% do resultado de equivalência patrimonial de participações em controladas do banco Fator). A atividade de corretagem de

títulos e valores mobiliários tem recebido o devido apoio do acionista controlador, o qual não mede esforços e investimentos, no sentido de equipar a corretora de tecnologia, sistemas e capital humano, com o objetivo de melhorar e agregar valor aos serviços prestados pela instituição. Os acionistas têm se comprometido financeiramente com mudanças na estrutura da corretora e tem como propósito dar continuidade ao crescimento das atividades da corretora, a ampliação dos volumes negociados sem, no entanto, abdicar do aumento da margem de contribuição pelos serviços prestados. Entendemos que a geração de lucros do Conglomerado e a capacidade financeira do acionista controlador sejam suficientes para garantir os recursos necessários para este propósito.

### Administração

As atividades de corretagem realizadas pela Fator se inserem na filosofia de trabalho adotada no Conglomerado, esta pautada por uma gestão profissionalizada, com a presença de boas práticas de governança corporativa, política definida de recursos humanos, gestão de processos, segurança e busca da lucratividade nos negócios.

O Presidente do Banco Fator, Sr. Manoel Horácio Francisco da Silva, participa das decisões estratégicas da corretora, ficando a execução da estratégia sob o comando do Sr. Antônio Milano Neto, diretor geral da instituição. Sob o comando do Sr. Milano encontram-se colaboradores responsáveis pelas mesas de operações da Bovespa, da BM&F e de Renda Fixa, *Home Broker* e pela área comercial.

Ao longo do período de monitoramento realizado pela Austin Rating (dez./09 – jun./10) identificou-se a continuidade das iniciativas da administração, no sentido de qualificar a corretora do ponto de vista tecnológico, visando ampliar os canais de acesso dos clientes aos mercados. Sua estrutura operacional e técnica tem passado por um processo de reengenharia, visando ao aumento nos volumes, na velocidade e segurança das operações realizadas. A administração tem recebido o apoio dos acionistas para realizar investimentos em tecnologia, para contratar e qualificar os profissionais para fornecer aos clientes plataformas de negócios dentro do conceito de Acesso Direto ao Mercado. Observou-se uma redução da idade média dos colaboradores de 39 para 33 anos, o aumento da qualificação média e mudança no perfil dos profissionais empregados, estes possuindo mais apego a conhecimentos de tecnologia e qualificação acadêmica em instituições de primeira linha.

Em paralelo, foram revistas as parcerias com distribuidores externos e o relacionamento profissional com agentes autônomos, de modo a ajustar a estrutura operacional à estratégia perseguida pela corretora, empregando cada vez mais tecnologia na execução das ordens, aprofundamento da cultura de controle de riscos dentro da organização. A Fator passou a trabalhar em regime de exclusividade, com um universo bem mais reduzido de parceiros externos, que passaram a operar como um modelo de *franchising*, estando submetidos aos procedimentos, controles de risco e *compliance* das empresas do Conglomerado Fator. Em paralelo, determinados agentes autônomos que não pertencem aos parceiros comerciais, com os quais a corretora mantém o relacionamento profissional, passaram a ser funcionários contratados da Corretora. Em junho de 2009, observou-se a presença de 73 agentes autônomos na estrutura da instituição, ante 102 em dezembro de 2009.

A administração buscou evitar que tal redução e mudanças na estrutura afetassem a qualidade dos serviços prestados, em que pese caiba mencionar a perda de *market share* nos mercados, observada no período de monitoramento. Como exemplo, ressalta-se o nível de abrangência do *research* oferecido aos clientes – preservado no período - com ampla cobertura de 32 setores e mais de 123 empresas avaliadas pela área de análise da corretora.

### Estratégia

A Austin considera como positiva e incorpora em seu *rating* de qualidade de gestão a estratégia adotada pela diretoria desde o segundo semestre de 2008 e que tem como propósito suprir os *gaps* mercadológicos da instituição e enfrentar os desafios surgidos com o aumento da concorrência no seu segmento de atuação.

A estratégia da Fator contempla primordialmente o crescimento orgânico, que tem se dado de forma sustentada, com penetração gradual da corretora nos principais pólos regionais de captura de clientes voltados às operações de

bolsa, BM&F, *underwriting*, etc. Sua atuação é diversificada, com presença nos vários mercados que compõem a Bovespa e a BM&F. Possui diversificação em suas fontes de receita e raio de atuação, com o funcionamento de uma *broker dealer* nos Estados Unidos da América.

A atuação da Fator Corretora tem papel de destaque no crescimento do Grupo Fator. A corretora tem como estratégia dar continuidade à trajetória perseguida nos últimos anos, qual seja a de se consolidar como um respeitável *research broker* e possuir funções de *discount broker* junto a clientes pessoa jurídica e, mais recentemente, perante pessoas físicas. Em linhas gerais, a direção atual tem como propósito retomar o crescimento das atividades da Corretora, ampliar os volumes negociados sem, no entanto, abdicar do aumento da margem de contribuição pelos serviços prestados. O objetivo da administração é tornar a Fator uma boutique de investimentos com menos clientes, mas que tragam margem de contribuição à instituição.

A administração não descarta a possibilidade de adquirir carteiras de clientes ativos pessoas físicas e jurídicas de outras corretoras e preservar / contratar profissionais egressos de outras instituições, que apótem experiência e clientes à Fator. Em contrapartida, a administração tem reavaliado o relacionamento com certos clientes que não apresentam margem de contribuição e nível de risco condizente com o planejamento da corretora, elementos que contribuem para explicar a queda dos volumes negociados pela Fator em 2009.

Conforme comentamos acima, a corretora tem buscado se atualizar tecnologicamente para dar resposta com qualidade, agilidade e segurança às ordens executadas pelos clientes e ampliar os canais de acesso dos clientes aos mercados. A Fator já possui estrutura de acesso direto ao mercado – DMA, tendo sido realizados investimentos para o desenvolvimento interno da tecnologia empregada nestas plataformas de negociação. A meta da administração é tornar a Fator uma das maiores corretoras brasileiras em execução de alta frequência e com menos tempo de latência. Em substituição a clientes corporativos, que não atendem ao requisito de margem de contribuição adequada ou nível de risco tolerável para operar com a Corretora, a meta da Fator é capturar clientes pessoas físicas e jurídicas que busquem valor agregado no serviço prestado. Atenção tem sido dada a clientes pessoa jurídica de outros países (ex.: América Latina, Ásia), que utilizam das ferramentas do DMA e um *research* aprofundado em setores e empresas brasileiras, como elementos diferenciadores e competitivos ante a concorrência. A Corretora almeja expandir seus contatos comerciais com *algotraders* e investidores de outros países

A corretora buscará aumentar seu *market share* na BM&F e ampliar o número de clientes estrangeiros, contando para tal com o funcionamento da *broker dealer* localizada nos Estados Unidos, mais próxima do público investidor daquele país. A corretora situada nos Estados Unidos conta com 11 funcionários.

