

RELATÓRIO

DIAGNÓSTICO ESTRATÉGICO

PARA ASSESSORIAS DE INVESTIMENTOS

Índice

1. Introdução
2. Diagnóstico Estratégico da sua assessoria
3. O ciclo de vida da assessoria
4. O que deve ser priorizado e quais os riscos em cada ciclo?
5. Quais são os benchmarks e boas práticas?
6. Para a prática: como planejar e executar estratégias vencedoras

Introdução Institucional

Desde 2017, a AAWZ fornece a mais completa infraestrutura de serviços e tecnologia necessária para as assessorias de investimentos escalarem e profissionalizarem os seus negócios.

Os nossos serviços englobam: valuation, M&A, consultoria de negócios, gestão financeira, contabilidade, marketing, gestão comercial, resolução de conflitos, implementação e revisão de Partnership/contratos.

A AAWZ é a primeira e maior consultoria especializada em assessorias e com experiência em soluções de valuation:

- Análise Estratégica do mercado, trazendo as tendências, boas práticas, benchmarks e performance por tipo de assessoria e por região;
- Diagnóstico Estratégico, permitindo aos sócios compreenderem o estado atual, quais as forças e fraquezas, o que está sendo deixado de lado e não deveria e o que está sendo priorizado e não precisa. Um mapa completo que permita a atuação assertiva da gestão;
- O Planejamento Estratégico por completo, desde o levantamento de dados e análise de mercado até a implementação de uma agenda de reuniões para a construção do PE em conjunto com a operação;

- O acompanhamento da estratégia com a implementação dos Ritos de Gestão, auxiliando mensalmente e em nível tático a execução do plano desenhado;
- O desenho do Modelo de Negócios por completo da empresa, otimizando desde o organograma até a estrutura de custos, passando pelos planos de remuneração, metas e incentivos e partnership, tudo de forma integrada e alinhada aos objetivos dos sócios;
- A implementação de Alavancas de Crescimento, da formação de profissionais e líderes, passando pela estruturação de mesa proprietária e processos de gestão comercial até o plano de expansão, valuation e M&A;
- A terceirização de processos não-core da empresa, como Jurídico, Financeiro, Tesouraria, Contabilidade, Comissionamento, BI, Marketing e Gestão de Pessoas, reduzindo o custo operacional, mantendo a operação asset light e liberando tempo para as lideranças focarem no que importa.



Introdução Relatório

Ao longo da história do mercado de assessoria, é possível verificar alguns movimentos em massa que iniciam baseados em estratégias assertivas, mas continuam devido a um efeito manada ou de FOMO (medo de ficar fora). Vale lembrar alguns exemplos:

- Em 2016, as operações correram para estruturar seus acordos de sócios e partnership;
- Em 2017-2021, diversas operações expandiram atraindo profissionais bancários;
- A partir de 2019, tivemos uma corrida para realizar fusões e aquisições (M&A);
- Em outros momentos, tivemos uma corrida para abrir mão de carteira, criando as figuras de gestor e líder de equipe, ou ainda atuando no modelo marketing digital;
- A fundação de gestoras e consultorias CVM estão entre os mais recentes movimentos, além do caloroso debate sobre fee fixo.

Da mesma forma que muitas dessas estratégias deram extremamente certo para algumas operações, elas também não funcionaram para outras assessorias. Mas qual a diferença? A capacidade dos principais sócios de entender que estas não são balas de prata, mas apenas alavancas da empresa que vão funcionar por determinado período, devido a alguns fatores e condições de mercado.

Quando se compreende os fatores que influenciam a estratégia e se escapa do “achismo” ou “modismo”, o gestor consegue entender o momento de ajustar o projeto e investimentos.

Retornando aos efeitos em manada, é normal encontrar gestores que implementaram estratégias para atrair gerentes com carteira que não deram certo e hoje, desacreditam da estratégia - “esse modelo não funciona, em 2020 só gastei dinheiro”. Isso acontece devido a uma implementação baseada no que a assessoria vizinha estava fazendo, e não de uma forma estruturada e com os motivos corretos.

Essa e outras estratégias podem ter saído de “moda”, mas devem voltar em momentos futuros.

