

BRAM - Bradesco Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários

Analista principal:

Rafael Janequine, São Paulo, 55 (11) 3039-9876, rafael.janequine@spglobal.com

Contato analítico adicional:

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

Fundamentos

São Paulo (S&P Global Ratings), 23 de março de 2018 – A classificação ‘AMP1’ (“Muito Forte”) atribuída às práticas de administração de recursos de terceiros da **BRAM - Bradesco Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários** (“BRAM”) reflete a sólida posição de negócios da empresa, como a maior gestora privada de ativos do Brasil e a segunda maior do país incluindo gestoras públicas, bem como o seu *mix* diversificado de produtos e clientes, sua equipe de gestão com vasta experiência e sua clara estratégia corporativa, que está alinhada aos objetivos do grupo. A classificação reflete também as práticas muito fortes da BRAM com relação a operações e controles, seus processos de gestão de investimento disciplinados, seus fortes princípios fiduciários e a boa consistência da performance em diferentes segmentos. A análise incorpora ainda o fato de a empresa pertencer ao Banco Bradesco S.A. (“Bradesco”), sendo considerada uma atividade *core* para o Grupo.

Em dezembro de 2017, a BRAM se posicionava como a segunda maior gestora de ativos no mercado brasileiro em termos de patrimônio líquido gerido, detendo uma participação de mercado em torno de 15%, com R\$ 613,7 bilhões sob gestão, de acordo com o ranking de gestoras de recursos de terceiros da ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Após a consolidação da operação dos negócios da HSBC Asset Management, a BRAM vem conseguindo fortalecer sua posição no segmento de Varejo Alta Renda com um maior desenvolvimento de produtos mais sofisticados, como os fundos multimercados e Fund of Funds. Também beneficiado pela queda da taxa básica de juros do Brasil, o segmento de alta renda da BRAM cresceu para um total de R\$ 52 bilhões de ativos sob gestão em dezembro de 2017, contra R\$ 42 bilhões no ano anterior, e acreditamos que a empresa tenha tomado iniciativas precisas para melhorar ainda mais sua diversificação de clientes no futuro. Ademais, vemos que a gestora manteve sua posição de liderança no segmento *corporate* e sua participação altamente significativa

no de previdência aberta, o que é decorrente do forte histórico de atuação da BRAM nesses dois mercados. Apesar de a gestora buscar ainda mais diversificação, acreditamos que esses dois segmentos continuarão mantendo a alta importância nos negócios da gestora no futuro, dando suporte a um alto nível de estabilidade na geração de receitas.

A S&P Global Ratings acredita que o principal desafio da BRAM seja continuar expandindo e mantendo sua sólida posição de mercado em um ambiente muito competitivo na indústria brasileira de fundos de investimentos. O ciclo de afrouxamento monetário iniciado pelo Banco Central do Brasil no final de 2016 também acrescenta oportunidades e desafios para as gestoras em uma conjuntura de taxas de juros decrescentes. Apesar das incertezas políticas ainda presentes no Brasil, a indústria de fundos apresentou captações líquidas recorde em meio à retomada do crescimento econômico do país. Além disso, um maior apetite por risco dos investidores aumentou o fluxo de investimentos para produtos mais sofisticados, recentemente alavancados dentro da gama de produtos oferecidos pela BRAM.

Consideramos o perfil de negócios da BRAM muito forte, com base em sua sólida posição de mercado e no seu diversificado *mix* de produtos e clientes que mitigam os riscos associados à concentração de linhas de receitas. A BRAM também possui um bom perfil financeiro, o qual contribui positivamente para suas práticas de gestão de ativos muito fortes, uma vez que a gestora de ativos tem recursos para suportar e continuar melhorando seus controles e sistemas. A BRAM é o negócio de gestão de ativos do Bradesco. Com um volume total de ativos de mais de R\$ 1,2 trilhão em 31 de dezembro de 2017, o Bradesco era o segundo maior banco privado da América Latina, com uma significativa participação de mercado em termos de empréstimos e depósitos e uma extensiva rede de distribuição que compreende mais de 4.700 agências espalhadas por todo o país. A BRAM é uma subsidiária integral do Banco Bradesco BBI S.A. (“BBI”) – sendo este o banco de investimentos da Organização Bradesco, a qual, por sua vez, é uma subsidiária do Bradesco e a responsável por originação, estruturação, execução e distribuição de operações nos segmentos de renda variável, renda fixa, operações estruturadas, fusões, aquisições e financiamento de projetos. Em 2017, diversas áreas administrativas referentes ao negócio de gestão de recursos (*middle-office*, controles gerenciais e administrativo) foram transferidas do BBI para a estrutura operacional da BRAM, mantendo uma adequada estrutura de gestão de riscos.

