

15:34, 17 de Maio de 2013

Ranking

Integral lidera o pulverizado mercado de gestores de FIDC

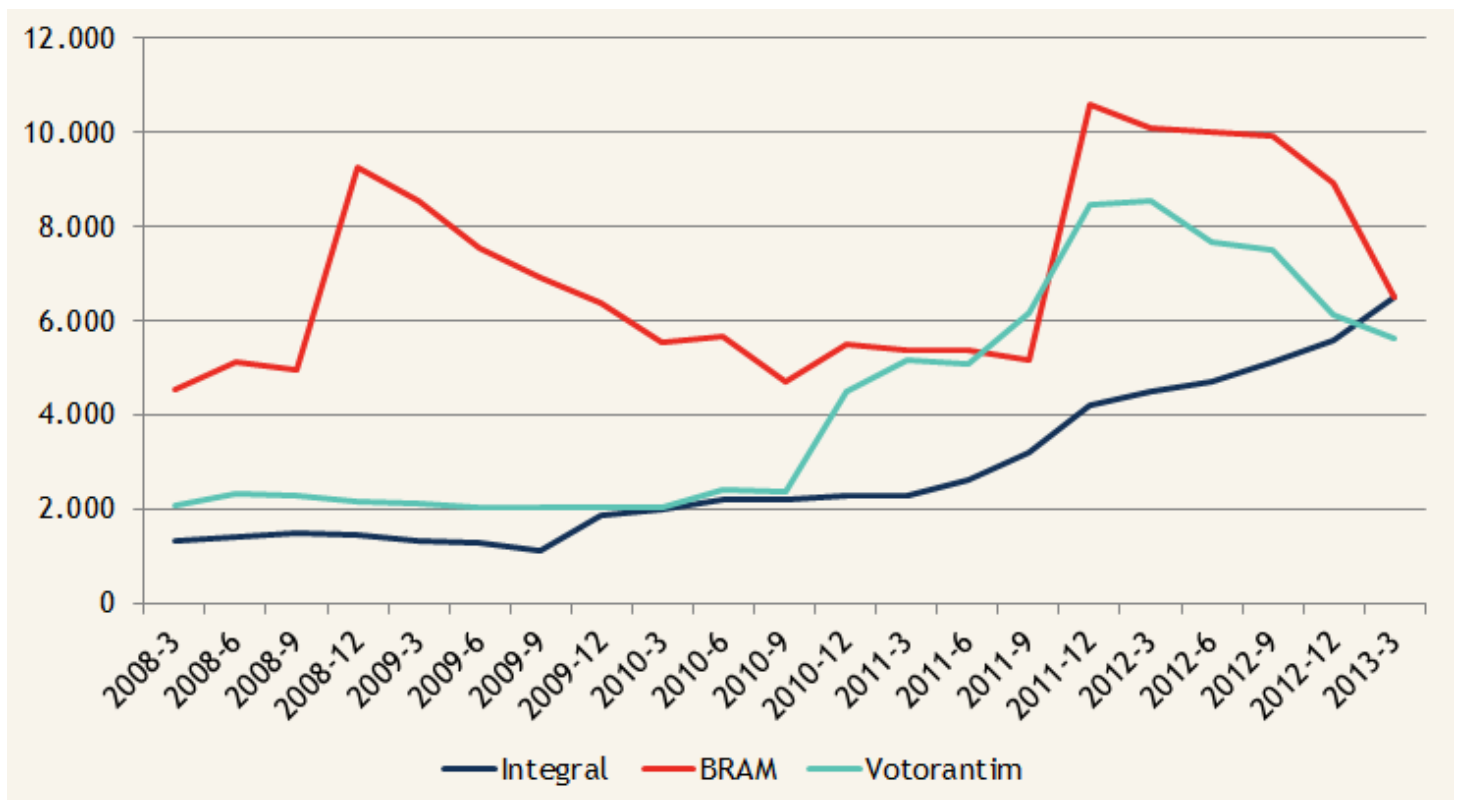
O segmento de gestão de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) é um dos maiores dentre aqueles de prestadores de serviços para o mercado de securitização. No final de março existiam 100 instituições atuantes na gestão de FIDC, contra 30 que prestavam o serviço de administração e 14 de custódia.