A área comercial local tem realizado ações focadas para seu público-alvo, com o intuito de fidelizar e expandir o número de clientes atuando pela Corretora. A Alta Administração faz uso de um sistema gerencial de análise de clientes e desempenho de assessores financeiros, visando nortear e focar a atuação comercial da instituição junto à clientela, de forma segmentada. A Fator conta com uma equipe de *equity sales* voltada exclusivamente para aprofundar o relacionamento com tesourarias de bancos, gestores de recursos, *family offices* e fundações, visando ampliar os volumes e os produtos oferecidos pela corretora. Para tal, tem buscado se aproximar deste público, por intermédio de palestras, cursos e mídia especializada. A corretora estruturou uma área específica de derivativos voltada à realização de operações estruturadas para clientes com interesse específico neste produto e com limite de exposição ao risco e de perdas pré-definidas. A meta da administração é ampliar o número de produtos por cliente, usando da experiência das mesas de operação e da cobertura de seu *research*.

O universo de empresas coberto pela equipe de *research* da Fator manteve-se no ano 2009 e contempla a cobertura de empresa com ações recém listadas com as aberturas de capital ocorridas nos últimos anos. Os relatórios de análise têm sido disponibilizados em português e inglês, considerando o peso dos investidores estrangeiros nas negociações diárias das bolsas. A meta da administração é consolidar a presença na cobertura de ações de segunda linha, foco da corretora.

Como forma de ampliar as receitas, a corretora conta com uma equipe de *private banking* voltada para pessoas

físicas, bem como com o *cross selling* com outros produtos e serviços ofertados pelo banco Fator e outras controladas. Afora as bolsas, a Fator conta com a diversificação de receitas advindas da distribuição de fundos de investimentos, de intermediação no mercado de renda fixa e na distribuição de ações no mercado primário e secundário.

Em junho de 2010, foi lançado o novo portal de negócios do Banco Fator, denominado - Fator 4 You – com o intuito de ampliar o *cross-selling* de produtos com as outras áreas de negócio do Conglomerado. O grupo Fator tem investido em um novo sistema gerencial, com a expectativa de entrada em funcionamento em 2010, que favorecerá o funcionamento deste portal de negócios, o conhecimento da base de clientes do grupo e estratégia comercial, visando ampliar o número de operações por cliente.

### Gestão de Riscos

A Fator Corretora através de uma área específica - Central de Riscos, Crédito e *Compliance* – do banco Fator, diretamente ligada à Presidência, congrega as atividades de gerenciamento dos riscos de mercado, liquidez, crédito, operacional e legal, do banco e controladas, incluindo a corretora. Tem como funções atender às necessidades de mensuração, detecção e controle de riscos, aprovando cadastros, emitindo pareceres, definindo limites operacionais e de crédito por cliente, bem como aprovando ou rejeitando operações fora das regras e limites definidos.

A Central de Riscos, Crédito e *Compliance* conta com um Diretor, três Gerentes, cabendo a um gerente as atividades de gestão de riscos, um gerente para as atividades de *Compliance* e um gerente de Crédito. A equipe conta com um grupo de 16 colaboradores, dos quais a maior parte com funções de gestão de risco e *compliance* ligados às atividades da Fator Corretora. As atividades de *Compliance* são segregadas das funções de controle de Risco e exercidas por uma Gerência específica, embora ainda subordinada como a gestão de riscos a um mesmo Diretor estatutário perante o Banco Central do Brasil.

Durante o período de monitoramento, a corretora ampliou a estrutura, o âmbito dos controles de riscos e deu maior grau de senioridade à equipe, com a contratação de profissionais com base acadêmica sólida e experiência profissional comprovada nas atividades de risco e *compliance*. A corretora encontra-se em regime integral de *compliance*, enquadrando-se às exigências dos órgãos reguladores, entidade de auto-regulação (ANBIMA) e a própria Bovespa BM&F, por meio da Bovespa Supervisão de Mercado – BSM, bem como na mitigação de potenciais riscos inerente às atividades de *front-office* e rotinas de *back-office*. Segundo a administração da corretora, a meta é fortalecer a equipe de auditoria interna, que conta com dois profissionais seniores e contratar um colaborador para a gestão do risco operacional.

A Corretora possui acompanhamento instantâneo do risco global da instituição, estando em sintonia com o controle de riscos realizado pelas *clearings* e gestão de riscos da BovespaBM&F. Foi preservada a política restritiva de aceitação de clientes e de atribuição de limites operacionais, levando em conta os aspectos atinentes ao risco de crédito e liquidação, a indícios de lavagem de dinheiro e atenção a pessoas politicamente expostas.

### Risco de Crédito

A corretora segue as normas definidas pela Central de Riscos, Crédito e *Compliance*, pelo Bacen e pela CVM na abertura de contas, atendendo, inclusive, às que dizem respeito ao parentesco com profissionais de mercado. Rígidos controles na seleção e manutenção dos clientes são adotados. Foram preservados o sistema de análise próprio de clientes, as rotinas e procedimentos voltados para o monitoramento *on line* do risco de crédito e de mercado envolvido na execução das operações.

O processo de abertura inclui algumas etapas. Primeiramente, o processo não segue adiante sem conhecimento e apresentação do cliente por algum assessor comercial. No caso de pessoa física, o cadastro tem que ser aprovado pelo supervisor da área de interesse de atuação do futuro cliente. O terceiro passo consiste na aprovação de todos os documentos pelo departamento de *Compliance* e, por fim, a aprovação de pelo menos dois diretores estatutários. Caso durante o processo seja constatado que o cliente é profissional de mercado ligado a uma instituição cliente da

corretora ou seu parente, será solicitada à respectiva instituição uma autorização para que a conta seja aberta.