Dos recursos geridos pela BRAM, os Fundos de Renda Fixa (57% do portfólio), os Fundos de Previdência (31,2%), os Multimercados (9%), os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDCs (1,3%) e a Renda Variável (1,5%) constituem seu *mix* de produtos. Apesar de ter apresentado um crescimento orgânico em seu total de ativos sob gestão de 7,8% em 2017, vemos que as receitas de taxa de administração cresceram em torno de 20% no mesmo período, evidenciando uma maior presença de fundos mais sofisticados na carteira de produtos da BRAM, tendência que deve se consolidar no futuro da gestora.

Vemos a gestão de ativos como uma atividade *core* do grupo Bradesco. A BRAM se beneficia do controle acionário do Bradesco, em razão da forte imagem da marca do banco, da boa reputação

deste com investidores, bem como do seu extensivo canal de distribuição e forte presença no Brasil. A BRAM segue os mais altos padrões de governança do Bradesco e está sujeita a uma fiscalização e controle rígidos por parte do controlador. Consideramos que a estratégia geral da BRAM e seus objetivos específicos sejam consistentes com seus recursos e com a estrutura operacional da indústria brasileira de fundos de investimentos. A empresa possui uma estrutura organizacional muito forte e disponibilidade de recursos humanos para atender seus objetivos estratégicos. No quesito de quadro de funcionários, o programa de demissão voluntária, que atingiu todo o grupo Bradesco, contrabalanceou a incorporação das áreas administrativas do BBI na BRAM, resultando em um ligeiro aumento no número de colaboradores da gestora em 2017, que ainda é relativamente pequeno quando comparado ao de outras gestoras desse porte. Avaliamos como um fator positivo a estabilidade da administração sênior da empresa, composta por um grupo de profissionais altamente experientes, com reconhecido histórico de atuação no mercado financeiro brasileiro. Além disso, vemos as práticas de segregação de atividades da BRAM como muito fortes.

As decisões de investimento da BRAM seguem um processo disciplinado, com base em uma abordagem *top down* e *bottom up*, com visão de longo prazo, sustentadas por relatórios e simulações da área de risco. As decisões também são bem formalizadas e executadas por meio de comitês, compostos por uma equipe altamente qualificada, com análises fundamentalistas e fortes controles de riscos. Vemos as práticas de gestão de recursos de terceiros da BRAM como muito fortes. A gestão de risco desempenha um papel fundamental no processo de tomada de decisão de investimento. A BRAM tem um processo de gestão de riscos bem estruturado, regido por princípios sólidos e pelo uso de ferramentas bem definidas seguindo os pilares estabelecidos pela nova regulação vigente na avaliação de diferentes riscos (risco de mercado, risco de liquidez, monitoramento dos riscos de crédito e contraparte, risco operacional e risco de concentração). Vemos de forma positiva a segregação que existe entre a área de gestão de riscos da gestora e a do banco, o que permite uma maior independência e rigor no controle de risco, evitando conflitos de interesse.

A área de *compliance* da gestora é independente das outras áreas e responsável por assegurar a integridade e a transparência no processo de gestão de ativos, em conformidade com regras regulatórias e internas. Os controles vigoram em toda a organização, com uma forte supervisão do processamento de ordens, transações canceladas ou parcialmente executadas, seleção de corretoras e melhores execuções. Os controles pré e pós-*trade* são muito fortes, em nossa visão. A BRAM possui uma área de *trading* independente dedicada ao processo e controle de cada ordem.

Esse processo é robusto, automático e realizado por meio de uma plataforma integrada que centraliza várias operações e controles da BRAM. Em nossa visão, a ampla capacidade operacional dos sistemas desenvolvidos na BRAM permitiu um processo eficaz na acomodação dos fundos transferidos do HSBC Brasil. Os processos cumprem as regulamentações e as melhores práticas e são amparados por plataformas de tecnologia fortes e seguras e por uma vasta estrutura

corporativa. Além disso, as atividades de administração e custódia são performadas por outras unidades do grupo Bradesco.

A BRAM possui uma forte área de tecnologia. Para permanecer no topo do mercado, a empresa busca constantemente novas tecnologias e controles. A BRAM é vista como uma empresa que é bem preparada e com qualidade muito forte em termos de processos, pessoal e infraestrutura, com uma capacidade para retornos rápidos no caso de interrupção de suas operações. Os planos de contingência são bem preparados e formalizados, com redundância em todos os sistemas críticos. O *backup* de todos os sistemas é realizado diariamente.

Notas

- A classificação 'AMP1' (Muito Forte) atribuída pela S&P Global Ratings à **BRAM - Bradesco Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários** ("BRAM") reflete nossa opinião sobre suas práticas de administração de recursos de terceiros "MUITO FORTES", 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 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 assegurar 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 da S&P Global Ratings das práticas de administração de recursos de terceiros 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 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).