A verdade é que na vida real e no mundo dos negócios, as “balas de prata” não existem (ou não funcionam). Com a falta de processos, de planejamento e de um caminho claro de evolução da assessoria, o gestor corre sempre o risco de investir tempo e dinheiro com coisas que não são prioridade, não estão alinhadas com o objetivo da empresa ou, simplesmente, não valem a pena.

A dúvida que sempre surge nesse momento é “então, qual a estratégia certa a seguir?”, “qual é a iniciativa correta a se tomar?”.

Praticamente todo mundo já lutou para perder (e em alguns casos ganhar) peso. A verdade é que existe um leque quase infinito de estratégias e dietas “no mercado”. Aplicativos de contagem de calorias, dieta cetogênica, paleolítica, low carb, vegana, Dukan, Mediterrânea, jejum intermitente, alimentação intuitiva. Você pode atirar para todo lado, testar coisas diferentes, mas uma coisa não muda: todo plano que funciona respeita as leis da física. Energia ingerida menos energia gasta. Quem come menos calorias do que queima, perde peso. Logo, “o importante é o que importa”, ou seja, saber priorizar e ter um processo (principalmente comercial) definido é mais importante do que o que está sendo feito de fato.

Empreender é trocar o pneu do carro com ele andando, em uma estrada desconhecida.

Não ter planejamento seria similar a viajar sem destino e não ter controle, é viajar sem farol e GPS.

Por isso, revisar, documentar e principalmente, alinhar esses objetivos entre os sócios e associados, vai ajudar a sociedade a priorizar as iniciativas. Por inúmeras vezes ao auxiliar operações no planejamento estratégico, verificamos que o objetivo da empresa não é tão claro como todos pensavam - alguns sonhavam com empresas de dividendos, outros com venda do negócio e outros estavam apenas vivendo, sem saber o destino.

A AAWZ pode auxiliar a sua empresa a identificar os principais gaps e oportunidades, através de um diagnóstico de todas as áreas do seu negócio. O nosso papel passa pela estruturação do planejamento, implementação de controles de resultado e co-gestão das áreas administrativas.

DIAGNÓSTICO ESTRATÉGICO AAWZ

Avalie todas as suas áreas operacionais e principais alavancas de crescimento da sua operação

CONVERSAR COM UM ESPECIALISTA

AAWZ

INDICADORES	ÁREAS E PROCESSOS	ESTRATÉGIA E NEGÓCIO
Gerais	Financeiro	Organograma
Operacionais	Contabilidade	Plano de carreira
Comerciais	Comissões	Alavancas de crescimento
Financeiros	Comercial	Partnership
	Marketing	Produtos e serviços
	Gente e Gestão	
	Jurídico	GESTÃO E GOVERNANÇA
	Tecnologia	Processos de gestão
		Governança
		Societário

Seção 1

O Diagnóstico Estratégico da sua assessoria

A assessoria de investimentos é essencialmente um business de distribuição. Isso significa que a grande diferenciação entre concorrentes no setor recai sobre o serviço prestado e relacionamento com clientes.

É notável que o portfólio de produtos e serviços oferecidos aos clientes tem crescido consistentemente ao longo dos últimos anos, não só como reflexo da busca dos escritórios pela diversificação de receitas (reduzindo a correlação desta com as flutuações de mercado) mas também a busca pelo atendimento “de ponta a ponta”. Porém, como são raros os casos em que um grupo empresarial de assessoria faz a originação de produtos, as ofertas na indústria costumam ser as mesmas - aqui não estamos incentivando que os escritórios façam originação, até porque esse é outro mundo que provavelmente trará mais riscos que potencial no longo prazo.

O diferencial de um escritório de investimentos é a capacidade de reter e fidelizar os clientes, através da qualidade dos serviços prestados.

Se “a qualidade não é um ato, é um hábito” (Aristóteles), um hábito nada mais é do que a repetição de um ato ao longo do tempo. Isso, dentro de uma empresa, é conhecido como cultura. A cultura numa assessoria pode ou não ser intencional (a falta de cultura também é uma cultura). Agora, nenhuma iniciativa pela qual valha a pena se esforçar acontece sem intenção. E se para determinar a cultura de uma empresa o que mais importa são os hábitos dos gestores, o que determina o sucesso das iniciativas implementadas também é o empenho e intenção desses.

