

S&P Global Ratings atribui classificação 'AMP-1' (Muito Forte) à Votorantim Asset Management DTVM Ltda.

Analista principal:

Pedro Breviglieri, São Paulo, 55 (11) 3039-9275, pedro.breviglieri@spglobal.com

Contato analítico adicional:

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

São Paulo (S&P Global Ratings), 22 de março de 2019 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje a classificação 'AMP-1' ("Muito Forte") às práticas de administração de recursos de terceiros da **Votorantim Asset Management DTVM Ltda.** ("VAM").

A classificação 'AMP-1' ("Muito Forte") da VAM reflete a clara estratégia corporativa da gestora, a sua boa variedade de produtos e sua experiente equipe de administração. A classificação também denota a disciplina dos processos de gestão de investimento da VAM, as suas fortes práticas operacionais e de controle, a sua capacidade muito forte de gestão de risco e os seus bons princípios fiduciários. Os benefícios de pertencer ao Banco Votorantim S.A. ("BV": BB-/Estável/B e brAAA/Estável/brA-1+) e de ser considerada uma atividade core para o BV também se refletem em nossa análise. A classificação da VAM também incorpora alguns fatores negativos, tais como o de enfrentar as persistentes incertezas políticas no Brasil e a grande exposição a segmentos de clientes altamente competitivos, como os de *private banking*, investidores institucionais e corporativos.

A VAM é a divisão de gestão de recursos de terceiros do BV, um banco múltiplo, que ocupava a 6ª colocação no ranking dos maiores bancos privados brasileiros em termos de ativos totais em 31 de dezembro de 2018, com operações no atacado e varejo, tesouraria e gestão de ativos. A unidade de gestão de recursos de terceiros pertence à estrutura da área de *Wealth Management & Services* (WM&S) do BV e também estão subordinados a essa área os negócios de *private banking*. Nesse sentido, a VAM tem a vantagem de contar não só com o suporte técnico dos vários segmentos da área de WM&S do BV como também o de outros departamentos do banco, como o de marketing, jurídico, de pesquisa econômica, de *compliance*, de riscos, de recursos humanos, entre outros.

De acordo com a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA, a VAM é a 13ª maior gestora de recursos de terceiros do mercado brasileiro em termos de patrimônio líquido sob gestão, detendo uma participação de mercado de 1,0% e com um patrimônio líquido de R\$ 43 bilhões em dezembro de 2018. Apesar da participação de mercado relativamente baixa, resultante

principalmente da concentração da indústria de fundos brasileira, a VAM possui participação importante dentro do mercado de fundos estruturados, assumindo a terceira posição no ranking de fundos Imobiliários (FII) com 10% de participação de mercado e quarta em fundos em Participações (FIP) com 5% do mercado. Em dezembro de 2018, o portfólio da VAM era composto por fundos de investimento em participações (28%), fundos de renda fixa (24%), fundos multimercados (24%), fundos Imobiliários (18%), FIDCs (4%) e Previdência (2%).

A posição da gestora no ranking caiu nos últimos dois anos, de 8º para o 13º lugar. A queda resultou de uma revisão estratégica adotada a partir de 2016, focada em eficiência e rentabilidade, diferentemente do foco em crescimento que havia sido adotado nos anos anteriores. A gestora abriu mão de mandatos menos rentáveis e tem buscado alavancar suas receitas por meio de fundos de maior valor agregado e que geram taxas mais altas, beneficiando-se da queda nas taxas de juros e de um maior apetite de seus investidores por produtos mais sofisticados. Além disso, a VAM tem adotado um maior foco na gestão e desenvolvimento de produtos para o segmento *Private*, buscando desenvolver produtos personalizados para estes investidores e aproveitando-se de sua sinergia com a área de *private banking* da WM&S.

A nova estratégia trouxe resultados financeiros positivos, e esperamos que a VAM siga aumentando a participação de fundos de maior valor agregado em seu portfólio de produtos nos próximos dois anos. Em particular, esperamos que os fundos multimercado continuem ganhando maior destaque para a gestora, que buscou reforçar sua equipe de gestão nesta categoria de produtos. Além disso, esperamos que a VAM amplie sua oferta de produtos por meio de distribuidores locais e de novas parcerias estabelecidas pelo BV, o qual tem acelerado seu processo de transformação digital e se adequando rapidamente aos conceitos de arquitetura aberta na indústria bancária. Acreditamos que a maior participação de novos canais de distribuição deve reduzir a dependência da gestora de canais próprios e do Banco do Brasil (BB-/Estável/B), o que pode ampliar a penetração da marca da gestora na indústria de fundos no médio prazo.