Porém, apesar do maior número de participantes, quando consolidado, os três maiores gestores detêm juntos uma participação de mercado maior que a dos três maiores administradores e comparável aos dos três maiores custodiantes. Em março, os três maiores gestores, medidos pelo critério de Patrimônio Líquido (PL) consolidado dos fundos sob gestão, detinham 37,0% do mercado. Números equivalentes para administradores e custodiantes eram 23,9% e 40,9% respectivamente.

De forma similar ao tratamento recente dado para os segmentos de custodiantes e de administradores em artigos recentes¹, a Uqbar descreve a seguir a evolução do desempenho de gestores nos últimos cinco anos focada na participação dos atuais três primeiros colocados pelo critério de PL consolidado de fundos sob gestão. Assim como nos casos dos outros prestadores de serviço, neste período abordado a participação dos líderes foi impactada pontual e cumulativamente por desdobramentos da crise financeira de 2008/2009 e problemas de solvência de bancos de menor porte. A análise da evolução é então concentrada nas movimentações de mercado que ocorreram em função destes três tipos de evento.

Vale lembrar que para fins de análise a Uqbar desconsidera os números referentes ao FIDC Sistema Petrobras NP devido a suas características e seu tamanho desproporcional em relação aos demais fundos.

Figura 1: Histórico do PL consolidado (R\$ Milhões) dos três atuais maiores gestores.



A [Integral Investimentos](#) (Integral) alcançou no final de março de 2013 a liderança do ranking. Voltando atrás em sua trajetória, de março de 2008 até o final de outubro de 2009, o valor do PL consolidado sob gestão desse participante decresceu em 20,2%, de R\$ 1,30 bilhão para R\$ 1,04 bilhão. Esta queda se deu, em grande medida,

em função da crise financeira de 2008/2009. Em seguida, houve um aumento substancial de 111,6% do PL consolidado, de R\$ 1,04 bilhão em outubro de 2009 para R\$ 2,20 bilhões em junho de 2010. Durante esses oito meses, o FIDC GM Venda Veículos, sob gestão da Integral, iniciou suas atividades. Esse fundo tem como cedente a General Motors do Brasil e registrou PL de R\$ 1,31 bilhão no final do período acima mencionado.

Nos meses seguintes, o PL consolidado sob gestão da Integral ascendeu paulatinamente até o final de 2012, momento no qual a gestora se posicionava na terceira posição do ranking. Nesses dois anos e seis meses, houve aumento líquido de sete fundos sob gestão da Integral, proporcionando um acréscimo de R\$ 2,17 bilhões no PL consolidado. Adicionalmente, dois grandes fundos geridos pela Integral, os FIDC GM Venda de Veículos e BMG Créditos Consignados VIII, emitiram novas cotas ao longo desse período, encerrando o último ano com valores de PL de R\$ 1,81 bilhão e R\$ 1,00 bilhão respectivamente. O impacto desses fatores no PL consolidado se refletiu em um crescimento de 153,4%, de R\$ 2,20 bilhões para R\$ 5,56 bilhões.

No primeiro trimestre de 2013, um crescimento do PL consolidado em 17,1% permitiu que a Integral superasse a [Bram Bradesco Asset Management DTVM \(BRAM\)](#) e [Votorantim Asset Management DTVM\(VAM\)](#), assumindo a liderança do ranking no final do mês de março. Seu PL consolidado ascendeu de R\$ 5,56 bilhões para R\$ 6,52 bilhões em virtude da constituição do FIDC Aberto Caixa RPPS Consignado BMG, cujo PL apresentado em março de 2013 totalizava R\$ 977,8 milhões.

