

17 JUN 2024

Fitch Afirma Rating “Proficiente” da Reag Asset; Perspectiva Revisada Para Positiva

Fitch Ratings - São Paulo - 17 Jun 2024: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos ‘Proficiente’ da Reag Asset Management Ltda. (Reag Asset) e revisou a Perspectiva do rating para Positiva, de Estável.

O rating da Reag Asset considera apenas as atividades da gestora no mercado doméstico de fundos imobiliários (FIIs) e fundos tradicionais, como renda fixa, multimercados e de ações. A classificação não se aplica às outras áreas de negócios, como fundos de investimento em participações (FIPs), de investimento em direitos creditórios (FIDCs) e atividades de administração fiduciária, que têm processos e políticas próprios.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating ‘Proficiente’ da Reag Asset reflete a opinião da Fitch de que a gestora possui capacidade de investimento e características operacionais boas em relação às suas estratégias de investimento.

A revisão da Perspectiva para Positiva reflete o fortalecimento dos processos de investimento e de risco, especialmente de fundos de crédito, após as aquisições da Quasar Asset Management Ltda. (Quasar), em março de 2024, e da Empírica Investimentos Gestão de Recursos Ltda. (Empírica), em junho de 2024, gestoras bem organizadas e estruturadas. A Fitch considera o processo recente e está monitorando a consolidação e o desempenho das operações.

O rating considera o bom processo de investimento - particularmente dos fundos imobiliários -, que é beneficiado pelo suporte de empresas especializadas, e a experiente equipe de executivos, apesar da rotatividade de profissionais. Além disso, a classificação reflete os bons sistemas da gestora, com apropriada automação, e a forte evolução das áreas de gestão de risco e compliance.

Os recursos sob gestão (*assets under management* – AUM) da Reag Asset têm apresentado substancial crescimento (141% em 2023, 28% em 2022 e 118% em 2021) e totalizaram BRL140 bilhões em dezembro de 2023 (excluindo a dupla contagem dos fundos). Este aumento tem ocorrido principalmente em FIPs, fundos multimercados estruturados e FIDCs (47%, 30% e 17%, respectivamente do AUM em dezembro de 2023). O aumento das carteiras de FIIs e fundos tradicionais (4% e 2%) em 2023 ocorreu por demanda de investidores por novos produtos.

No final de 2023, os principais fundos tradicionais abertos foram encerrados ou fechados ao público e os principais executivos dessas estratégias deixaram a instituição. Ao mesmo tempo, a Reag Asset anunciou foco em fundos de crédito privado, crédito estruturado e imobiliários. Em março de 2024,

adquiriu a Quasar e, em junho, a Empírica. Ambas são especializadas em fundos de crédito, bem organizadas e estruturadas, e serão a base dos fundos de crédito do grupo. A Fitch considera as aquisições positivas para a atividade de gestão de investimentos e riscos e segue monitorando a consolidação e o desempenho das aquisições.

Para a agência, os principais desafios da Reag Asset são consolidar as gestoras adquiridas, desenvolver as estratégias de fundos tradicionais, diversificar a base de investidores; reduzir a rotatividade de profissionais; continuar aprimorando sistemas, principalmente de fundos tradicionais; e continuar fortalecendo a estrutura de gerenciamento de riscos, principalmente em relação a riscos operacionais e monitoramento da política de investimentos dos profissionais.

O rating 'Proficiente' da Reag Asset se baseia nas seguintes avaliações:

Processo de Investimentos: Proficiente

Recursos de Investimentos: Proficiente

Gestão de Risco: Proficiente

Companhia & Atendimento a Clientes: Proficiente

Desempenho dos Investimentos: Consistente

Processo de Investimento

No final de 2023, os principais fundos tradicionais abertos foram encerrados ou fechados para o público e o CIO de fundos líquidos, o gestor de fundos multimercados e o CRO deixaram a instituição. O foco da Reag Asset mudou para fundos de crédito privado, crédito estruturado e imobiliários, e a base da nova gestora será a Empírica, com BRL7 bilhões de AUM, 57 fundos e aproximadamente oitenta funcionários, juntamente com a Quasar, com BRL1,2 bilhão, 25 fundos e 16 funcionários. Ambas gestoras são especializadas nessas estratégias (a primeira estabelecida em 2009 e a segunda, em 2016). Todos os fundos e executivos foram incorporados pela Reag Asset, que manteve os processos de investimento.

O processo de investimento dos fundos de crédito se baseia principalmente em análises de fluxo de caixa descontado (DCF), desenvolvidas internamente pelos analistas, além de relatórios externos de instituições especializadas, ampliando fortemente a capacidade de análise e pesquisa da gestora. As decisões são tomadas em comitê e em reuniões diárias, mas os gestores têm autonomia nas decisões dentro das regras e dos limites dos fundos.

O processo dos FII's continua bom e bem definido, com consistentes análises financeiras, legais, ambientais e mercadológicas para cada projeto, por meio do suporte de empresas especializadas de engenharia e advocacia, entre outras. A Reag Asset tinha poder discricionário em 5% dos FII's em dezembro de 2023, e seu comitê pode decidir sobre os investimentos. Nas carteiras sem poder discricionário, a gestora aplica seu processo de investimento, provendo aconselhamento sobre opções de investimento, mas a decisão é tomada pela assembleia de investidores, que, em muitos casos, é

formada por apenas um cotista.

