

Itaú Asset Management

26 de novembro de 2021

Fundamentos

A classificação 'AMP-1' (Muito Forte) atribuída pela S&P Global Ratings às práticas de gestão de recursos de terceiros da **Itaú Asset Management** (Itaú Asset) se baseia na posição de negócios muito forte da empresa como a maior gestora privada de recursos de terceiros do Brasil, no seu mix diversificado de produtos e clientes, em sua equipe de gestão altamente experiente e na clara estratégia corporativa da empresa. A classificação também incorpora os processos de gestão de investimentos bem estruturados da Itaú Asset e suas práticas operacionais e de gestão de risco muito fortes. Nossa análise engloba ainda o benefício de a gestora pertencer ao grupo Itaú Unibanco Holding S.A. (Grupo Itaú) e de ser considerada uma atividade central (*core*) para este. Por fim, a classificação também considera os desafios enfrentados pela gestora, com destaque para o de seguir avançando em seu plano estratégico de ampliação da oferta de produtos com maior alfa e de maior valor agregado, como fundos multimercado e de renda variável, de modo a manter sua alta competitividade e sustentar sua boa performance financeira, em um ambiente de concorrência acirrada entre gestoras, juros ainda relativamente baixos e persistentes incertezas econômicas e políticas no Brasil, intensificadas pela pandemia da COVID-19.

A Itaú Asset é a unidade responsável pelo negócio de gestão de recursos de terceiros do Grupo Itaú, o maior banco privado do Brasil e da América Latina. A unidade de *Asset Management* pertence à estrutura da área de *Wealth Management & Services* (WMS) do Grupo Itaú. Outros negócios subordinados à área da WMS são *private banking*, produtos de investimentos e previdência, soluções para mercado de capitais, como operações de custódia e corretora de valores, além da Kinea e da área de *Funds of Funds*. A classificação 'AMP-1' leva em consideração apenas as atividades da Itaú Asset.

Em setembro de 2021, a Itaú Asset era a maior gestora privada de recursos de terceiros do Brasil em termos de ativos sob gestão (*assets under management* - AuM), detendo aproximadamente 11,9% de participação de mercado, com R\$ 784,5 bilhões de AuM, segundo o ranking global de administração de recursos de terceiros da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). Apesar de sua posição de destaque, a Itaú Asset tem registrado queda em sua participação de mercado nos últimos anos, sobretudo em função do ciclo de constantes reduções na taxa básica de juros (Selic) do Brasil no período de 2016 a 2020, a qual passou de 14,25% ao ano em outubro de 2016 para 2,00% ao ano em agosto de 2020, tornando menos atrativos, em termos de rentabilidade, os fundos DI e os fundos de renda fixa, que são produtos importantes oferecidos pela gestora. Ainda, em 2020, a indústria de fundos sentiu os efeitos da pandemia, com parte dos investidores, diante das incertezas, redirecionando recursos para investimentos tidos como mais seguros, como a poupança e os depósitos bancários, e empresas sacando recursos para reforçar o caixa e gerar liquidez, fenômeno que impactou a Itaú Asset. Por outro lado, embora os juros ainda estejam baixos em comparação às taxas históricas, o ciclo de elevação da Selic iniciado em março de 2021 melhora as perspectivas de rentabilidade para os fundos DI e os fundos de renda fixa, beneficiando assim as respectivas gestoras.

ANALISTA PRINCIPAL

Célio Neto
São Paulo
55 (11) 3039-4827
celio.neto
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

Apesar do atual cenário, que segue desafiador, vemos a Itaú Asset como uma gestora consolidada no mercado, com uma base de clientes muito forte e um mix de produtos em processo contínuo de diversificação. Através de um modelo multimesas, a gestora tem sido bem-sucedida em atrair clientes para uma oferta de produtos mais sofisticados, como fundos multimercados, renda variável e de ativos internacionais, de modo a fazer frente à alta concorrência presente atualmente no setor. Além disso, por serem produtos de maior valor agregado, com taxas de administração e performance mais altas, têm possibilitado à gestora sustentar sua geração de receitas e robustez financeira. Atualmente a Itaú Asset não possui uma carteira de fundos estruturados relevante (a operação dessas classes de investimentos é realizada principalmente por uma empresa independente do banco, a Kinea Investimentos Ltda.). No entanto, a Itaú Asset faz gestão de FIDCs como um veículo de investimento, ainda que não haja originação de carteira de crédito nesses fundos.