Para fugir do clichê de que “um objetivo sem um caminho é só um sonho”, podemos dizer que: uma assessoria, leia-se conjunto de sócios, que não tem seu posicionamento alinhado, não conhece seu DNA e sua história, não sabe o que busca, não entende seu momento, suas qualidades e suas falhas, não está fadado ao fracasso, mas está mais na mão da sorte do que os sócios gostariam.

Saiba o que te trouxe até aqui

O ser humano é uma das únicas espécies que têm consciência de sua própria existência e de si mesmo. Quando celebramos o ano novo, natal e aniversários estamos olhando para nossa linha do tempo e assimilando onde estamos.

Para que uma assessoria tenha a capacidade de evoluir, é importante criar o hábito (ou a cultura) de olhar para sua história e entender o conjunto imperfeito de iniciativas e resultados que a trouxeram até aqui. O que deu certo e o que não? O que entregou resultado foi mérito ou sorte? O que não entregou resultado, foi falha de execução ou é preciso mais tempo?

É importante olhar para os resultados obtidos, comparar com os objetivos almejados e com referências de mercado, de forma a se obter um diagnóstico estratégico e assertivo. Na virada de um ciclo estratégico, sempre sugerimos que os gestores se perguntem se:

- Você contratou novos assessores e ganhou escala de atendimento?
- Você melhorou estratégias de atendimento ao cliente? Por segmento e de acordo com as áreas de produto?
- Seu AuC cresceu porque você ampliou o espectro de clientes atendidos?
- Você aprofundou seu relacionamento com clientes?
- Você cresceu organicamente ou via aquisições (profissionais com carteira ou operações completas)?
- Quanto desse crescimento veio de novos clientes versus clientes antigos?
- Qual foi o churn de clientes? Quanto veio de PF e PJ? Quanto foi motivado?
- Os fees cobrados/RoA está estável, crescendo ou reduzindo? Se dá ao perfil da alocação ou à capacidade de geração de receita por produto?
- Quantos novos profissionais entraram no time nos últimos 12 meses? E quantos foram negados por falta de fit cultural?
- A margem da operação está crescente, caindo ou estável?

Ritos de gestão enraizados no dia a dia da operação auxiliam a responder essas perguntas e a trazer reflexões importantes para os sócios e gestores sobre as motivações, objetivos e vocação de seu negócio. Um modelo eficiente de Ritos de Gestão para assessorias é composto por:

Planejamento Estratégico (anual): análise do ambiente de negócios (clientes e concorrência); definição dos norteadores de longo prazo (visão de negócio, modelo de assessoria, missão, valores, pilares estratégicos e culturais); definição de objetivos estratégicos e desdobramento estratégico em iniciativas, indicadores e ritos de gestão.

Gestão de Performance (mensal): acompanhamento mensal do cumprimento das iniciativas, atingimento de metas e aderência ao orçamento operacional e financeiro. Reunião de caráter tático, com objetivo de compreender, a partir dos indicadores, o que está dando certo, o que está dando errado e corrigir o curso para colocar a assessoria na rota desejada.

Comitê de Resultados (trimestral): reunião de caráter estratégico, geralmente envolve o conselho e/ou principais sócios. Além do que já se realiza na Gestão de Performance mensal, a ideia é olhar a operação sob uma ótica mais macro, acompanhar as tendências de mercado e provocar discussões orientadas para diagnósticos mais aprofundados.

Revisão Tática (semestral): consiste numa revisão dos indicadores, metas e iniciativas definidas no Planejamento Estratégico. Muitas vezes em 6 meses ocorrem mudanças macro no setor ou estruturais na operação que podem descaracterizar o caminho definido no início do ciclo. Além disso, a revisão permite atualizar números e projeções para o segundo semestre (forecast).

A utilização de algum modelo de ritos de gestão, seja a apresentada acima, que é implementada nos parceiros AAWZ, seja qualquer outra facilita o processo dos gestores de responder as perguntas sobre “como chegamos até aqui?”. Entender seu passado é entender seu presente e atuar no seu presente é atuar no seu futuro.

