

08 AUG 2024

# Fitch Afirma Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos 'Excelente' da Caixa

Fitch Ratings - São Paulo - 08 Aug 2024: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos 'Excelente' da Caixa Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Caixa Asset). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating da Caixa Asset considera apenas as atividades da gestora no mercado local, excluindo os recursos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), que continuam sob gestão da Vice-Presidência Fundos de Investimento (Viart), uma unidade de gestão de recursos de terceiros da Caixa Econômica Federal (Caixa). O rating também não considera os fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs), nem os fundos de investimento em participações (FIPs), que têm processos e políticas próprios e são segregados da gestão de fundos tradicionais.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating 'Excelente' da Caixa Asset reflete a opinião da Fitch de que a gestora tem capacidade de investimento e características operacionais muito fortes em relação às suas estratégias de investimento, que consistem, sobretudo, em estratégias conservadoras de renda fixa.

O rating também considera o bem disciplinado processo de investimento, a estrutura organizacional bem segmentada e robusta, a equipe experiente e qualificada, além de sólidos recursos tecnológicos. A classificação incorpora, ainda, o fato de a gestora pertencer à Caixa (Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), o terceiro maior conglomerado financeiro brasileiro por ativos, caracterizado por forte franquia, significativa presença de mercado e ampla base de clientes, além das sólidas estruturas de gestão de riscos da gestora e do grupo.

Os ativos sob gestão (AUM) da Caixa Asset aumentaram 3,8% no primeiro trimestre de 2024 e 4,2% em 2023, abaixo da indústria local (4,5% e 12%, respectivamente), devido à redução no segmento de varejo, em função da maior competição com investimentos isentos de impostos para pessoas físicas.

Os principais desafios da gestora são manter o desenvolvimento e a diversificação em estratégias de maior valor agregado, ao mesmo tempo em que desenvolve as capacidades de sua equipe de investimento, além de ampliar a cobertura do universo de investimentos pela área de pesquisa.

### O rating 'Excelente' baseia-se nas seguintes avaliações:

Processo de Investimento: Excelente

Recursos de Investimento: Excelente

Gestão de Risco: Excelente

Companhia & Atendimento a Clientes: Excelente

Desempenho dos Investimentos: Consistente

### **Processo de Investimento**

O processo de investimentos é bem estabelecido e disciplinado. É baseado em comitês e abordagem *top-down* para as estratégias de renda fixa e de multimercados, que são complementadas por análises abrangentes de empresas para os fundos de crédito privado e de renda variável, apesar do relativamente baixo número de instituições analisadas em ações.

A gestora tem ampla experiência de gestão em diferentes estratégias e carteiras e possui um robusto conjunto de controles, embora concentre suas operações em fundos *money market* e de renda fixa. Conta com relatórios de atribuição de desempenho e de risco, que permitem aos gestores avaliar se as carteiras estão em conformidade com as políticas de investimento, aprender com os erros e ajustar o processo de investimento.

### **Recursos de Investimentos**

A Caixa Asset tem uma estrutura organizacional bem robusta e segregada, com transparência nas responsabilidades e nos controles, e forte segmentação entre as áreas do grupo. A estrutura organizacional da Caixa DTVM conta com cerca de 190 profissionais, sendo aproximadamente cinquenta na equipe de investimento de fundos tradicionais.

A equipe é experiente e se beneficia da estabilidade de seus profissionais, a maioria dos quais com mais de 15 anos na empresa. A rotatividade da gestora tem sido baixa, mas com mudanças em posições elevadas, incluindo de CEO, CIO, diretor de distribuição, CRO e alguns gestores, o que é normal para instituições públicas no Brasil. No entanto, as substituições foram feitas com profissionais do grupo e da própria gestora, sem impacto nas atividades e na estratégia.

As áreas de risco e *compliance* são segregadas e reportam-se ao CRO da gestora, que passou a ser uma diretoria em 2024 (anteriormente era uma superintendência), o que confere maior peso à atividade. As áreas de auditoria interna e o departamento jurídico são corporativos e se reportam ao comitê executivo do grupo.

O sistema de *front-office* foi implantado para os fundos de renda variável em 2019 e, para os demais, em 2020. O sistema, um dos melhores do mercado local, é bem completo, automatizado e integrado e tem resultado em melhores controles e eficiência. A gestora utiliza bases de dados, infraestrutura e plataformas robustas, sendo beneficiada por fazer parte de um grande conglomerado. As áreas de *middle* e *back office* reconciliam todo o processo operacional, com procedimentos padronizados e integrados.

