
SulAmérica Investimentos DTVM S.A.

Analista principal:

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

Contato analítico adicional:

Guilherme Machado, São Paulo, 55 (11) 3039-9754, guilherme.machado@spglobal.com

Fundamentos

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 “SAMI”.

A classificação reflete o forte perfil de negócios, a experiente equipe de gestão e o adequado mix de produtos da SAMI, bem como os benefícios desta pertencer ao Grupo SulAmérica (“Grupo”). A classificação também reflete a disciplina em seus processos de investimentos, seus bons princípios fiduciários, e suas boas práticas relativas a operações e controles. Ainda assim, acreditando que a SAMI continua a enfrentar os desafios de aumentar suas receitas por meio da expansão de suas atividades e criação de produtos mais sofisticados diante do ambiente altamente competitivo na indústria que atua.

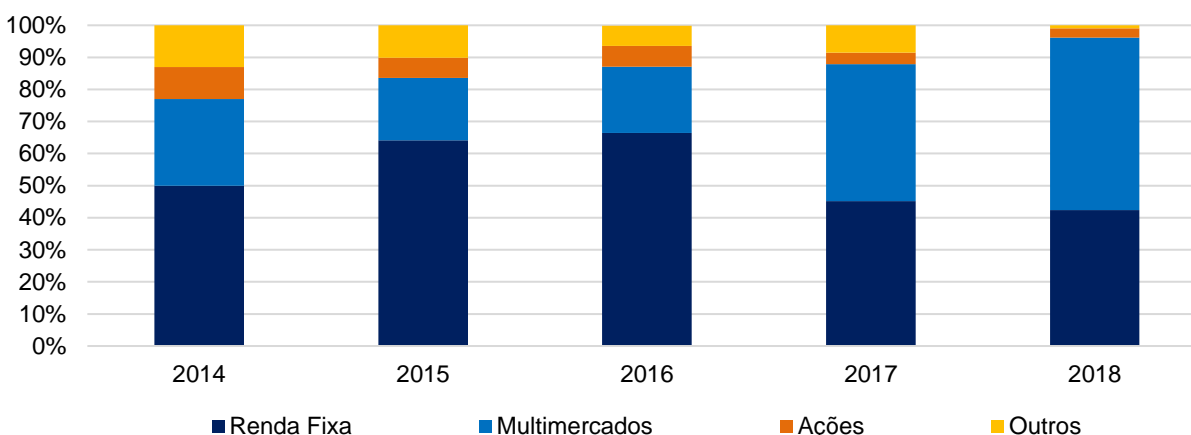
Em nossa visão, a gestora se beneficia do fato de fazer parte do Grupo SulAmérica, a maior seguradora independente do Brasil. Como o braço de gestão de recursos, a SAMI é considerada uma atividade *core* para o grupo, uma vez que realiza a gestão dos fundos de previdência e dos recursos disponíveis na seguradora. Ao mesmo tempo, consideramos que a boa imagem da marca e da reputação do Grupo SulAmérica no mercado financeiro brasileiro são estendidas à SAMI. Além disso, vemos que a gestora possui acesso a vasta rede de clientes do grupo, composta por mais de sete milhões de clientes, o que potencializa oportunidades de crescimento para a SAMI por meio de vendas cruzadas (*cross selling*) com produtos de outras áreas do grupo.

A gestora tem apresentado crescimento constante nos últimos anos, com um total de ativos administrados de R\$ 41,6 bilhões em dezembro de 2018, montante 9% superior aos 12 meses anteriores, sendo a quarta maior gestora independente em termos de ativos no Brasil. Apesar do crescimento realizado e da sua relevância dentro do nicho de gestoras independentes, a SAMI ainda possui uma baixa participação de mercado de menos de 1% do total de ativos geridos no Brasil, segundo o ranking de gestão de fundos de investimento da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). Essa pequena participação resulta da alta concentração do setor

nos cinco maiores participantes, os quais fazem parte dos cinco maiores grupos financeiros do país, possuindo uma vasta rede de distribuição e detendo, em conjunto, cerca de 63% de participação de mercado.