Apesar de se encontrar em março de 2013 na segunda colocação do ranking, a BRAM predominou na primeira posição nos últimos cinco anos. Refazendo-se sua trajetória, a partir do último trimestre de 2008, este participante se distanciou de seus concorrentes, isolando-se na liderança. Este avanço se deu em função dos mandatos conquistados naquele momento para a gestão de 22 fundos que foram criados pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC) como reflexo da gestão financeira que se fez necessária a partir da crise de 2008/2009. Esses fundos, que iniciaram suas operações ainda em 2008, apresentaram em conjunto um PL de R\$ 4,36 bilhões no final daquele ano, possibilitando assim um crescimento para a BRAM em três meses equivalente a 86,4%, de R\$ 4,96 bilhões no final de setembro de 2008 para R\$ 9,25 bilhões no final de dezembro de 2008.

Nos dois anos seguintes, o valor total de PL dos fundos geridos pela BRAM apresentou tendência paulatina de queda, refletindo um movimento de amortização de cotas ou liquidação de vários de seus fundos. Seu PL consolidado se reduziu para R\$ 4,47 bilhões no final de novembro de 2010 - neste período 20 fundos foram liquidados, sendo doze deles aqueles constituídos pelo FGC, e apenas cinco novos fundos geridos pela participante entraram em operação.

A partir daí, o valor de PL retomou a ascendência, atingindo R\$ 5,19 bilhões em outubro de 2011. Dois fundos recém-constituídos naquela época explicam boa parte deste movimento: os FIDC Chemical V Indústria Petroquímica (R\$ 608,0 milhões) e F BP Financeiro (R\$ 730,7 milhões), sendo que este último também foi criado pelo FGC, já associado à venda do Banco Panamericano, que atuou como seu cedente. Contudo, nesse período, a BRAM teve seu valor de PL consolidado superado pela VAM e caiu temporariamente para a segunda colocação.

A trajetória de crescimento de PL dos fundos sob gestão da BRAM passou por um ponto de inflexão fazendo com que a participante retomasse a liderança do ranking. No último mês de 2011, a emissão de novas cotas do FIDC For-te, cujo PL aumentou de R\$ 500,5 milhões no final de novembro para R\$ 1,14 bilhão no final de dezembro, juntamente com a constituição do FIDC F ACB Financeiro (criado pelo FGC), cujo cedente é o Banco Cruzeiro do Sul e valor de PL registrado no final de 2011 era de R\$ 4,10 bilhões, culminaram num salto do PL consolidado de R\$ 5,19 bilhões no final de novembro de 2011 para R\$ 10,59 bilhões no final de dezembro do mesmo ano, equivalente a uma elevação de 104,2%.

O valor consolidado de PL dos fundos geridos pela BRAM permaneceu estável até o final de julho de 2012, quando iniciou forte declínio, acumulando decréscimo a partir de então de 38,3% até o final do primeiro trimestre de 2013, de R\$ 10,52 bilhões em julho último para R\$ 6,49 bilhões em março de 2013. Tal movimento se deve à forte queda de PL do FIDC ACB Financeiro, a qual resultou da falência do cedente do fundo, o Banco Cruzeiro do Sul, liquidado extrajudicialmente pelo Banco Central após permanecer 180 dias sob Regime de Administração Especial Temporária (RAET). Nesse período, o PL deste fundo diminuiu de R\$ 4,22 bilhões para R\$ 191,7 milhões, retrocedendo em 95,5%. Essa queda abrupta no PL consolidado referente à BRAM permitiu que a Integral ascendesse à liderança do ranking, ficando a BRAM com o segundo lugar.

A VAM vem disputando acirradamente a liderança do mercado desde o final de 2010, apesar de se encontrar na terceira posição em março de 2013. Até setembro de 2010, o montante do PL consolidado dos fundos da gestora mantinha-se estavelmente um pouco acima de R\$ 2,00 bilhões, de tal forma que a Integral, com seu crescimento paulatino, vinha se aproximando da gestora de recursos do Grupo Votorantim.