### **Gestão de Risco**

A gestora é supervisionada por diversas entidades externas, como os reguladores brasileiros. Além disso, as áreas de risco e de *compliance* possuem fortes controles e se reportam ao CRO da gestora e indiretamente às áreas de risco e *compliance* da Caixa. Possui uma estrutura completa de políticas, comitês e controles com estruturas independentes. Sua cultura de risco é conservadora, com limites de risco de mercado, crédito e de liquidez bem estabelecidos e estreita supervisão dos principais executivos. As violações dos limites têm sido baixas e prontamente solucionadas. Como grande parte do mercado, a gestora apresentou exposição a créditos problemáticos em 2023, sobretudo a dois, os quais representavam um percentual muito baixo dos fundos.

## **Desempenho dos Investimentos**

O desempenho ajustado ao risco dos fundos da Caixa Asset foi consistente e alinhado a seus objetivos e aos pares relevantes no período de 36 meses encerrado em junho de 2024. Todos os fundos, excluindo os recursos do FGTS, foram transferidos para a Caixa Asset até o início de 2022, mantendo o histórico.

## **Companhia e Atendimento a Clientes**

A Caixa Asset era a quarta maior gestora no Brasil, com 6,2% de participação no mercado local e BRL522 bilhões de AUM, em março de 2024, segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). Estabelecida em 1861, a Caixa era o terceiro maior banco do Brasil em termos de ativos em dezembro de 2023. No mesmo período, apresentava ativos de BRL1,8 trilhão e lucro de BRL12 bilhões. A Caixa é inteiramente controlada pelo governo brasileiro e seus ratings refletem a alta probabilidade de suporte do controlador, se necessário.

Estabelecida em setembro de 2021, a Caixa DTVM é subsidiária integral da Caixa. O banco transferiu à nova gestora 73% do AUM da Viart, o equivalente a BRL437 bilhões na época. A Viart manteve os recursos pertencentes ao FGTS, que somam BRL161 bilhões. Por lei, os ativos do FGTS devem ser geridos diretamente pela Caixa. A reorganização também incluiu transferência da maioria dos funcionários da Viart para a nova subsidiária, bem como todos os seus sistemas, políticas e procedimentos.

Considerando o histórico do grupo, a gestora demonstra resultados financeiros fortes e consistentes. Tem respondido por 5% a 10% do resultado da Caixa, o que a torna uma importante unidade de negócios. Em março de 2024, o AUM era constituído por fundos de renda fixa (74%), previdência (18%, basicamente renda fixa), renda variável (3%), multimercados (2%) e outros (3%). Tem experiência em diferentes tipos de mandatos, mas seus principais investidores são previdência aberta (30%), entidades públicas (22%), varejo (19%), fundos de previdência de estados e municípios (Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, 14%). Os investidores *corporates* respondiam por 8%, empresas médias, por 4%, e outros, por 3%.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

**Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:**

-- O rating da Caixa DTVM é sensível a alterações adversas significativas em quaisquer dos fundamentos de rating mencionados acima, principalmente em caso de enfraquecimento de seu perfil financeiro, alta rotatividade profissional ou deterioração de processos e políticas. Um desvio relevante das diretrizes da Fitch em relação a qualquer fundamento poderá levar ao rebaixamento da classificação.

-- Uma expansão para estratégias mais sofisticadas, sem melhorias proporcionais nos processos ou nos recursos de investimento, pode resultar em rebaixamento.

### **Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:**

-- O rating e os scores da gestora não podem ser elevados, pois já estão na escala mais alta da Fitch.

### **Referências para Fontes Altamente Relevantes Citadas entre os Principais Fundamentos dos Ratings**

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

### **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Ratings de Qualidade de Gestão de Investimentos (1º de março de 2024).

Informações adicionais estão disponíveis em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)'.

### **Fitch Ratings Analysts**

#### **Pedro Gomes**

Director

Analista primário

+55 11 3957 3684

Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

#### **Felipe Baquero Riveros**

Associate Director

Analista secundário

+57 601 241 3219

## Juan Pablo Haro Bayardo, CFA, FRM

Director

Presidente do Comitê

+52 81 4161 7005

## Media Contacts

### Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

## Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Caixa Distribuidora de Titulos e Valores Mobiliarios S.A.	IMQR	Excellent 	Affirmed	Excellent 

## RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

## Applicable Criteria

[Investment Management Quality Ratings Criteria \(pub.01 Mar 2024\)](#)

## Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

## DISCLAIMER & DISCLOSURES

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como

resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxa sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e

Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization" (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2024 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

## Endorsement policy

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.