Modelos de assessoria - Inicial, Estruturante e Corporativa

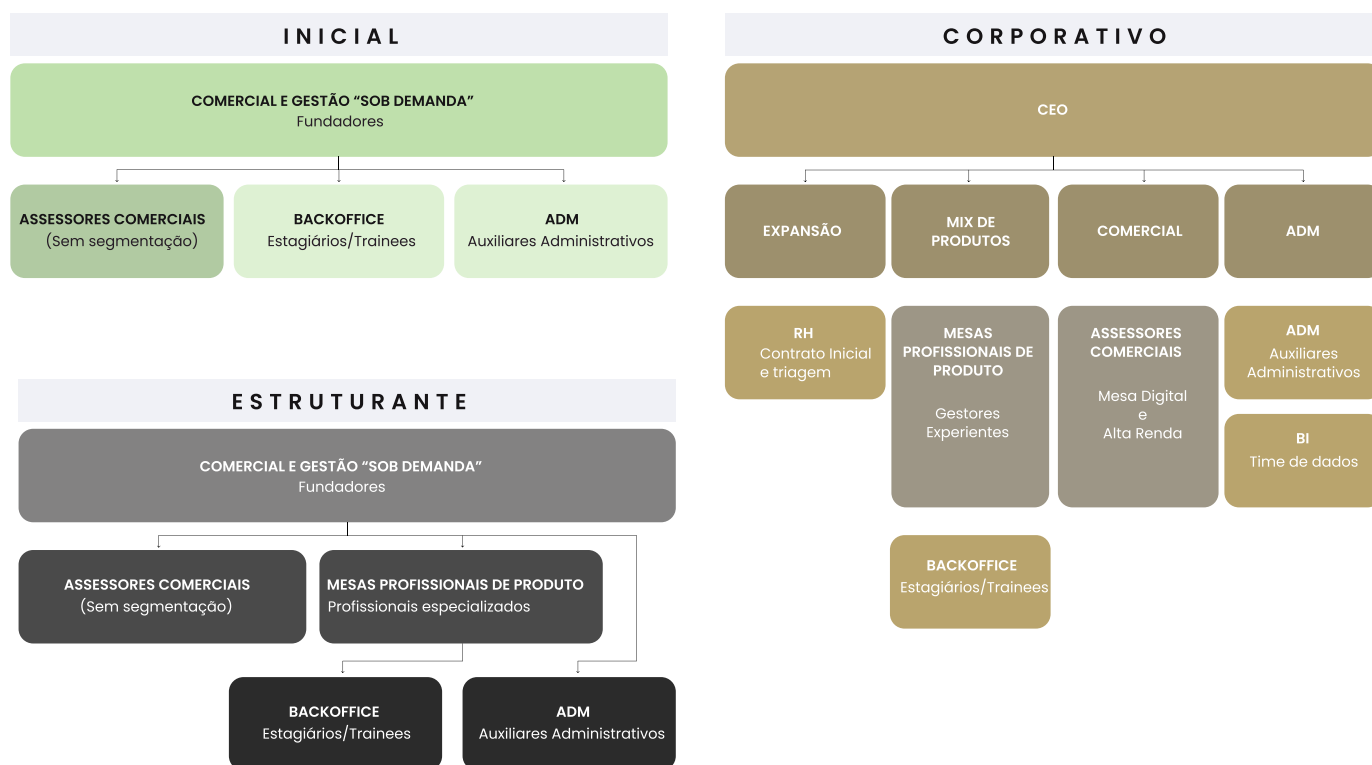
Quando tratamos de modelos de assessoria, existem essencialmente 3 configurações possíveis para determinar a estrutura de um escritório, de acordo com sua maturidade operacional:

- **Modelo Inicial:** a grande maioria das assessorias foram fundadas nesse modelo. Basicamente, esse tipo de escritório é composto pelos fundadores e mais alguns assessores, com muito pouco ou nenhuma força de trabalho operacional (backoffice, por exemplo). O grande foco deste modelo é a geração de receita e os custos são quase 100% atrelados à mesma, ou seja, o custo fixo é muito baixo. Tipicamente, possuem de 5 a 15 profissionais, todos envolvidos total ou parcialmente no atendimento do cliente. Numa analogia com o setor da saúde, é o consultório médico.
- **Modelo Estruturante:** costuma ser o “caminho natural” para um escritório inicial que está amadurecendo. Neste modelo, os profissionais internos começam a se diferenciar e assumir funções mais específicas (um sócio começa a se dedicar mais à gestão do negócio ou liderança de equipe do que ao atendimento do cliente, alguns assessores passam a se especializar tecnicamente em alguns produtos, como RF e RV, por exemplo). Aqui os modelos de remuneração começam a variar, tendo bonificação por resultados para o negócio e não apenas pela sua carteira. Caso a tese dos sócios seja focada na geração de dividendos, costuma ser um modelo mais assertivo, pois se opta pela geração de caixa livre em detrimento do crescimento acelerado. Na analogia, é a clínica médica, que já possui algumas especialidades e oferece exames e alguns procedimentos.