A Central de Riscos, Crédito e *Compliance* desenvolveu modelo interno, visando definir limites operacionais aos clientes da Corretora. O modelo contempla dados quantitativos do Patrimônio e da Renda dos clientes Pessoa Física e dados de balanço das Pessoas Jurídicas. Esse procedimento é executado graças à utilização do módulo de atribuição de limites já existente no Sinacor. São atribuídos pesos conservadores às várias classes de ativos declarados no cadastro do cliente, sendo estes utilizados como parâmetro de análise diária por parte da Central, com o intuito de se medir o excedente/falta no valor de sua exposição perante a Corretora. Por meio do sistema Víper, é acompanhado o risco dos clientes, em nível individual, consolidada sua posição e garantias nas várias modalidades disponíveis de operações na Bovespa e BM&F. São realizadas simulações diárias, com o intuito de medir a posição efetiva do cliente, caso sua posição fosse liquidada em sua totalidade. O sistema encontra-se em processo constante de aperfeiçoamento e sofisticação, caminhando para um maior aprofundamento e tempestividade na identificação dos riscos vis-à-vis os limites operacionais estabelecidos aos clientes, passando a incluir o controle das operações em sua fase pré-trade, antecipando os riscos, segundo o comportamento dos mercados e seu impacto na posição detida pelo cliente. Da mesma forma, englobando mensurações de risco em ambiente de *stress* e, mais recentemente, os riscos envolvidos nas operações utilizando-se das plataformas DMA.

Em linha com a estratégia em curso da Fator, uma seleção e monitoramento mais criterioso, além de proporcionar maiores margens de contribuição à instituição, reduz a incidência e magnitude de clientes com problemas de inadimplência. Em paralelo, o estreitamento do vínculo profissional com os agentes autônomos e seu enquadramento ao ambiente de *compliance* da corretora colaboram para a mitigação do potencial risco de crédito e operacional existente na relação entre estes profissionais e os clientes por eles diretamente assistidos.

#### Risco de Liquidação

A Central exerce de forma tempestiva, de quinze em quinze minutos, o controle das operações especificadas e não especificadas realizadas na BM&F, alertando, por um lado, os responsáveis internos da Corretora, bem como a própria BM&F. São elaborados relatórios de divergência de horários e enviados para os respectivos assessores de investimento.

#### Risco Operacional

Os processos que influenciam diretamente na qualidade do serviço prestado são executados sob condições controladas. Todos os operadores participam ou do curso ministrado pela BOVESPA ou pela ANCOR, além de serem obrigados a cumprir as normas da CVM, no que diz respeito à prioridade de execução de ordens e uso de informações privilegiadas.

A informação relevante das atividades da corretora é salvaguardada fisicamente através de back up, redundância de estruturas, servidores, armazenamento com redundância física, dispositivos de firewall, etc.

A corretora conta com normas regendo a utilização de computadores desde a nomeação de senhas, critérios de expiração e conteúdos de acesso individualizados, etc.

Todos os colaboradores que mantêm contato com clientes, sejam operadores, agentes autônomos, vendedores de fundos de investimento, pessoal de liquidação e *back office*, têm seu aparelho de telefone gravado. Toda a rede de voz e dados é ligada por meio de fibra óptica com as operadoras e, conseqüentemente, com as Bolsas. Todas as filiais trabalham interligadas e *on line* com os servidores em São Paulo.

Todos os equipamentos, servidores, banco de dados, estações, telefonia, ar condicionado, etc. estão ligados a sistemas de *no break* e estes ligados a um gerador próprio, o que permite a continuidade de serviços, no caso da falta de energia, mesmo que por um espaço de tempo prolongado. Uma equipe verifica e testa diariamente às 7h00min todos os equipamentos de contingência. Em linha, o Banco Fator e suas empresas controladas, incluindo a Fator Corretora, possuem detalhado plano de contingência desde junho de 2006 e revisto desde março de 2008, com escopo e salvaguardas ampliadas desde então.

A corretora possui contratos, linhas e links com várias operadoras de telefonia: Telefônica, Embratel, AT&T, Metrorede, de modo a permitir sempre a possibilidade de comunicação com o cliente da Fator Corretora, no caso de alguma operadora apresentar falhas. Ao longo do período em análise, foram realizados investimentos de modo a garantir redundância nos serviços de telefonia.

O sistema de *backup* é constituído por gravações em fitas processadas diariamente e guardadas em local diferente da sede. São realizados periodicamente testes de contingência nos equipamentos.

A Central de Riscos, Crédito e *Compliance* tem formado um banco de dados e criado rotinas computacionais, com vistas à verificação e acompanhamento de operações executadas em suas mesas de operação. Esses procedimentos encontram-se em funcionamento desde o segundo trimestre de 2005.

Em sintonia com o cronograma da Resolução 3380, que dispõe sobre o risco operacional, a corretora definiu sua estrutura interna para controlar esta classe de risco, as políticas a serem adotadas neste particular, o levantamento dos riscos e a base de perdas históricas para a alimentação do modelo e controle futuro.

#### Risco de Mercado

A corretora não possui carteira própria, não estando, portanto, exposta a esta natureza de risco. O patrimônio da instituição é aplicado de forma ponderada em títulos e valores mobiliários de baixo risco de crédito. Em linha com a gestão de risco de crédito dos clientes, a Central de Riscos, Crédito e *Compliance* aprimorou o modelo de gestão de risco, medindo a posição a risco consolidado do cliente (*VaR*) e em ambiente de *stress*, tomando como base mudanças nos preços dos ativos que compõem o portfólio do cliente.

#### *Compliance*

Conforme comentado acima, as atividades de *Compliance* são segregadas das funções de controle de Risco, embora se encontrem subordinadas ao Diretor estatutário de Riscos e *Compliance*. Dentre as rotinas específicas de *compliance*, inclui-se o acompanhamento regular de normativos, visando ao enquadramento da instituição às determinações regulatórias. A cultura de *compliance* se encontra disseminada pelas áreas da corretora, envolvendo os profissionais da instituição, o que confere segurança ao funcionamento das operações e mitiga as classes de risco inerentes às suas atividades.

Todas as políticas e procedimentos internos das empresas do grupo Fator estão formalizados nos manuais de *Compliance* (Manual de Controles Internos, Manual de Normas e Procedimentos, Manual de Organização, Código de Ética e de Conduta Profissional Fator).

As regras estão descritas nos manuais de controles do banco e controladas. Estes manuais são divulgados e estão disponíveis na rede de processamento de dados para conhecimento de todos os funcionários. Além de estarem disponíveis na rede, as versões atualizadas de todos os manuais, os funcionários envolvidos no atendimento aos clientes, execução de ordens, liquidação e custódia recebem um comunicado via rede de que o referido material sofreu modificações.

A Fator possui Códigos de Ética e de Norma de Conduta Ética que, entre outras coisas, regem o comportamento dos funcionários em relação aos seus investimentos. Os principais aspectos dos códigos e temas como a prevenção contra a lavagem de dinheiro e "suitability" são apresentados a todos os funcionários novos. Tais funcionários passam por palestra obrigatória com o Gerente da área de *Compliance*.