Nos seis meses posteriores houve um salto do valor de PL consolidado da VAM, de R\$ 2,35 bilhões para R\$ 5,17 bilhões, acumulando um crescimento de 119,9%. Entre o final do terceiro trimestre de 2010 e o final do primeiro trimestre de 2011, quatro fundos geridos pela VAM iniciaram suas atividades, registrando em conjunto um PL de R\$ 3,37 bilhões no final de março de 2011. Dois desses quatro fundos têm a Financeira do Grupo Votorantim (BV Financeira) como cedente, os FIDC BV Financeira IV e BV Financeira V NP, os quais entraram em operação apresentando valores de PL de R\$ 1,07 bilhão e R\$ 1,12 bilhão respectivamente.

Houve um novo salto no valor consolidado de PL dessa participante ainda em 2011, entre o final do mês de julho e o final do mês de novembro, com o advento do FIDC BV Financeira VI. Apesar de ter iniciado suas atividades com PL de apenas R\$ 201,0 milhões no final do mês de setembro daquele ano, o fundo realizou emissões de cotas nos dois meses seguintes, culminando num PL de R\$ 2,72 bilhões no final de novembro. Consequentemente, o PL consolidado dos fundos da VAM cresceu 68,5% em quatro meses, de R\$ 5,11 bilhões para R\$ 8,62 bilhões. Esse foi o maior valor de PL consolidado já atingido pela empresa, proporcionando-lhe então a segunda colocação no ranking naquele momento.

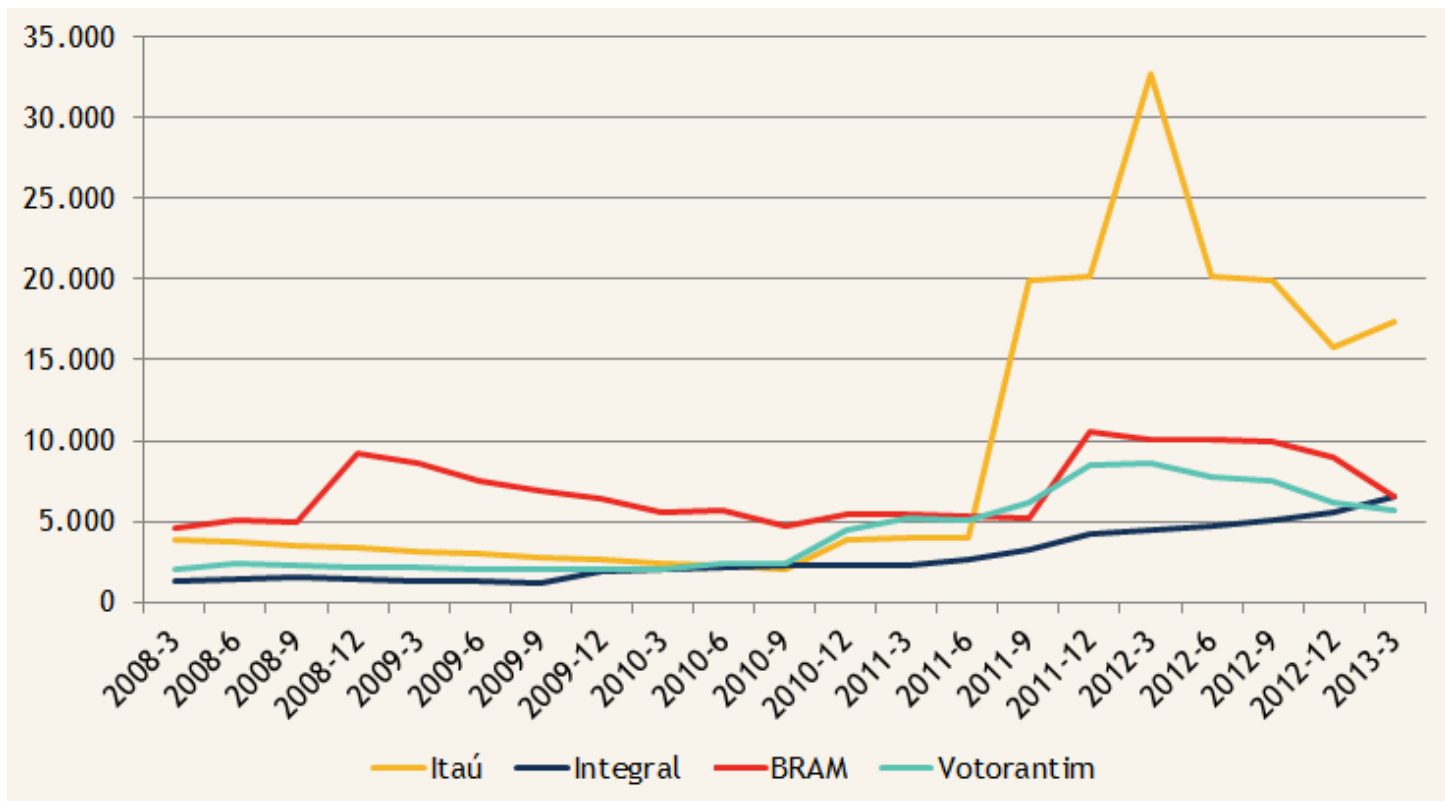
O volume de PL consolidado dos fundos da VAM se estabilizou acima dos R\$ 8,00 bilhões até o final de maio de 2012. No mês seguinte, o FIDC BV Financeira III realizou o resgate integral de suas cotas sênior, reduzindo drasticamente seu PL, de R\$ 729,4 milhões no final de maio para R\$ 179,7 milhões no final de junho (decréscimo de 75,4%). Mais adiante, no final de novembro, foi a vez do FIDC BV Financeira IV promover o resgate de todas as suas cotas sênior, acarretando em uma redução de 72,8% do seu PL entre o final do mês de outubro e o final do mês de novembro (de R\$ 1,66 bilhão para R\$ 438,6 milhões). No final do ano de 2012, o valor consolidado de PL dos fundos geridos pela VAM se equivalia a R\$ 6,12 bilhões. Mesmo após perder cerca de R\$ 2,00 bilhões de PL em sete meses, esta participante permanecia no segundo lugar no ranking.