Como forma de enfrentar a forte concorrência, a gestora tem apostado na criação de produtos inovadores e mais sofisticados para atrair novos clientes, ao mesmo tempo em que tais produtos permitem a cobrança de taxas de administração mais robustas. Dado o atual nível das taxas de juros, os investidores têm migrado para fundos de multimercado e de ações, que cresceram mais de 35% entre 2017 e 2018, representando atualmente cerca de 54% dos recursos de terceiros administrados pela SAMI. No fim de 2018, a carteira administrada da SAMI era composta por recurso de terceiros (62,3%), recursos próprios (20,4%) e previdência (17,3%)

Gráfico 1
Composição da Alocação de Recursos de Terceiros da SAMI

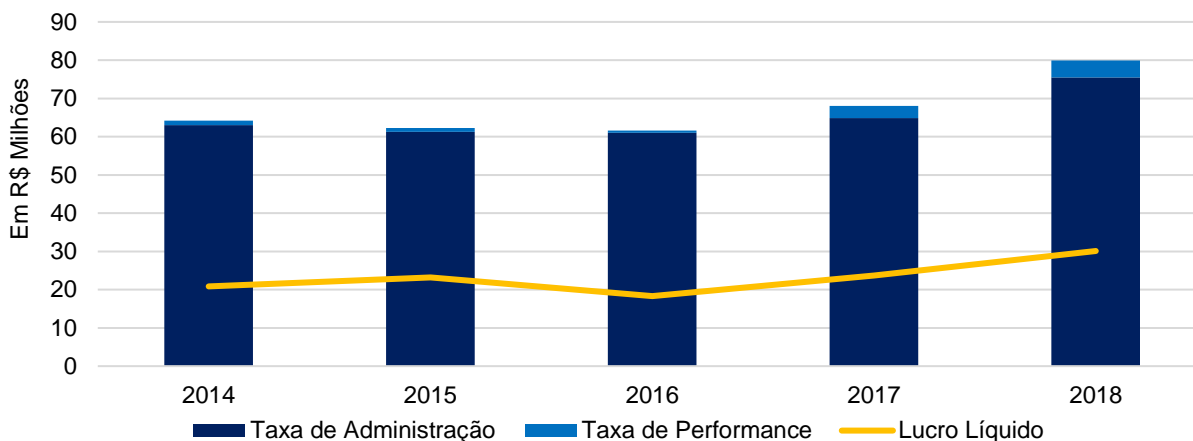


Fonte: S&P Global Ratings
Copyright © 2019 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

No entanto, o cenário político incerto e a alta competitividade do setor continuam sendo um desafio para o crescimento da SAMI. Para enfrentar tal desafio, a gestora tem apostado em 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 foco em produtos mais sofisticados, observamos que a SAMI aumentou suas receitas brutas de taxas de administração em mais de 16% no último ano, enquanto as taxas de performance cresceram quase 40%, apesar de ainda serem pouco relevantes no total de receitas. 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.

Gráfico 2
Evolução das Receitas Brutas e Lucro Líquido



Fonte: S&P Global Ratings
 Copyright © 2019 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

O desempenho histórico dos fundos da SAMI sustenta o fato de a gestora seguir 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 continuaram a serem reconhecidos e premiados durante 2018. 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.

Além disso, em nossa opinião, 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, de forma que a gestão de riscos continua a ter uma posição especial no processo de investimento.

Ao mesmo tempo, consideramos a estrutura e os recursos e sistemas da SAMI como consistentes com sua estratégia. 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 testado, e investe continuamente na atualização de seus sistemas. Por fim, vemos como um fator positivo a estabilidade da alta administração, que é composta por um grupo de profissionais altamente experientes.

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, sendo esta a avaliação mais alta 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 administração 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 recursos de terceiros 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.

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, completude, 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 COMERCIALIZABILIDADE, 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. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

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 (gratuito), e www.ratingsdirect.com e 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.

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).