A corretora não possui carteira própria, mas seus executivos e operadores seniores na pessoa física podem operar dentro de certas restrições, ou seja, obedecer todas as regras da CVM para operações de profissionais de mercado e funcionários de corretora, operar em mercados financeiros, desde que sua capacidade financeira permita. A corretora não autoriza a realização de operações nos mercados através de outra corretora, sendo estas operações analisadas diariamente pela Central de Riscos, Crédito e *Compliance*. São vetadas as operações de *day trade* para todos os funcionários, diretores e sócios do banco e suas empresas controladas, bem como com papéis cujos emissores

contratam o *investment banking* do Fator para um mandato específico.

O *compliance* verifica diariamente todas as operações da corretora. Caso haja alguma suspeita, o diretor executivo de operações será imediatamente informado. A corretora assume uma atitude ativa quanto à questão de detecção de indícios de lavagem de dinheiro. Foi criado internamente sistema e adquirido um provedor de notícias desabonadoras para ganho de qualidade e produtividade. Se for verificada alguma não conformidade, o Diretor Executivo de Operações é informado. Por meio de filtros desenvolvidos pela área, são acompanhadas as operações de Bovespa e de BM&F de clientes e funcionários da corretora, sinalizando as ordens executadas, os papéis proibidos de operar, etc.

A corretora manteve-se comprometida com a manutenção dos selos de qualidade de gestão a ela outorgados pela BM&F no âmbito do Programa de Qualificação Operacional Profissional – PQO. Conta com a presença de um Diretor e equipe permanente voltada para a manutenção dos processos e enquadramentos requeridos pela BM&F Bovespa. Dos cinco selos obtidos inicialmente, Carrying Broker, Retail Broker, Execution Broker, Web Broker e Agro Broker, encontram-se validados quatro deles, no presente momento, à exceção do selo de Web Broker.

### Desempenho

A nota levou em conta a solidez financeira intrínseca da instituição considerada pela Austin como elevada. A Fator não assume posições proprietárias nos mercados, não apresenta inadimplência elevada de seus clientes e registra frequência e magnitude reduzidas de erros e falhas de natureza operacional, elementos que preservam sua solvência. A liquidez da corretora encontra-se resguardada por ativos dotados de ampla negociação no mercado secundário, bem como a custódia dos ativos negociados e garantias requeridas dos clientes em nível compatível com a volatilidade do preço das ações nos mercados.

A corretora possui uma base patrimonial adequada para atuar nos mercados, em linha com os limites operacionais estabelecidos pelas bolsas. Em que pese tal aspecto cumpre mencionar que a base patrimonial da Corretora declinou 15,4% na comparação entre o encerramento do exercício 2008 e o final de 2009. Por decisão dos acionistas, foi realizada em maio de 2009 a cisão parcial do PL da corretora, sendo destinado o estoque de 20.149.546 ações da BM&FBOVESPA mantido no ativo permanente da corretora, com base em valores históricos, para o patrimônio líquido da Fator Seguradora S/A. A redução patrimonial montou R\$ 25,1 milhões. Em dezembro de 2009, o PL da Fator montava R\$ 85,8 milhões e R\$ 87,8 milhões em março de 2010, ante R\$ 101,5 milhões e dez./08. Desde então, não conta mais em sua estrutura de ativos com o ganho em uma eventual venda das ações da BM&FBOVESPA, caso estas fossem contabilizadas, segundo as cotações da ação na Bolsa de Valores de São Paulo. O ativo permanente da instituição caiu de R\$ 39,9 milhões em dez./08 para R\$ 15,4 milhões no final de 2009.

Por conta desta cisão em dezembro de 2009, a Fator Corretora reportou um total de ativos de R\$ 297,4 milhões, o que significou uma queda de 18,8% com respeito ao saldo de R\$ 366,2 milhões reportados em dezembro de 2008. Em março de 2010, os ativos da corretora montaram R\$ 310,1 milhões.

No final do exercício 2009, a posição líquida da Corretora montou R\$ 119,4 milhões, sendo R\$ 2,9 milhões e disponibilidades, R\$ 58,1 milhões em depósitos interfinanceiros e operações compromissadas e, R\$ 58,4 milhões em de carteira própria de títulos e valores mobiliários. Em março de 2010, a corretora apresentou uma posição líquida de R\$ 76,1 milhões.

Em dezembro de 2009, a carteira própria de títulos e valores mobiliários se compunha preponderantemente de papéis públicos federais, entre LFTs e LTNs (99,7% do total) e uma parcela bem reduzida de Certificados de Depósito Bancários e de ações de companhias abertas. A Austin não obteve a composição dos depósitos interfinanceiros, o grau de risco das instituições, o prazo e a concentração em torno das maiores das aplicações. Em dez./09, a corretora não registrou instrumentos financeiros derivativos em aberto em seu balanço.

O volume de ativos de devedores com liquidações pendentes, na rubrica negociação e intermediação de valores, montou R\$ 108,9 milhões ante 55,4 milhões em dezembro de 2008. Em março de 2010, o saldo desta rubrica

alcançou R\$ 121,4 milhões. Em paralelo, contabilizou em dezembro de 2009 obrigações de R\$ 141,4 milhões com liquidação pendente de negociação e intermediação de valores perante clientes da corretora (dez./08: R\$ 120,6 milhões).

## RESULTADO

O resultado com títulos e valores mobiliários da Fator Corretora montou R\$ 27,7 milhões no ano 2009, ante um ganho de R\$ 28,6 milhões em igual período em 2008 e R\$ 19,14 milhões em dez./07. O aumento no resultado entre 2007 e 2008 se atribuiu ao crescimento nos volumes médios de recursos aplicados no mercado aberto e em depósitos interfinanceiros, fruto do aumento na base patrimonial da corretora naquele ano e, sobretudo, em função da valorização das ações das Bolsas, após operação de desmutualização realizada no segundo semestre de 2007. Apesar da redução dos volumes médios aplicados em 2009, o resultado com TVM foi preservado

A corretora apurou um valor positivo de R\$ 63 mil com provisões para créditos de liquidação duvidosa lançadas contra o resultado, ao contrário dos R\$ 1,2 milhão no ano 2008, o que denota por um lado uma maior seleção e controle de riscos dos clientes que operam com a instituição, bem como o desempenho favorável do mercado acionário o ao passado. Por outra parte, o valor positivo, denota o sucesso na recuperação, integral ou parcial, de montante em atraso de um cliente em específico após a execução das garantias apresentadas pelo devedor. O resultado bruto da intermediação financeira da Fator atingiu R\$ 21,1 milhões em dez./09 ante R\$ 25,3 milhões reportados no exercício 2008, este afetado pelas despesas de R\$ 6,12 milhões com instrumentos derivativos em 2009, apesar da ausência de saldo destes instrumentos no encerramento do exercício.

