

---

## SulAmérica Investimentos DTVM S.A

**Analista principal:**

Mariana Gomes, São Paulo, 55 (11) 3039-9728, mariana.gomes@spglobal.com

**Contato analítico adicional:**

Lucas Pennings, São Paulo, 55 (11) 3039-4855, lucas.pennings@spglobal.com

---

### Fundamentos

**SÃO PAULO (S&P Global Ratings), 12 de abril de 2018** — A classificação AMP-1 (“Muito Forte”) atribuída às práticas de administração de recursos de terceiros da **SulAmérica Investimentos DTVM S.A.** leva em consideração as atividades de distribuição e administração, que esta realiza e a atividade de gestão realizada pela **SulAmérica Gestora de Recursos S.A.** Avaliamos ambas as empresas de forma consolidada e as denominamos conjuntamente como “SAMI”.

A classificação AMP-1 (“Muito Forte”) reflete o forte perfil de negócios, a experiente equipe de gestão e o adequado mix de produtos da SAMI, bem como os benefícios de esta pertencer ao Grupo SulAmérica (“Grupo”) e de ser considerada uma atividade *core* para este. A classificação também reflete a disciplina em seus processos de investimentos, as práticas muito fortes relativas a operações e controles e seus bons princípios fiduciários. Ainda assim, continuamos acreditando que as incertezas políticas no Brasil e a atuação da gestora em um ambiente bastante competitivo e em um segmento cujas taxas ainda são relativamente baixas (clientes institucionais e corporativos) sejam fatores que pesam negativamente em nossa classificação.

A SAMI é o negócio de gestão de recursos de terceiros da SulAmérica, a maior seguradora independente do Brasil. Com um montante de cerca de R\$ 24,7 bilhões de ativos sob gestão e com uma participação aproximada de 1% do mercado, a empresa era a 22ª maior gestora de recursos de terceiros do Brasil em fevereiro de 2018, segundo o *ranking* de gestão de fundos de investimento da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). Há três anos, a SAMI vem registrando um crescimento consistente e estável nos segmentos de clientes em que opera. Embora sua participação de mercado seja pequena, esta também reflete os altos níveis de concentração do setor, sendo que os três maiores participantes detêm 51% do mercado, enquanto os dez principais detêm 73%.

Em 2017, a gestora conseguiu diversificar ainda mais seu portfólio de produtos, beneficiando-se da queda nas taxas de juros e de um maior apetite de seus investidores por produtos mais sofisticados. Embora esta tendência se observe em toda a indústria de gestão de fundos no Brasil, a boa capacidade

de gestão e a estratégia de investimentos da SAMI fizeram com que a participação de fundos multimercados em seu portfólio saltasse de 12% para 28% entre 2016 e 2017, enquanto seus produtos de renda fixa caíram de 40% para 28% no mesmo período. Acreditamos que esse novo mix de produtos condiga com a estratégia da empresa, que busca alavancar suas receitas aumentando a participação de fundos com taxas mais altas em sua carteira de produtos. No fim de 2017, o restante do portfólio da SAMI era composto por Carteiras Administradas (26%), fundos de previdência (12%) e fundos de ações (8%).

No último ano, a base de ativos sob gestão da SAMI cresceu 12%, demonstrando sua resiliência e habilidade de oferecer produtos inovadores e sofisticados para seus clientes. O crescimento da SAMI tem como base sua habilidade de oferecer estratégias de investimento diferenciadas com relação às de seus pares, com baixa volatilidade, ganhando espaço na carteira de clientes que buscam diversificar seus investimentos de uma maneira rentável. Além disso, a SAMI também se beneficia de diversas parcerias estratégicas, tanto na área de investimentos quanto na de distribuição de seus produtos, para manter seu crescente nível ativos sob gestão.

Com um crescimento constante, e um foco em produtos mais sofisticados, observamos que a SAMI aumentou suas receitas com taxas de administração e performance em 10,5% no último ano. Esperamos que a tendência de baixas taxas de juros, combinada com uma carteira de produtos feitos sob medida para seus clientes e com o desenvolvimento de sólidas estratégias de distribuição, a SAMI mantenha seu bom desempenho operacional, sustentando investimentos para a manutenção e aprimoramento de seus controles e sistemas.

Consideramos que a gestão de recursos de terceiros da SAMI continua sendo uma atividade *core* para o Grupo SulAmérica. A SAMI se beneficia da boa imagem da marca e da reputação do Grupo SulAmérica no mercado financeiro brasileiro. Além disso, acreditamos que a gestora ainda se beneficie da extensa rede de relacionamento do grupo, que conta com mais de 7 milhões de clientes e que potencializa oportunidades de crescimento para a SAMI por meio de vendas cruzadas (*cross selling*) com produtos de outras áreas do grupo. Entendemos que a empresa também se beneficie da parceria do grupo SulAmérica com seus acionistas, International Finance Corporation (IFC) e Swiss RE, alinhando os controles e práticas da SAMI com os padrões internacionais.