Recursos de Investimentos

A estrutura organizacional do grupo Reag tem crescido forte e organicamente, mas também com várias aquisições desde 2022. Em março de 2024, a gestora contava com aproximadamente 250 profissionais (não considerando cerca de oitenta funcionários da Empírica, adquirida em junho), ante 140 em dezembro de 2022 e setenta em dezembro de 2021. Nesse processo, o grupo melhorou a segregação de funções entre a equipe de investimento e as áreas de controle e de suporte, contando com CEO, CIO, COO, CRO, executivo de compliance e executivo de produtos, entre outros.

A equipe de investimento dos fundos imobiliários continua composta por quatro profissionais. A equipe dos fundos tradicionais, por outro lado, foi bastante alterada e ampliada após a saída dos principais executivos, no final de 2023, e a aquisição da Quasar e da Empírica. A equipe de investimento da Quasar era composta por nove profissionais e a da Empírica, por quinze. Os executivos das instituições adquiridas são bem experientes e qualificados, e a maioria trabalha junta desde 2009 ou 2016. A capacidade da Reag Asset de reter profissionais será importante. Até agora, a rotatividade não afetou a continuidade dos negócios de investimento, pois a empresa demonstrou capacidade de substituir e aumentar o número de profissionais. Com a expansão e a aquisição de mais executivos qualificados, o risco de pessoa-chave do CEO e principal acionista do grupo, João Carlos Mansur, tem diminuído.

O grupo tem investido consistentemente em ferramentas para suportar suas atividades e aumentar a eficiência dos processos. Há bom nível de automação para os fundos imobiliários, controle de risco de mercado e liquidez, atividades de compliance e de cadastro centralizado, entre outros sistemas. Os fundos líquidos continuam operados pelas plataformas das corretoras, com algumas interações manuais com administradores e corretoras. Planilhas em Excel são utilizadas para monitorar as posições dos fundos tradicionais e projetar cenários. A área de *middle office* é responsável por reconciliar processos operacionais, com procedimentos padronizados.

Gestão de Risco

O grupo é supervisionado por várias entidades externas, como os reguladores brasileiros. A área de risco de mercado e liquidez e o departamento de compliance passaram por grande evolução desde 2019, com a contratação de experientes profissionais, a implementação de bons sistemas e sólidos procedimentos, além do estabelecimento de uma auditoria interna. Com a aquisição da Quasar e da Empírica, estas áreas foram fortalecidas, inclusive com uma de risco de crédito, com poder de veto nos comitês. Porém, como grande parte do mercado brasileiro, a Quasar apresentou exposição a três créditos problemáticos em 2023, de valor moderado em relação ao AUM de seis fundos.

As práticas de monitoramento dos fundos imobiliários, como controles de fluxo de caixa e de execução dos projetos imobiliários continuam boas. Há bom conjunto de políticas e controles, sem desenquadramentos relevantes, e reporte direto ao comitê executivo do grupo.

Companhia e Atendimento aos Clientes

Fundada em 2013, a Reag Asset era a oitava maior gestora de recursos do Brasil, com AUM de BRL173 bilhões em março de 2024 (considerando a dupla contagem dos fundos), segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). É uma das maiores gestoras de recursos independentes do país, focada em quatro estratégias: FIPs, FIDCs, FIIs e fundos tradicionais, principalmente crédito desde março de 2024. Faz parte de um grupo com atividades em serviços fiduciários (administração fiduciária e custódia, entre outras operações), mercado de capitais (securitização e assessoria financeira), gestão de recursos, gestão de patrimônio e seguros. A gestora e o grupo têm registrado adequados resultados operacionais, mas com endividamento crescente. O perfil dos investidores dos fundos era composto por fundos de investimento (49%), corporates (28%) e indivíduos/*private banking* (23%).

Além da Quasar e da Empírica, o grupo Reag tem adquirido várias empresas desde 2022, como Rapier Investimentos Ltda., Quadrante Investimentos e a Finvest DTVM, entre outras, para incrementar suas operações nas atividades de gestão de fundos, gestão de patrimônio e originação de crédito. O grupo também está em processo de estabelecer nove gestoras abaixo da Reag Asset, para melhor segregar as estratégias e atrair executivos como sócios.

Desempenho dos Investimentos

O desempenho ajustado ao risco dos fundos da Reag foi consistente e alinhado a seus objetivos e aos pares relevantes nos últimos 36 meses encerrados em dezembro de 2023. Em adição, o desempenho ajustado ao risco dos fundos da Quasar e da Empírica também foram consistentes e alinhados a seus objetivos e aos pares relevantes no mesmo período.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

O rating da Reag Asset pode ser sensível a mudanças adversas relevantes em quaisquer dos principais fundamentos mencionados acima, principalmente se houver enfraquecimento de seu perfil financeiro, grande e contínua rotatividade de profissionais ou deterioração de processos e políticas. Um desvio importante das diretrizes da Fitch para qualquer fator-chave pode resultar em rebaixamento do rating.

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

A boa consolidação das gestoras adquiridas, o desenvolvimento dos fundos tradicionais, a redução da rotatividade de funcionários, a diversificação da base de investidores, o contínuo aprimoramento dos sistemas e controles, principalmente dos fundos tradicionais, e o fortalecimento adicional da estrutura de gerenciamento de riscos, principalmente em relação a riscos operacionais e monitoramento da política de investimentos dos profissionais, podem beneficiar os *scores* e o rating da gestora.

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 (01 de março de 2024).

Informações adicionais estão disponíveis em ‘www.fitchratings.com’ e em ‘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	
Reag Asset Management Ltda.	IMQR	Proficient 	Affirmed	Proficient 

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 taxação 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.