- **Modelo Corporativo:** aqui a operação já possui uma estrutura relevante de suporte e gestão. A força de trabalho dedicada a outros processos que não o atendimento do cliente (liderança de time, administrativo, backoffice, gestão do negócio, expansão, produtos, dentre outros) são relevantes em relação ao número de assessores e remuneradas através de um modelo de fixo + bônus por resultados. Possui maior capacidade de crescimento e maior risco, já que a proporção de custos fixos é consideravelmente maior. Demanda reinvestimentos na empresa para tracionar o crescimento e gerar retorno aos sócios. É um modelo de assessoria mais voltado para geração de valor ao equity, pois demanda por um período razoável a realocação do caixa gerado na própria operação. É como se fosse um “hospital” de investimentos.

A estrutura de cada modelo de assessoria impacta diretamente no organograma e, por consequência, na necessidade de buscar profissionais e custos da operação.

Figura 1 - Organograma de cada modelo de assessoria - inicial, estruturante e corporativo



O mais comum é que uma assessoria nasça num modelo Inicial e vá, ao longo de sua trajetória de maturação, evoluindo para os modelos Estruturante e eventualmente o Corporativo. Mas isso não significa que um modelo é melhor do que o outro, ou que todos os escritórios devam buscar ser corporativos um dia. Essa decisão está muito mais ligada à estratégia do negócio e ao que buscam os fundadores como objetivo do que propriamente a uma “evolução natural” do negócio.

Em 2024, por exemplo, o mercado aumentou o interesse por M&As e cisões de sociedades. A proporção de escritórios fundados por profissionais maduros (com mais de 3 anos de Ancord) vs. profissionais novos no setor de assessoria supera a casa dos 50%, níveis bem maiores que em 2021 e 2022. Muitas dessas movimentações ocorrem por divergências de visão de negócio entre sócios, onde muitos romperam sociedades para fundar escritórios com posicionamentos estratégicos diferentes, seja para ser mais asset light ou para buscar um modelo de crescimento mais agressivo.

O importante é que os sócios e fundadores tenham clareza quanto à estrutura que querem adotar, sabendo das oportunidades e riscos que cada uma pode trazer ao negócio

Tabela 1- Comparativo entre os modelos de assessoria*

	INICIAL	ESTRUTURANTE	CORPORATIVO
Áreas de suporte	Muito pouco ou nenhum, com profissionais mistos (1 a cada 10 profissionais)	Pouco, com profissionais mistos (3 a cada 10 profissionais)	Médio, com profissionais dedicados (5 a cada 10 profissionais)
Executivos	Sócios fundadores se dividem para a gestão do negócio enquanto atendem carteira	Até 2, majoritariamente com função mista	De 2 a 5, majoritariamente com dedicação exclusiva
Profissional de suporte com carteira	De 90% a 100% dos profissionais de suporte possuem carteira	De 60% a 90% dos profissionais de suporte possuem carteira	De 10% a 20% dos profissionais de suporte possuem carteira
Mesa Proprietária	Não existe	Não existe ou existe com baixa concentração de AuC	Possui concentração relevante do AuC
Custo Fixo	Muito baixo (de 5% a 10% da receita)	Baixo (15% a 25% da receita)	Alto (30% a 40% da receita)
Crescimento esperado	De 10% a 15%, com teto de crescimento baixo	De 15% a 25% (em linha com mercado)	De 30% a 40% (alfa sobre mercado)
Valuation	100% no valor da carteira de clientes	Maior no D+0. Parte do valor está na margem gerada e parte no crescimento esperado.	Maior no longo prazo (com crescimento). Valor está na margem gerada e na sustentabilidade do crescimento.
Vantagem	Difícilmente “quebra”. Repasses elevados para os assessores. Baixa complexidade de gestão	Asset light. Gerador de margem no D+0. Baixo risco de falência. Alto gerador de dividendos	Alto potencial de crescimento; Gerador de valor ao equity; Potencial de liquidez ao equity
Desvantagem	Potencial de crescimento muito baixo. Sem valor de equity.	Potencial de crescimento limitado. Baixo potencial de valorização e liquidez do equity.	Maior alavancagem operacional; Necessidade de profissionais para suporte e gestão.