Os melhores resultados financeiros se devem também ao forte controle de custos implementado pela gestora, o que levou à redução substancial de seu quadro de funcionários e em mudanças importantes em posições seniores de seu organograma profissional nos últimos dois anos. No entanto, consideramos que a gestora mantém uma adequada estrutura organizacional e de recursos humanos para alcançar seus objetivos estratégicos. Temos uma visão favorável da experiência dos seus profissionais, de seu processo de planejamento estratégico e das ferramentas desenhadas para sua correta implementação. Além disso, acreditamos que a melhora dos resultados da gestora e sua alta importância estratégica para o BV contribuem positivamente para a melhoria contínua de suas práticas de gestão, já que permitem que a empresa tenha recursos para investir na melhoria de seus controles e na aquisição e manutenção dos melhores sistemas disponíveis no mercado.

Historicamente, os retornos ajustados pelo risco e a consistência dos fundos de crédito privado da VAM têm se destacado, e seu alto desempenho tem sido capaz de colocar a gestora acima da média de seus concorrentes. No “Guia Exame – Onde Investir 2019”, dois fundos multimercados e três de renda fixa conquistaram cinco estrelas no ranking graças a sua performance nos últimos 12 meses. Além disso, a empresa foi premiada em 2018 como a melhor gestora da categoria “Previdência Balanceado até 15” pela Valor Investe em estudo feito em parceria com a Fundação Getúlio Vargas.

Atribuimos a boa performance dos fundos geridos pela VAM principalmente ao seu sólido processo de investimento. A empresa segue diretrizes claras para a construção de seu portfólio e seleção de ativos, que seguem uma estratégia de gestão com base em uma análise fundamentalista, combinando

abordagens *top-down* e *bottom-up*. Além disso, em nossa opinião a VAM possui uma estrutura de comitê bem definida, cujas decisões são adequadamente documentadas e que se reúne regularmente para avaliar seu progresso no cumprimento de seus objetivos, tais como a implementação de decisões de investimento, de gestão de risco, de desenvolvimento de produtos e do desempenho absoluto e relativo de seus fundos.

Além disso, consideramos as práticas de gestão de riscos da VAM como sendo muito fortes. A empresa tem mantido um processo de gestão de riscos bem estruturado, que segue princípios sólidos. A VAM também conta com ferramentas de avaliação de risco, procedimentos de marcação a mercado e implementação de controles online e de monitoramento de risco de mercado bem definidos. Além disso, uma área de *compliance* independente é responsável por garantir a integridade e a transparência do processo de gestão de ativos em observância às regras internas e regulatórias, incluindo-se os princípios fiduciários. A VAM também possui procedimentos e políticas internas para segregar adequadamente as atividades de gestão de recursos de terceiros da administração de recursos da tesouraria do BV, a fim de evitar situações de conflitos de interesses. No entanto, acreditamos que ainda há oportunidades de melhoria na segregação de atividades entre as divisões de gestão de ativos e de *private banking* da WM&S.

Consideramos muito forte a capacidade operacional e tecnológica da VAM. As operações da gestora são bem organizadas e o seu monitoramento é rigoroso. Todos os fluxos e procedimentos operacionais são formalizados em manuais e suas políticas de procedimentos são revisadas anualmente, promovendo também forte transparência em seus processos. Em nossa opinião, a gestora está alinhada a boas práticas em termos de segregação de atividades. A área de Tecnologia da Informação da VAM está bem preparada e suas ferramentas analíticas estão em linha com as melhores práticas de gestão de ativos. A VAM também conta com um plano de contingências e de recuperação de desastres bem estabelecido e investe continuamente na atualização de seus sistemas.

No futuro, a VAM enfrentará o desafio de aumentar sua participação de mercado e de desenvolver produtos de maior valor agregado em um contexto de forte pressão competitiva e um ambiente político ainda desafiador no país. Apesar disso, acreditamos que a aderência da gestora a seus sólidos valores e sua clara filosofia de investimentos lhe permitirão atingir seus objetivos estratégicos estabelecidos para os anos seguintes.

Notas

- A classificação ‘AMP-1’ (“Muito Forte”) atribuída pela S&P Global Ratings à **Votorantim Asset Management DTVM Ltda.** (“VAM”) 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© 2019 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, 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.

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).