As receitas de prestação de serviços declinaram 30,2% no período de comparação, alcançando R\$ 74,9 milhões em dezembro de 2009, frente R\$ 107,4 milhões no final de 2008. Na avaliação do desempenho dos exercícios 2008 e 2007, a corretora havia apurado uma queda de 16,4% nos ganhos com serviços. As corretagens cobradas nas operações realizadas nas bolsas caíram 31%, de R\$ 99,6 milhões em dez./08 para R\$ 68,7 milhões em dez./09 e responderam por 91,7% do total destas receitas no final do ano passado. As rendas de administração de fundos de investimento declinaram 17,6% e as comissões com colocação de títulos, 19,1%. As receitas de prestação de serviços acumuladas até março de 2010, evoluíram na comparação com os R\$ 16 milhões registrados em março de 2009 (+24,7%), refletindo uma base de comparação reduzida no ano passado com a crise que retirou os investidores do mercado acionário até aquele momento.

A corretora não capitalizou da retomada da atividade econômica observada no final do primeiro semestre de 2009 e a recuperação dos preços dos títulos negociados nas bolsas de valores, reduzindo os volumes transacionados nos mercados. Cumpre mencionar, conforme atesta a administração da corretora, a perda de instituições financeiras como clientes que passaram a operar com as corretoras pertencentes ao seu grupo econômico e, a queda dos volumes originados por determinados clientes que migraram para outras corretoras com a saída de agentes autônomos para estas instituições.

A Fator perdeu posição relativa no volume financeiro global da Bovespa conforme se observam nas tabelas abaixo. Em relação à 3ª posição ocupada no ranking global da BOVESPA em dezembro de 2006, a corretora cedeu espaço para instituições envolvidas em ofertas públicas de ações e/ou atuando com carteira própria, corretoras pertencentes a bancos de varejo e a corretoras independentes operando com elevado desconto nas corretagens e/ou valor fixo no *home broker*. Em 2008, a Fator caiu para a 5ª posição no *ranking* global, em 2008 para a 9ª colocação, em 2009 para a 14ª e até maio de 2010 para o 17ª lugar, com um *market share* de 2,1% do volume total negociado, ante 5,4% em dez./07. Já na BM&F sua posição relativa ficou estável, ocupando o 7ª lugar em dez/07, dez/08 e em dez/09. A Austin acompanhará a evolução dos volumes transacionados pela Fator Corretora e as receitas de prestação de serviços auferidas pela instituição, por se tratar de aspecto relevante para a formação do resultado da corretora que lhe garantiria os recursos necessários para a continuidade dos investimentos em atualização tecnológica, sistemas, abertura de filiais, *research* e recursos humanos, necessários para a preservação da qualidade dos serviços prestados aos clientes.

A estrutura operacional da corretora apresentou modificação ao longo dos últimos exercícios. Ao longo do ano 2007, observou-se a absorção de cerca de 75 profissionais lotados na *holding* Fator Empreendimentos e Participações Ltda., que prestavam serviços à corretora. Foram efetivados ademais 12 estagiários no período. No final de 2008, presencia-se uma reduzida queda no número de colaboradores, porém acentuada em 2009 com a rescisão do contrato de trabalho de colaboradores motivada pela retração das atividades da instituição e a saída de profissionais para outras instituições. Já em 2010 observa-se uma recuperação no número de colaboradores e mudança no perfil do quadro funcional com a presença de um menor número de agente autônomos e efetivação de parte destes como funcionários da corretora, reforço das equipes de controle e retaguarda das operações. Em contrapartida sua estrutura física se manteve inalterada com 7 escritórios próprios ao longo dos últimos três anos.

As despesas de pessoal declinaram apenas 0,8% na comparação entre os anos 2008 e 2009, espelhando em grande medida, despesas pontuais relacionadas com a rescisão profissional de colaboradores e a contratação de novos profissionais totalizando R\$ 29,9 milhões em dez./09. Em março de 2010, as despesas de pessoal montaram R\$ 8,1 milhões, ficando 8,6% superiores a março de 2009.

O ajuste de custos realizado em 2009 e a redução dos volumes negociados pela corretora implicaram em uma redução nas despesas de comissão pagas aos agentes autônomos e na utilização de serviços de terceiros. O total das outras despesas administrativas, excluindo pessoal, caiu 28,1% de R\$ 73,9 milhões em dez./08 para R\$ 53,1 milhões em dez./09. Em março de 2010, as despesas administrativas montaram R\$ 13,6 milhões, um aumento de 11,4% na comparação com o retraído primeiro trimestre de 2009.

O indicador de eficiência da corretora (despesas/receitas) piorou no período, subindo de 78,4% para 86,4% entre dez./08 e dez./09. Ante o aumento de gastos observado este ano, o indicador atingiu o nível de 94,1% em março de 2010, patamar considerado elevado na comparação com a mediana estatística (70,6%) calculada pela Austin para as corretoras com balanços divulgados no Brasil. Segundo a administração, foram realizadas mais despesas com tecnologia, com a gestão de riscos, *compliance*, jurídico, cadastro, adaptações ao PQO e exigências regulatórias.

A corretora registrou em 2009, resultado não operacional de R\$ 2,3 milhões com a venda a mercado de 501.344 ON da CETIP S/A mantidas no ativo permanente da instituição.

O lucro líquido acumulado no exercício de 2009 foi de R\$ 9,4 milhões ante R\$ 12,9 milhões em igual período em 2008. O lucro antes de IR e CS alcançou R\$ 16 milhões em dezembro de 2009 e a instituição pagou R\$ 5,2 milhões a título de participações estatutárias. A rentabilidade sobre o PL final de dezembro de 2009 ficou em 11%. Tal rentabilidade seria menor, não fosse a referida redução de capital celebrada no exercício do ano passado. Em março de 2009, a corretora apurou um ganho antes de IR e CS de R\$ 2,3 milhões e gerando um lucro líquido trimestral de R\$ 2 milhões e uma rentabilidade anualizada sobre o PL final e 9,1%. A rentabilidade sobre os ativos foi de 3,2% em dez./09 e 2,6% em março de 2010, abaixo da média estatística calculada pela Austin (dez./09: 4,2%).

### Variáveis Exógenas

Em linhas gerais, as atividades da corretora são sensibilizadas negativamente com a queda dos volumes negociados e no preço das ações, bem como a aversão ao risco por parte dos investidores, afastando ou retardando a volta ou entrada de novos aplicadores em renda variável. Tal elemento evidencia a concentração de suas atividades no mercado acionário, possuindo menor participação de suas receitas como distribuidor de fundos, no mercado primário de capitais e em renda fixa, em que pese a crescente participação das atividades na BM&F no total dos ganhos mensais e o benefício da diversificação das fontes de receitas, atuando em outros mercados e com outros clientes.