No primeiro trimestre desse ano, o valor consolidado de PL dos fundos da VAM acumulou queda de 7,8%, de R\$ 6,12 bilhões no final de dezembro de 2012 para R\$ 5,64 bilhões no final de março de 2013. Ao mesmo tempo, como citado anteriormente, a Integral apresentou uma variação positiva de 17,1% do volume de PL consolidado de seus fundos. Consequentemente, ocorreu a queda da VAM para a terceira colocação do ranking.

Conforme mencionado acima, o FIDC Sistema Petrobras NP não é considerado nesta análise, mas caso este fundo fosse contabilizado, o Itaú superaria a Integral em PL consolidado gerido. O Itaú ganhou o mandato de gestão deste FIDC em setembro de 2011.

A Figura 2 exibe o histórico do PL consolidado (R\$ Milhões) por gestor desde 2008, considerando o FIDC Sistema Petrobras NP, para os três líderes da análise anterior e para o Itaú.

Figura 2: Histórico do PL consolidado (R\$ Milhões) dos três atuais maiores gestores (Incluindo FIDC Sistema Petrobras NP).



Em março de 2013, o FIDC Sistema Petrobras NP registrou PL de R\$ 14,75 bilhões. Ao somar esse valor com o PL do outro fundo gerido pelo Itaú (FIDC Crédito Privado Multissetorial) referente à mesma data, de R\$ 219,3 milhões e o PL consolidado dos fundos geridos pela [Intrag DTVM](#), gestora de recursos do Itaú, de R\$ 2,35 bilhões, obtém-se o valor de PL consolidado de R\$ 17,32 bilhões. Com esse volume o Itaú superava a Integral naquela data por uma ampla margem de 165,8%.

Para mais informação sobre o mercado de gestão de FIDC, incluindo rankings anuais e estatísticas do setor visite a seção [Rankings](#).