

Análise Detalhada

# Rio Bravo Investimentos Holding S.A.

13 de novembro de 2023

## Fundamentos

A classificação 'AMP-2' (Forte) atribuída às práticas de administração de recursos de terceiros (AMP – *asset management practices*) da Rio Bravo Investimentos Holding S.A. (Rio Bravo) reflete a clara estratégia corporativa da gestora, de sua equipe de administração altamente experiente e bastante reconhecida no mercado financeiro brasileiro, de seu desempenho financeiro adequado e de seus fortes controles de gestão de riscos e princípios fiduciários. Em 2016, a Fosun International Limited (BB-/Estável/--) adquiriu o controle da Rio Bravo; no entanto, acreditamos que esta última segue atuando como uma gestora independente, seguindo sua própria estratégia. Vemos que a Rio Bravo tem ampliado e diversificado sua base de clientes nos últimos anos, principalmente por meio de distribuidoras independentes locais e plataformas abertas, através das quais tem conseguido atrair mais clientes pessoas físicas, assim como clientes por conta e ordem (PCO). Entretanto, ainda vemos concentração no portfólio de fundos de investimento imobiliários (FIIs) da gestora. Em nossa opinião, o principal desafio da Rio Bravo é avançar com seu plano estratégico para diversificar os produtos, sustentando crescimento e desempenho financeiro adequados diante da concorrência acirrada entre as gestoras e das persistentes incertezas econômicas e políticas no Brasil.

Fundada em 2000, a Rio Bravo é uma empresa brasileira responsável pela gestão e administração de investimentos, com foco em investimentos alternativos, atuando principalmente no segmento de FIIs. Outras atividades desempenhadas pelo grupo incluem assessoria empresarial, escrituração e distribuição, bem como estruturação e coordenação de ofertas públicas. Nossa avaliação leva em consideração apenas as atividades de gestão de ativos da Rio Bravo, não incluindo suas atividades de assessoria empresarial. A gestora oferece seus produtos de investimento via veículos *onshore* e *offshore* a diferentes tipos de investidores, tanto pessoas físicas como jurídicas, incluindo fundos de pensão, fundos de organizações sem fins lucrativos, regimes próprios de previdência social (RPPS), empresas, *family offices* e PCO.

Em termos de tamanho da carteira, em setembro de 2023, a gestora atingiu um total de ativos sob gestão (AuM – *assets under management*) de R\$ 13,3 bilhões. Apesar do forte crescimento que teve ao longo da década anterior e de sua relevância em seu nicho, a participação de mercado da Rio Bravo ainda é baixa, de menos de 1% do total de ativos geridos no país, segundo o ranking de gestão de fundos de investimento da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). Por um lado, esse baixo percentual deriva da alta concentração desse mercado nos seis maiores participantes, que, por sua vez, fazem parte dos seis maiores grupos financeiros do país, os quais dispõem de uma vasta rede de distribuição e detêm, em conjunto, mais de 50% do volume nacional de ativos geridos. Por outro, tal concentração também reflete a estratégia da gestora em termos de escopo e foco de atuação.

### ANALISTA PRINCIPAL

**Felipe Ojima**  
São Paulo  
55 (11) 3039-4844  
felipe.ojima  
@spglobal.com

### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

Quanto ao cenário econômico e mercadológico no qual a Rio Bravo está inserida, nos últimos anos, fatores como a pandemia e o aumento da taxa básica de juros (Selic) do Brasil afetaram o segmento de FIs, em especial os fundos de tijolo, cujas cotas apresentaram volatilidade. Mais recentemente, a alta da Selic e a crise no segmento de crédito corporativo no primeiro semestre deste ano também afetaram negativamente a atratividade de produtos imobiliários. Dessa forma, a concentração do portfólio da Rio Bravo em fundos imobiliários arrefeceu o ritmo de crescimento de seus AuM – apesar da rápida expansão registrada na década anterior –, os quais totalizaram R\$ 13,3 bilhões em setembro de 2023, montante não muito distante dos R\$ 13,6 bilhões reportados em setembro de 2022. Contudo, com o reaquecimento da indústria de fundos e as recentes quedas da Selic, a expectativa é de que os FIs tornem-se mais atrativos e que, conseqüentemente, a gestora volte a apresentar crescimento na sua carteira de ativos.

No que diz respeito a diversificação, de acordo com a ANBIMA, em setembro de 2023, 88% dos AuM da Rio Bravo estavam alocados em FIs, 6% em fundos de renda fixa e o restante em outros fundos, como os de renda variável e multimercado. Apesar dessa concentração em estratégia imobiliária, a gestora tem tido sucesso em seu processo de diversificação gradual de produtos, oferecendo também estratégias de renda fixa, renda variável e multi-assets. Esse esforço de diversificação resultou na criação de uma área de soluções de investimentos em 2022 chamada *Solutions* para atender demandas específicas de investidores institucionais, por meio da oferta de produtos e serviços customizados. Esta área já representa cerca de 11,1% dos AuM em setembro de 2023 (ante 8% em setembro de 2022) e correspondeu a 10,5% das receitas brutas da gestora nesse período (versus 3,4% um ano antes), um crescimento anual de 191%. Ademais, a Rio Bravo também busca diversificar sua base de clientes por meio de parcerias com distribuidoras independentes e bancos a fim de expandir seu alcance e atingir consumidores de varejo.