A corretora tem dedicado investimentos, esforços humanos e materiais em sua atualização e modernização tecnológica, disponibilizando, para uso dos clientes, de uma plataforma pessoal de acesso direto aos mercados – *Direct Market Access*. Tal tipo de plataforma de negociação encontra-se hoje em funcionamento globalmente e responde por mais de 70% do volume mundial das ordens executadas no mercado financeiro, o que ensejou a administração da Corretora a ampliar os meios de acesso do público ao mercado para além do contato por meio telefônico e pelo *home broker*. Apesar da comprovada utilização em âmbito mundial, cumpre avaliar a velocidade de

adoção e disseminação desta ferramenta de negociação no mercado brasileiro, o que daria uma resposta favorável ou desfavorável à decisão estratégica adotada pela Fator.

Apesar de possuir um nicho específico voltado ao atendimento de clientes domiciliados no Brasil, a divulgação da Fator no exterior é reduzida relativamente a corretoras estrangeiras, fato que a administração tem tentado contornar com o funcionamento da *broker dealer* em Nova York e uma maior proximidade da corretora junto a clientes domiciliados no exterior. O conhecimento de um universo detalhado de setores e empresas brasileiras além do habitual acompanhado pela maioria das outras corretoras e os investimentos em tecnologia serve como contraponto ao fato de não ser uma corretora globalizada.

A entrada no mercado acionário brasileiro de grandes corretoras de valores internacionais, capitalizadas, com *research*, tecnologia e distribuição em âmbito global, requer das corretoras brasileiras, independentes ou ligadas a instituições financeiras, a capacidade de adaptação e resposta com qualidade do serviço prestado à altura das expectativas de um público atuando em mercados mais maduros. Em paralelo, a popularização do mercado acionário perante o público de pessoas físicas tem sido acompanhada da redução das corretagens cobradas nas operações via *home broker*, o que em linhas gerais, não tem sido positivo no resultado econômico de algumas instituições e forçado a uma redução das taxas cobradas dos clientes.

O planejamento estratégico da corretora que contempla metas de crescimento da margem de contribuição dos clientes, merece ser avaliado nos próximos semestres, à luz da concorrência de corretoras locais, com apelo a preços reduzidos e, por outro lado, com a entrada de grandes corretoras globais no espaço de atuação e de relacionamento comercial doméstico.

## PERSPECTIVA

A perspectiva do *rating* permanece estável e sua mudança encontra-se atrelada ao sucesso na estratégia de atuação em curso, visando à ampliação dos canais de acesso dos clientes ao mercado por meio do novo *home broker* e das plataformas DMA, por parte do público institucional, estrangeiro e grandes investidores. Leva em conta, da mesma forma, o sucesso na iniciativa de incorporar novos clientes, aumentar volumes e obter maior margem de contribuição com soluções financeiras aos clientes. Cumpre mencionar a perda de liderança nos últimos anos, nos mercados à vista, a termo e de opções na Bovespa e o resultado econômico inferior nos dois últimos exercícios, a despeito da evolução favorável do mercado acionário no ano 2009.

Por outro lado, a perspectiva leva em conta o desafio da administração em preservar, dentro da instituição, os melhores profissionais nas diversas áreas de atuação e garantir a qualidade dos serviços prestados com tecnologia atualizada, segura e ágil, capaz de fidelizar os clientes. Por fim, leva em conta a preservação dos serviços agregados à execução das ordens nos mercados (*research*, liquidação, custódia, dentre outros) e a presença como diversificação de atividades, de produtos em outros mercados, além do mercado acionário.

**FATOR S/A CORRETORA DE VALORES**
**POSICIONAMENTO NO MERCADO**

<b>BOVESPA – VOLUME ANUAL - Janeiro – Dezembro/2007</b>		
<b>Corretora</b>	<b>R\$ (mil)</b>	<b>Part. (%)</b>
	<b>Volume Total</b>	
Credit Suisse Brasil	204.984,7	8,6
Ágora	183.608,0	7,7
UBS Pactual	153.804,4	6,4
Morgan Stanley	145.689,8	6,1
<b>Fator</b>	<b>129.326,6</b>	<b>5,4</b>
Hedging-Griffo	121.216,1	5,1
Itaú	109.000,9	4,6
Merrill Lynch	105.864,4	4,4
Interfloat HZ	74.118,9	3,1
Link	60.649,6	2,5
Santander	60.019,9	2,5

Fonte: BM&amp;FBovespa

<b>BOVESPA – VOLUME ANUAL - Janeiro – Dezembro /2008</b>		
<b>Corretora</b>	<b>R\$ ( mil)</b>	<b>Part. (%)</b>
	<b>Volume Total</b>	
Credit Suisse Brasil	231.463.136	8,4
Morgan Stanley	192.133.100	7,0
Agora	189.499.692	6,9
UBS Pactual	170.433.612	6,2
Hedging-Griffo	139.499.208	5,1
Itaú	124.019.770	4,5
Interfloat HZ	116.079.277	4,2
Link	108.144.504	3,9
<b>Fator</b>	<b>101.321.126</b>	<b>3,7</b>
MerrillLlynch	96.314.374	3,5
JP Morgan	75.532.410	2,7

Fonte: BM&amp;FBovespa

<b>BOVESPA – VOLUME ANUAL - Janeiro – Dezembro/2009</b>		
<b>Corretora</b>	<b>R\$ ( mil)</b>	<b>Part. (%)</b>
	<b>Volume Total</b>	
Credit Suisse Brasil	194.891.582	7,5
Ágora	167.997.921	6,5
Morgan Stanley	153.922.371	5,9
Itaú	153.813.916	5,9
BTG Pactual	127.879.217	4,9
XP Investimentos	102.822.678	4,0
Interfloat HZ	102.545.101	3,9
CS Hedging-Griffo	100.563.404	3,9
Link	99.711.255	3,8
Merrill Lynch	83.854.043	3,2
Bradesco	77.809.278	3,0
TOV	77.136.087	3,0
JP Morgan	69.796.889	2,7
<b>Fator</b>	<b>67.255.124</b>	<b>2,6</b>

Fonte: BM&amp;FBovespa

**FATOR S/A CORRETORA DE VALORES**

<b>BOVESPA – VOLUME ANUAL - Janeiro – Maio /2010</b>		<b>R\$ ( mil)</b>	
<b>Corretora</b>		<b>Volume Total</b>	<b>Part. (%)</b>
Credit Suisse Brasil		92.842.568	6,8
XP Investimentos		86.124.104	6,3
Itaú		83.262.510	6,1
BTG Pactual		80.347.360	5,8
Morgan Stanley		80.305.809	5,8
Ágora		62.311.610	4,5
CS Hedging-Griffo		61.392.937	4,5
Link		52.887.830	3,8
Interfloat HZ		47.163.148	3,4
TOV		45.426.475	3,3
Merrill Lynch		39.173.710	2,8
Bradesco		38.324.416	2,8
JP Morgan		38.072.190	2,8
Citigroup GMB		35.162.322	2,6
Gradual		34.586.644	2,5
ICAP do Brasil		31.356.542	2,3
<b>Fator</b>		<b>29.444.297</b>	<b>2,1</b>