Em setembro de 2021, a Itaú Asset apresentava a seguinte distribuição de ativos sob gestão: 48% em ativos de renda fixa e indexados, 21% em fundos de previdência, 21% em multimercados, 7% em renda variável e 3% em ETFs (*Exchange Traded Funds*). Quanto à distribuição dos recursos por segmento de investidor, em setembro de 2021, 23% dos recursos da Itaú Asset provinham de Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPCs), 18% do segmento *private*, 17% do varejo alta renda, 17% do segmento corporativo e 10% de Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs), com o restante distribuído em outros segmentos, como o varejo tradicional. A Itaú Asset se mantém como uma das principais gestoras nos segmentos corporativo e de previdência aberta, os quais devem seguir representando fontes importantes de geração de receitas. Embora os fundos DI e de renda fixa sigam menos atrativos em termos de rentabilidade, ainda são vistos como a opção mais conservadora dada a sua baixa volatilidade. Nesse sentido, auxiliam na diversificação de investimentos e atendem a investidores mais conservadores, como as EAPCs, além de serem importantes para a gestão de liquidez, sobretudo para as empresas corporativas. Em setembro de 2021, os fundos de renda fixa seguiam sendo os mais relevantes do país, com um AuM total na indústria de R\$ 2,4 trilhões, muito à frente das demais classes de fundos. Além disso, a posição de liderança que a gestora detém nos segmentos *private* e varejo alta renda lhe possibilita ofertar também produtos mais sofisticados e com maior alfa, incrementando assim suas receitas.

Vemos a gestão de ativos como uma atividade *core* para o Grupo Itaú. A Itaú Asset possui mais de 60 anos de experiência e conta atualmente com cerca de 2,9 milhões de clientes. A gestora se favorece de uma imagem de marca e reputação muito fortes perante os investidores globais, beneficiando-se do amplo canal de distribuição e da forte presença de mercado do banco. Acreditamos que a gestora permanece altamente relevante para o grupo em termos estratégicos. Em nossa opinião, o negócio da Itaú Asset inclui um mix muito bom de produtos e clientes, que a ajuda a diversificar o fluxo de receitas e a evitar riscos de concentração.

Em nossa visão, a gestora apresenta um forte perfil financeiro, com base em sua posição altamente competitiva no mercado brasileiro de gestoras de recursos de terceiros e em sua boa estratégia de gestão de custos e despesas. O perfil financeiro da Itaú Asset contribui positivamente para a manutenção de suas melhores práticas de gestão de ativos, pois a empresa mantém uma capacidade de forte geração de recursos, que sustenta a contínua melhora de seus sistemas, processos e controles internos. A Itaú Asset está sempre investindo em novas tecnologias e no aprimoramento de processos e controles, e é considerada muito bem preparada e com qualidade muito forte em termos de processos, pessoal e infraestrutura.

Em nossa opinião, a estrutura operacional da gestora está alinhada às melhores práticas globais em termos de segregação de atividades, e sua estrutura organizacional é muito forte. Também avaliamos positivamente a longa experiência no mercado de capitais creditada à sua administração sênior. Além disso, em 2020, a Itaú Asset reforçou sua equipe com profissionais de destaque advindos de gestoras nacionais e internacionais, em parte devido à sua estratégia multimesas, que se caracteriza pela formação de “minigestoras” internas à Itaú Asset, nas quais esses novos profissionais estão atuando para a expansão da oferta de produtos mais sofisticados e de maior valor agregado.

A Itaú Asset segue diretrizes claras para constituir seu portfólio. Seu processo de investimento é robusto, com uma filosofia de investimentos bem definida focada em pesquisa intensiva, com ênfase na geração de alfa. A gestora também possui estruturas de comitês bem definidas, cujos membros se reúnem regularmente para avaliar o desempenho do negócio, as estratégias de investimentos e de vendas, a gestão de riscos e o desenvolvimento de produtos. A gestora vem incorporando de modo contínuo os fatores relativos às questões ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG - *environmental, social and governance*) em suas práticas e políticas de investimentos, alinhada às melhores e mais avançadas práticas internacionais.

A Itaú Asset também conta com um processo de gestão de riscos bem estruturado, seguindo sólidos princípios e utilizando-se de ferramentas bem definidas para avaliar riscos, procedimentos de marcação a mercado, implementação de controles online e monitoramento do risco de mercado, liquidez e crédito. Além disso, a unidade independente de *compliance* da área de WMS é responsável por garantir a integridade e a transparência do processo de gestão de ativos em observância às regras internas e regulatórias, incluindo princípios fiduciários. O ambiente de controle da Itaú Asset é de alto padrão, com uma estrutura de controle forte e bem definida, apropriada para o tamanho de suas operações. As políticas e procedimentos relevantes são bem documentados, alavancando-se a partir da expertise e recursos do Grupo Itaú. Os planos de contingência são bem elaborados e formalizados, com redundância em todos os sistemas críticos. A partir de março de 2020, parte dos planos de contingência da gestora foram postos em prática diante da pandemia da COVID-19, incluindo o trabalho remoto dos funcionários para garantir o isolamento social. Essa situação permaneceu até a data desta publicação, e não havia até o momento qualquer informação a respeito de interrupções de operações ou problemas semelhantes que afetassem a atividade da gestora.

Notas

- A classificação ‘AMP-1’ (Muito Forte) atribuída pela S&P Global Ratings à **Itaú Asset Management** 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.

S&P Global Ratings

Copyright © 2021 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 QUALQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, 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 Preserva-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 websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.