Com relação ao desempenho financeiro da Rio Bravo, apesar do cenário desafiador nos últimos anos, a gestora tem mantido um desempenho adequado, o que tem lhe permitido alocar recursos para suportar e melhorar seus sistemas e controles. O lucro líquido acumulado até 30 de setembro de 2023 havia sido de R\$ 5,5 milhões (margem líquida de 14,4%), resultado abaixo dos R\$ 7,7 milhões, com margem líquida de 19%, do mesmo período em 2022, mas ainda assim positivo levando em conta as circunstâncias do mercado. Isso se deve em parte ao fato de a gestora contar não somente com FIs de tijolo, mas também com FIs de papel, fundos de crédito, estruturas, e agora também com a área de *Solutions*. Para 2024, esperamos que a Rio Bravo mantenha bons resultados financeiros, apesar das potenciais pressões da forte concorrência. Além disso, com o fim do ciclo de alta da Selic, espera-se que FIs (especialmente os de tijolo) sejam beneficiados.

Em nossa opinião, a Rio Bravo tem uma forte estrutura organizacional e recursos humanos alinhados ao seu plano estratégico. Acreditamos ainda que a empresa adota fortes práticas de segregação de atividades e que possui um quadro de funcionários capacitado e adequado, bem como uma administração sênior altamente preparada e experiente.

Consideramos tanto a estratégia geral da Rio Bravo quanto seus objetivos específicos como alinhados aos seus recursos e à estrutura operacional da indústria de fundos brasileira. O principal objetivo estratégico da empresa é gerar retornos absolutos de longo prazo para seus investidores utilizando uma abordagem fundamentalista que envolve pesquisa qualitativa e quantitativa. Sua estratégia também foca no crescimento consistente por meio da diversificação de produtos e clientes, aliada a constantes aperfeiçoamentos tecnológicos e processuais. A gestora vem investindo no crescimento de estrutura e pessoal para suportar seus planos de expansão, mitigando os riscos inerentes a essa estratégia.

As decisões de investimento da Rio Bravo seguem um processo disciplinado baseado em políticas e diretrizes estabelecidas por seus comitês de investimento formais. A estrutura de comitê da gestora é adequada para discutir situações de mercado atuais e esperadas, alocação de ativos, desempenho e riscos, e todas as suas decisões são documentadas. O processo de investimento é robusto e baseado em uma clara filosofia de investimentos com foco na análise fundamentalista. A Rio Bravo toma posições de longo prazo e faz alocações que poderiam ser relativamente concentradas e caracterizadas por graus variados de liquidez. No caso dos FIIs, a gestora monitora constantemente os projetos em que investe, muitas vezes participando de seus processos de decisões e supervisionando funções. Em linha com as melhores práticas internacionais, a Rio Bravo é signatária dos Princípios de Investimentos Responsáveis (PRI – *Principles for Responsible Investing*) desde 2020, que atua como uma iniciativa independente e conta com apoio da Organização das Nações Unidas (ONU), tendo como seu objetivo a implementação de seus princípios pelos signatários, visando contribuir com o desenvolvimento de um sistema financeiro global mais sustentável.

Consideramos que as operações da Rio Bravo são bem organizadas e que seu monitoramento é adequado. Todos os procedimentos de fluxos operacionais são formalizados nos manuais de procedimentos e políticas que são revisados periodicamente, proporcionando alta transparência aos processos. Em 2022, a atividade de gestão de riscos dos fundos geridos pela Rio Bravo, bem como do risco da própria gestora, que era executada por uma equipe da Guide, foi internalizada e passou a ser executada por uma equipe formada por dois profissionais trazidos do mercado. Essa equipe é hoje composta por um coordenador, um analista sênior e uma estagiária, que reportam à *chief risk officer* (CRO) da entidade, e são responsáveis não somente por gestão e monitoramento de riscos, mas também por questões relacionadas a capital e obrigações regulatórias. Os aspectos como procedimentos e abordagens utilizados até o momento têm contribuído para o amadurecimento e a independência dos processos e dos controles de gestão de risco da Rio Bravo, que se tornaram também mais adequados graças à implementação de ferramentas efetivas para avaliação dos riscos de crédito, mercado e liquidez.

Uma área independente de compliance é responsável por garantir a integridade e a transparência dos processos de gestão de ativos em observância às regras internas e regulatórias, incluindo princípios fiduciários. Os serviços de administração fiduciária para os fundos estruturados de tijolo são realizados pela própria Rio Bravo, ao passo que a administração fiduciária de outros produtos (como fundos estruturados de papel) é terceirizada a uma instituição especializada e de alta qualidade. Dessa forma, em virtude das atividades já desenvolvidas pela gestora, ela já tinha a tecnologia, os processos e a expertise necessária para se adequar a muitas das regras da nova Resolução CVM 175.

A área de Tecnologia da Informação (TI) da Rio Bravo é bem-preparada. Seu plano de contingência e de recuperação de desastres é claro, e a gestora atualiza constantemente seus sistemas. Em termos gerais, consideramos a Rio Bravo uma gestora de ativos com processos, pessoal e infraestrutura de forte qualidade e capaz de retomar rapidamente suas operações caso elas sejam interrompidas.

## Notas

- A classificação ‘AMP-2’ (Forte) atribuída pela S&P Global Ratings à Rio Bravo Investimentos Holding S.A. reflete nossa opinião sobre as práticas de administração de recursos de terceiros “Fortes” da gestora, sendo esta a segunda avaliação mais 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.

Copyright © 2023 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 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 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 websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

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