Fonte: BM&amp;FBovespa

<b>RANKING ANUAL – BOVESPA</b>	<b>Jan. – Dez./07</b>						<b>Jan. – Dez./08</b>					
	TOT	VIS	TER	OPC	AFT	HBR	TOT	VIS	TER	OPC	AFT	HOM
CREDIT SUISSE BR	1	1	67	31	15	55	1	1	-	38	29	-
ÁGORA	2	2	6	5	1	1	3	3	12	5	1	1
UBS PACTUAL	3	3	10	18	16	-	4	4	8	35	26	-
MORGAN STANLEY	4	4	-	23	29	-	2	2	-	24	16	-
<b>FATOR</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>16</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>10</b>	<b>25</b>
HEDGING GRIFFO	6	5	39	7	12	21	5	5	34	4	17	30
ITAÚ	7	7	14	22	4	5	6	6	9	15	5	6
MERRIL LYNCH	8	8	-	55	18	-	10	9	-	62	34	-
INTERFLOAT HZ	9	9	48	2	11	6	7	7	47	1	6	4
LINK	10	12	27	9	14	32	8	8	44	7	15	31
SANTANDER	11	10	66	74	34	13	22	20	16	25	22	20

**Legenda:** TOT: total; VIS: à vista; TER: termo; OPC: opções; AFT: after hours; HBR: home broker

Fonte: BM&amp;FBovespa

**FATOR S/A CORRETORA DE VALORES**

RANKING ANUAL – BOVESPA CORRETORA	Jan. – Dez./09						Jan. – Mai./10					
	TOT	VIS	TER	OPC	AFT	HBR	TOT	VIS	TER	OPC	AFT	HBR
CREDIT SUISSE BR	1	1	-	36	18	-	1	1	-	9	15	-
ÁGORA	2	2	12	6	1	1	6	6	13	14	1	2
MORGAN STANLEY	3	3	-	29	12	-	5	2	-	31	10	-
ITAÚ	4	4	3	13	5	10	3	3	2	23	3	9
BTG PACTUAL	5	5	42	28	31	-	4	4	36	21	16	-
XP INVESTIMENTOS	6	8	-	2	9	12	2	5	-	2	6	5
INTERFLOAT HZ	7	9	46	1	6	2	9	11	50	3	8	1
CS HEDGING - GRIFFO	8	6	32	14	21	65	7	7	38	1	25	-
LINK	9	7	19	16	14	16	8	8	15	13	14	15
MERRIL LYNCH	10	10	-	24	41	-	11	10		39	38	-
BRADESCO	11	11	20	32	3	6	12	13	16	30	5	7
TOV	12	12	21	4	2	4	10	9	21	7	2	4
JP MORGAN	13	13	-	-	35	-	13	12	-	64	28	-
FATOR	14	16	2	8	26	38	17	18	6	17	30	34

**Legenda:** TOT: total; VIS: à vista; TER: termo; OPC: opções; AFT: after hours; HBR: home broker  
 Fonte: BM&FBovespa

BM&F – VOLUME FINANCEIRO – JANEIRO – DEZEMBRO /2007		
Corretora	Volume (R\$ mil)	Part. (%)
Link	9.809.741	16,12
Liquidez	6.859.683	11,27
CM Capital	5.393.753	8,86
Convenção	4.168.245	6,85
Arkhe	4.165.633	6,84
Lopez Leon	3.840.675	6,31
<b>Fator</b>	<b>2.888.472</b>	<b>4,75</b>
Flow	2.839.849	4,67
Agora	2.346.466	3,86
Ativa	2.168.832	3,56
<b>TOTAL</b>	<b>60.860.776</b>	<b>100,00</b>

Fonte: BM&FBovespa

**FATOR S/A CORRETORA DE VALORES**

<b>BM&amp;F – VOLUME FINANCEIRO– JANEIRO – DEZEMBRO /2008</b>		
<b>Corretora</b>	<b>Volume (R\$ mil)</b>	<b>Part. (%)</b>
Link	9.334.494	17,30
Liquidez	5.249.469	9,73
CM Capital	4.985.354	9,24
Flow	3.610.035	6,69
Arkhe	3.591.829	6,66
Convenção	3.492.232	6,47
<b>Fator</b>	<b>2.847.642</b>	<b>5,28</b>
UBS Pactual	2.169.867	4,02
Hedging Griffo	1.816.627	3,37
Ativa	1.748.286	3,24
Lopez Leon	1.737.496	3,22
<b>TOTAL</b>	<b>53.960.671</b>	<b>100,00</b>

Fonte: BM&amp;FBovespa

<b>BM&amp;F – VOLUME FINANCEIRO – JANEIRO – DEZEMBRO /2009</b>		
<b>Corretora</b>	<b>Volume (R\$ mil)</b>	<b>Part. (%)</b>
Link	9.952.735	18,90
CM Capital	5.179.889	9,83
Liquidez	4.943.963	9,39
Convenção	3.731.903	7,08
Flow	3.491.549	6,63
ICAP CTVM	3.469.199	6,59
<b>Fator</b>	<b>3.007.204</b>	<b>5,71</b>
UBS Pactual	2.650.498	5,03
Itaú	2.094.232	3,98
Ativa	1.626.581	3,09
Interfloat	1.139.174	2,16
<b>TOTAL</b>	<b>52.673.706</b>	<b>100,00</b>

Fonte: BM&amp;FBovespa

<b>BM&amp;F – VOLUME FINANCEIRO– MAIO /2010</b>		
<b>Corretora</b>	<b>Volume (R\$ mil)</b>	<b>Part. (%)</b>
Link	1.478.012	20,85
Liquidez CM	683.327	9,64
Convenção	638.623	9,01
ICAP CTVM	624.644	8,81
CM Capital	576.732	8,14
<b>Fator</b>	<b>477.765</b>	<b>6,74</b>
Itaú	340.621	4,80
BTG Pactual	317.432	4,48
Gradual	270.061	3,81
Flow	237.199	3,35
JP Morgan	177.644	2,51
<b>TOTAL</b>	<b>7.089.402</b>	<b>100,00</b>