*Esta é uma tabela exemplificativa, que varia de acordo com o momento de cada assessoria. Exemplo: é possível implementar melhores práticas de modelos iniciais e corporativos em assessorias estruturantes.

Rentabilidade e dividendos versus Crescimento e equity

O objetivo de todo sócio é ter uma empresa com valor de equity e geradora de dividendos ao mesmo tempo. Quando grandes empresas conseguem atingir um certo nível de maturidade, é possível ter distribuição de lucros relevantes ao passo que as quotas estão valorizadas. Entretanto, a estratégia adotada para chegar nesse estágio depende de uma escolha da gestão: foco em dividendos ou foco em valor de equity.

Aqui vale a discussão já conhecida no mercado de ações: dividend yield vs growth stocks. Pode-se buscar incluir papéis no portfólio cujo foco seja extrair rendimentos periódicos, buscando geração de liquidez e rentabilidade “efetiva” (dinheiro na conta). Ou, pode-se buscar a compra de ativos com potencial de valorização, cujo risco será carregado na carteira por meses ou anos, até que o preço do papel reflita os ganhos de produtividade, receita e margem de lucro da empresa.

Com assessorias, não é diferente. Um modelo de assessoria voltado para a **geração de dividendos**, deve se preocupar com:

- Ter uma estrutura asset light, com baixos custos fixos;
- Geração de receita com eficiência;
- Estruturas de remuneração por performance;
- Baixos níveis de reinvestimento do capital no negócio;
- Diligência na criação de estruturas de atendimento e áreas de produtos que aumentem o custo;
- Alto nível de captação orgânica;
- Partnership diversificado entre os sócios atuais;

Em linhas gerais, um modelo focado em **dividendos** deve ter um Fluxo de Caixa Operacional elevado (gera resultado), um Fluxo de Caixa de Investimentos baixo (poucos investimentos) e um Fluxo de Caixa de Financiamento negativo, pois há pouca ou nenhuma entrada de recursos externos à operação e boa parte do resultado gerado no período é distribuído entre os sócios.

Evidente que alguns fatores impactam nessa dinâmica, como o estágio de maturidade da operação, o nível de caixa e alavancagem operacional (relação caixa/custos fixos), além da necessidade de investimentos, por exemplo.

No modelo de dividendos, pode-se encontrar operações com margem operacional (EBITDA) acima de 30% (com benchmarks chegando a 45%) e uma distribuição de 50% ou mais dos lucros do período. Cabe o disclaimer de que parte dessa margem elevada está relacionada ao modelo de pagamento dos executivos, via dividendos ao invés de custo fixo, que impactaria o EBITDA.

Já um modelo de assessoria focado no **crescimento e valorização do equity**, deve focar em:

- Gestão de ativos (assessores com luvas e mínimos garantidos);
- Gestão de ROI e payback dos projetos realizados;
- Diversificação de receitas e serviços/produtos;
- Estruturas e processos de gestão robustos, focados na sustentabilidade do resultado a longo prazo;
- Altos níveis de captação orgânica e inorgânica;
- Política de reinvestimento do capital gerado no negócio;
- Estratégia de atração de capital externo para financiar o crescimento do negócio;

- Estruturas de atendimento escaláveis e segmentação de clientes;
- Mesas proprietárias bem estruturadas, juridicamente protegidas e com concentração de custódia relevante;
- Partnership com modelo atrativo para novos profissionais