Em termos gerais, consideramos a estrutura e os recursos da SAMI como consistentes com sua estratégia. A gestora apresentou mudanças em sua estrutura organizacional no último ano, criando uma diretoria de investimentos, que unificou as áreas de renda variável, renda fixa e multimercados, uma diretoria de risco e operações, ao mesmo tempo em que agregou as superintendências de análise de crédito e crédito estruturado. Em nossa opinião, essas mudanças ajudam a aumentar as sinergias entre diferentes áreas e a alocar eficientemente recursos humanos para alcançar seus objetivos estratégicos. Vemos como um fator positivo a estabilidade da alta administração, que é composta por um grupo de profissionais altamente experientes. Ainda acreditamos que a SAMI esteja alinhada às melhores práticas de administração de recursos de terceiros globais no que tange à segregação de atividades.

A empresa segue diretrizes claras para a construção de sua carteira, a qual adota uma estratégia de gestão ativa, com base em análise fundamentalista, combinando abordagens *top-down* e *bottom-up*. A SAMI tem uma estrutura adequada de comitês para discutir a situação atual e as expectativas do mercado, a alocação de ativos, o desempenho e os riscos, e todas as decisões são documentadas. Um comitê mensal de investimento estratégico define os riscos e as expectativas de retorno para as diferentes classes de ativos do mercado, enquanto um comitê de investimento tático semanal define as

alocações táticas que permitem a captura de retornos no curto prazo. Em nossa opinião, há uma clara definição dos objetivos de investimento e dos limites de risco.

Em geral, consideramos as operações e capacidade de Tecnologia da Informação (TI) da SAMI como muito fortes. As operações da empresa são bem organizadas e o monitoramento de suas operações é rigoroso. A sua área de TI é bem preparada, a aprovação e a gestão de novos projetos seguem um processo bem estabelecido. Atualmente, a SAMI possui um sistema que integra suas operações de *front* e *back-office*, o qual consideramos alinhado às melhores práticas de administração de recursos de terceiros e que ajuda a SAMI a aprimorar seu processo geral de gestão de ativos. Além disso, a empresa tem um claro plano de contingência e de recuperação de desastres e investe continuamente na atualização de seus sistemas.

Consideramos as práticas de gestão de riscos da SAMI como muito fortes. A gestão de riscos continua a ter uma posição especial no processo de investimento. A gestora também possui fortes princípios fiduciários e éticos, nos quais o controle de diferentes riscos é conduzido com base nos critérios estabelecidos em diversos comitês periódicos e nas formalidades com relação aos riscos de crédito, de mercado e de liquidez.

O desempenho histórico dos fundos da SAMI revela que esta segue as regras estabelecidas em seus mandatos. Todos os fundos possuem regulamentações que são controladas pelas áreas de *Compliance*, de Risco e de Operações e estão detalhadas nos relatórios de risco enviados diariamente à administração. Ainda, os fundos geridos pela SAMI têm mantido um bom desempenho com relação a seus *benchmarks*. Seus fundos de renda fixa e de multimercado continuam sendo reconhecidos por seus desempenhos em premiações, assim como o desempenho geral da gestora nos segmentos de previdência. Em nossa opinião, no decorrer dos últimos anos, os retornos ajustados pelo risco e a consistência dos fundos nesses segmentos estão alinhados aos objetivos da gestora.

## Notas

- A classificação 'AMP-1' ("Muito Forte") atribuída pela S&P Global Ratings à **SulAmérica Investimentos DTVM S.A.** reflete nossa opinião sobre as práticas de administração de recursos de terceiros "MUITO FORTES" da gestora, em uma escala que vai de 'AMP-1' (maior) à 'AMP-5' (menor).
- A Classificação AMP da S&P Global Ratings é uma opinião atualizada sobre a qualidade geral de uma empresa de gestão de recursos de terceiros, incluindo suas características administrativas e procedimentos operacionais. A classificação inclui uma análise dos sistemas e controles das gestoras de recursos de terceiros para assegurarem os interesses dos seus clientes. Ao avaliá-las, a S&P Global Ratings faz uma análise da qualidade de seu desempenho, procedimentos operacionais e sistemas de gestão de risco, assim como do perfil de negócios, mix de produtos e solidez financeira. Tal análise não incorpora elementos de risco soberano. A classificação também avalia os sistemas e controles da gestora de recursos de terceiros em relação àqueles adotados por outras empresas de administração de ativos no Brasil. A classificação da S&P Global Ratings das práticas de administração de recursos de terceiros das gestoras brasileiras desse mercado não é uma auditoria sobre a conformidade da empresa aos procedimentos estabelecidos por ela própria, tampouco é uma opinião relativa ao seu cumprimento de leis e regulamentos. A classificação não é uma recomendação para a utilização dos serviços prestados por qualquer gestora de recursos de terceiros.

Copyright© 2018 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

#### **Austrália**

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).