Fonte: BM&amp;FBovespa

**ESTRUTURA**

	dez/03	dez/04	dez/05	dez/06	dez/07	dez/08	dez/09	jun/10
Nº de funcionários	105	107	137	139	161	181	163	159
Nº de assessores (Instrução CVM 434)	59	104	140	110	98	74	77	75
Nº de escritórios	2 (São Paulo, Rio de Janeiro)	4 (São Paulo, Rio de Janeiro (2) e Belo Horizonte)	6 (São Paulo, Rio de Janeiro (2), Belo Horizonte, Curitiba e Brasília)	6 (São Paulo, Rio de Janeiro (2), Belo Horizonte, Curitiba e Brasília)	9 (São Paulo, Campinas, Rio de Janeiro (3), Belo Horizonte, Curitiba, Brasília, NY)	8 (São Paulo, Campinas, Rio de Janeiro (2), Belo Horizonte, Curitiba e Brasília, NY)	7 (São Paulo, Rio de Janeiro (2), Belo Horizonte, Curitiba e Brasília, NY)	7 (São Paulo, Rio de Janeiro (2), Belo Horizonte, Curitiba e Brasília, NY)

**CLIENTELA**

Número de clientes ativos na data – BOVESPA					
TIPO DE CLIENTE	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/07/2010
Pessoas Físicas	11.802	15.104	21.384	22.737	15.078
Instituições Financeiras	38	33	46	44	26
Assets	880	923	966	928	758
Fundos de pensão	112	77	94	71	69
Seguradoras	4	4	7	2	4
Investidores Estrangeiros	532	440	647	720	493
Corretoras/Outras Praças	18	18	19	17	11
Distribuidoras	8	14	8	5	3
Sociedades Anônimas, Cíveis por cotas	467	626	843	844	693
Outras	19	27	57	29	49
<b>Total</b>	<b>13.880</b>	<b>17.266</b>	<b>24.071</b>	<b>25.397</b>	<b>17.184</b>

Fonte: Fator S/A Corretora de Valores

**EXTRATO DAS DEMOSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

(Base: Demonstrações Financeiras referentes a 31 de dezembro de 2008 e 2009, auditadas pela Ernst&amp;Young Auditores Independentes e publicadas sem ressalvas; Informações Trimestrais – IFT, extraídas do site do Bacen).

EXTRATO DO BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ mil)	2006	2007	2008	2009	03/2010
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	51.423	187.408	102.052	58.071	62.564
Títulos e Valores Mobiliários	30.101	63.379	120.704	74.015	72.884
Negociação e Intermediação de Valores	195.534	236.843	74.254	110.642	121.474
<b>Total do Ativo</b>	<b>331.737</b>	<b>537.478</b>	<b>366.251</b>	<b>297.450</b>	<b>310.138</b>
Patrimônio Líquido	49.229	88.422	101.496	85.822	87.818

**FATOR S/A CORRETORA DE VALORES**

<b>EXTRATO DO DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS (R\$ mil)</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>03/2010</b>
Resultado de transações com Títulos e Valores Mobiliários	21.825	19.078	28.606	27.750	3.385
Resultado Bruto da Intermediação Financeira	20.885	17.759	25.350	21.140	3.147
Receita de Prestação de Serviços	82.237	128.547	107.443	74.942	19.986
Despesas de Pessoal	-14.617	-22.507	-30.114	-29.870	-8.115
Despesas Administrativas	-60.737	-88.090	-73.955	-53.137	-13.650
Resultado Operacional	15.920	24.577	15.424	13.715	2.283
Resultado não Operacional	22	156.949	18.770	2.326	0
Resultado antes de IR e CS	15.942	181.526	34.194	16.041	2.283
Resultado Líquido	7.150	103.328	12.868	9.398	1.996

## Classificação da Austin Rating

Corretora de Valores

- AAA<sup>QG</sup>** A corretora apresenta estratégia de negócios e excelente qualidade de execução de ordens nos mercados. Apresenta excelente desempenho financeiro. Os critérios estabelecidos para a escolha de clientes e os processos operacionais, especialmente as atividades de liquidação e custódia, impactam favoravelmente na solidez financeira da instituição.
- AA<sup>QG</sup>** A corretora apresenta estratégia de negócios e ótima qualidade de execução das ordens de operação realizadas nos mercados. Apresenta ótimo desempenho financeiro. Os critérios estabelecidos para a escolha de clientes e os processos operacionais, especialmente as atividades de liquidação e custódia, favorecem a manutenção da solidez financeira da instituição.
- A<sup>QG</sup>** A corretora apresenta estratégia de negócios e muito boa qualidade de execução das ordens nos mercados. Apresenta desempenho financeiro muito bom. Os critérios estabelecidos para a escolha de clientes e os processos operacionais, especialmente as atividades de liquidação e custódia, favorecem a manutenção da solidez financeira da instituição.
- BBB<sup>QG</sup>** A corretora apresenta estratégia de negócios e qualidade de execução de ordens de operação boas. Apresenta bom desempenho financeiro. Os critérios estabelecidos para a escolha de clientes e os processos operacionais, especialmente as atividades de liquidação e custódia, favorecem a manutenção da solidez financeira da instituição.
- BB<sup>QG</sup>** A corretora apresenta estratégia de negócios e qualidade de execução de ordens de operação regulares. Apresenta desempenho financeiro razoável. Os critérios estabelecidos para a escolha de clientes e os processos operacionais, especialmente as atividades de liquidação e custódia, podem impactar desfavoravelmente na solidez financeira da instituição.
- B<sup>QG</sup>** A corretora apresenta estratégia de negócios e qualidade de execução de ordens de operação regulares. Apresenta desempenho financeiro abaixo da média do setor. Os critérios estabelecidos para a escolha de clientes e os processos operacionais, especialmente as atividades de liquidação e custódia, podem impactar muito desfavoravelmente na solidez financeira da instituição.
- CCC<sup>QG</sup>** A corretora apresenta estratégia de negócios e qualidade de execução de ordens de operação deficientes. Apresenta desempenho financeiro ruim. Os critérios estabelecidos para a escolha de clientes e os processos operacionais, especialmente as atividades de liquidação e custódia, afetaram a solidez da instituição, exigindo suporte financeiro dos controladores.
- CC<sup>QG</sup>** A corretora apresenta estratégia de negócios e qualidade de execução de ordens de operação deficientes. Apresenta péssimo desempenho financeiro. Os critérios estabelecidos para a escolha de clientes e os processos operacionais, especialmente as atividades de liquidação e custódia, afetaram fortemente a solidez da instituição, exigindo suporte financeiro dos controladores.
- C<sup>QG</sup>** Os critérios utilizados para a escolha de clientes e os processos operacionais levaram a instituição à situação de *default*. O suporte financeiro é inadequado ou inexistente.

*Sinais (+) mais e (-) menos são utilizados, de modo a 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.