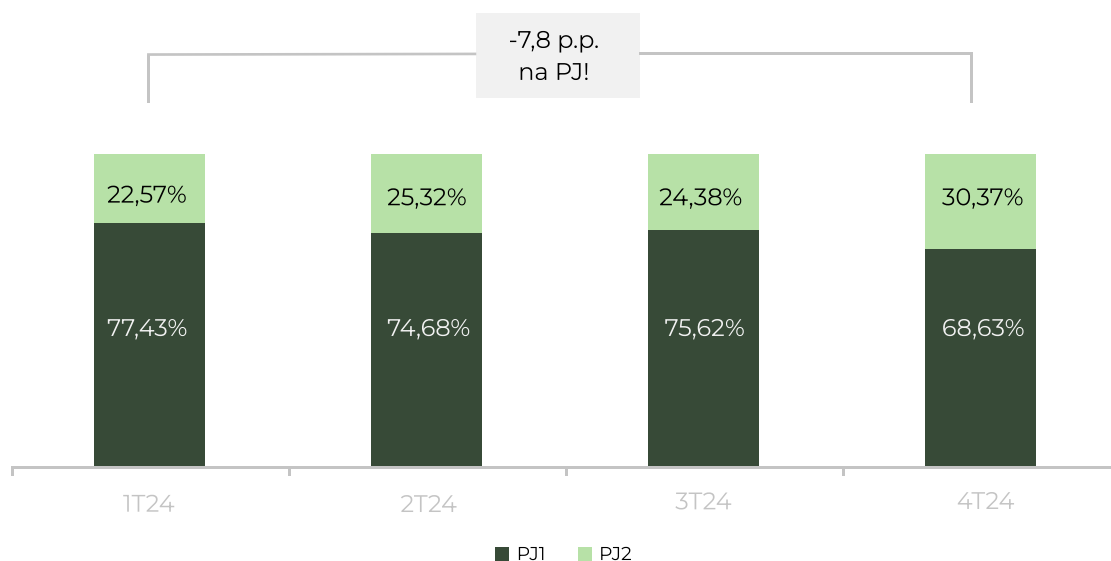
Para sustentar um modelo de **crescimento e valorização do equity**, os reinvestimentos no negócio se tornam relevantes. O Fluxo de Caixa de Investimentos é pode ser negativo por determinado período de tempo, respeitando o planejamento de uma curva “J”, podendo ou não ser acompanhado pelo financiamento com capital externo (verba de expansão da corretora, sócio investidor ou fundo de private equity). Devido aos investimentos em crescimento inorgânico (luvas e mínimos para profissionais com carteira e aquisição de escritórios), projetos de formação de profissionais e diversificação das unidades de negócio, não é incomum uma assessoria “de equity” reinvestir de 10% a 20% da receita líquida durante alguns semestres, além de grande parte das receitas não-operacionais (incentivos com corretoras).

Operações que não têm clareza entre os sócios quanto a estratégia que está sendo seguida estão sujeitas a pulverizar suas iniciativas (atirar para todo lado) e não saber o que esperar do resultado almejado, muitas vezes investindo tempo, esforço e dinheiro em projetos que não fazem sentido para o seus objetivos. Ou não tendo a paciência necessária para que o plano de ação construído se pague.

Produtos e Serviços

Historicamente, na indústria de assessorias, a participação das receitas “PJ2” (seguro, câmbio, crédito, consórcio, previdência, dentre outros) vêm ganhando relevância nas operações. Essa busca parte tanto de um esforço macro, das corretoras, como das próprias assessorias em fidelizar, aumentar o nível de serviço prestado ao cliente, oferecendo soluções mais completas que abarcam as necessidades patrimoniais e financeiras como um todo.

Gráfico 1 - Evolução histórica da proporção de receitas PJ1 vs PJ2

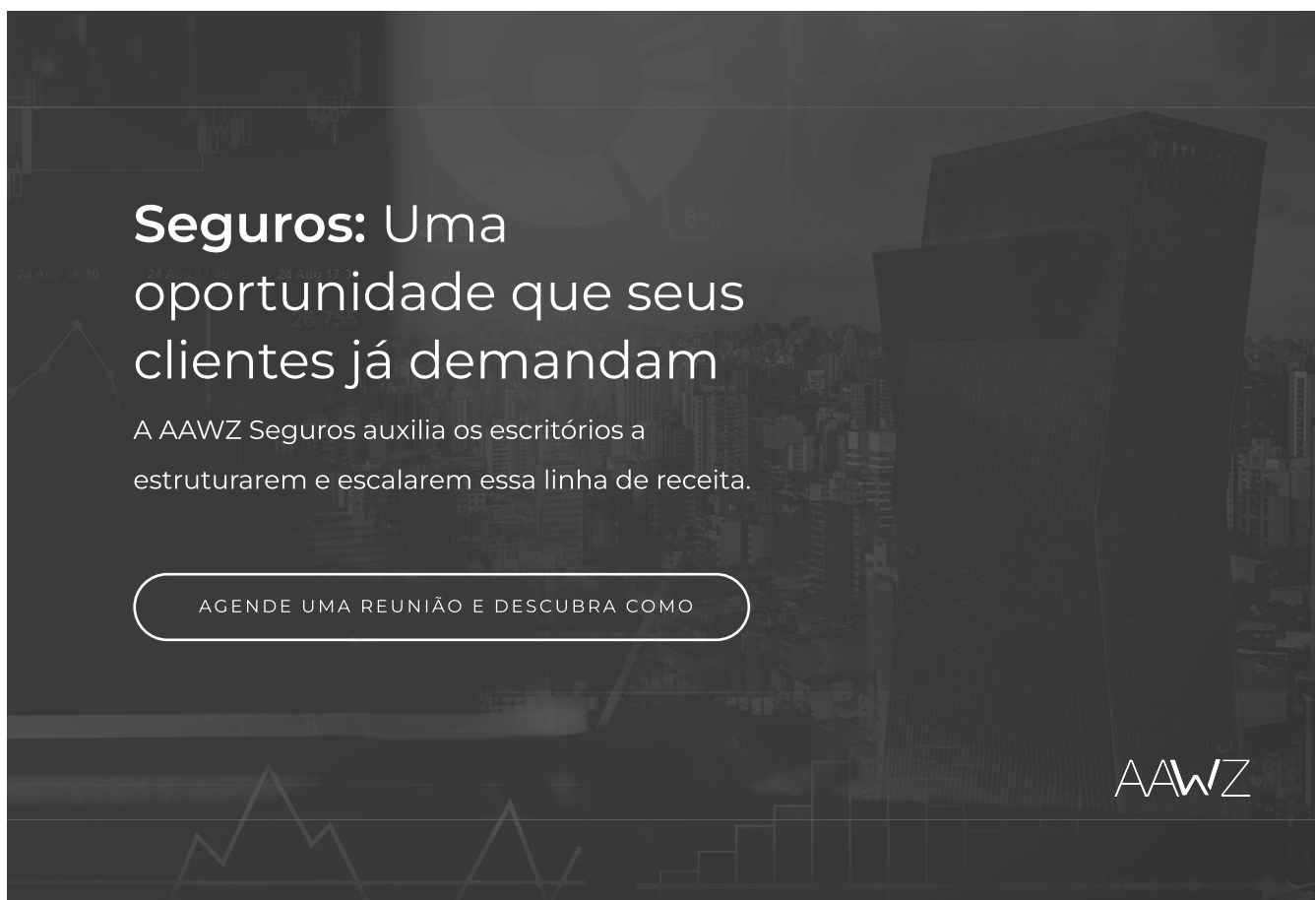


Com uma participação de 30% das receitas de PJ2 na composição total, diversas assessorias conseguem conciliar a agregação de valor ao cliente com a geração de receita, além de reduzir a dependência do faturamento com fatores macro (exemplo: taxa de juros), como ocorre com investimentos.

É essencial que a gestão da assessoria tenha um posicionamento claro quanto a busca pela estruturação de áreas de produto para oferecê-los com qualidade ao cliente final. O desalinhamento pode levar tanto à pulverização (atirar para todo lado), o que costuma minar o foco das lideranças e aumentar o custo sem eficiência, quanto à subutilização o potencial da base de clientes, deixando oportunidades de cross-sell na mesa, acarretando muitas vezes em queda de NPS e churn.

Com o mundo de investimentos caminhando para um contexto cada vez maior de Financial Planning, open finance e modelos como fee fixo ou consultoria CVM, é imprescindível que as assessorias busquem algum nível de diversificação na oferta de produtos ou serviços. Mas existem diversos caminhos para tal.

Uma operação de modelo Estruturante pode focar em parcerias comerciais, modelos de rebate de receita com agentes externos especializados (muito comum em seguros, por exemplo), assumindo praticamente nenhum custo e capturando oportunidades na base de clientes. Já uma operação Corporativa, que privilegia o ganho de escala em detrimento da margem inicial, pode buscar estruturar algumas áreas estratégicas internamente, trazendo profissionais de mercado com capacidade de tracionar novas linhas de receita na base e construir fluxos comerciais que permitam perenidade no cross-sell.



Seguros: Uma oportunidade que seus clientes já demandam

A AAWZ Seguros auxilia os escritórios a estruturarem e escalarem essa linha de receita.

AGENDE UMA REUNIÃO E DESCUBRA COMO

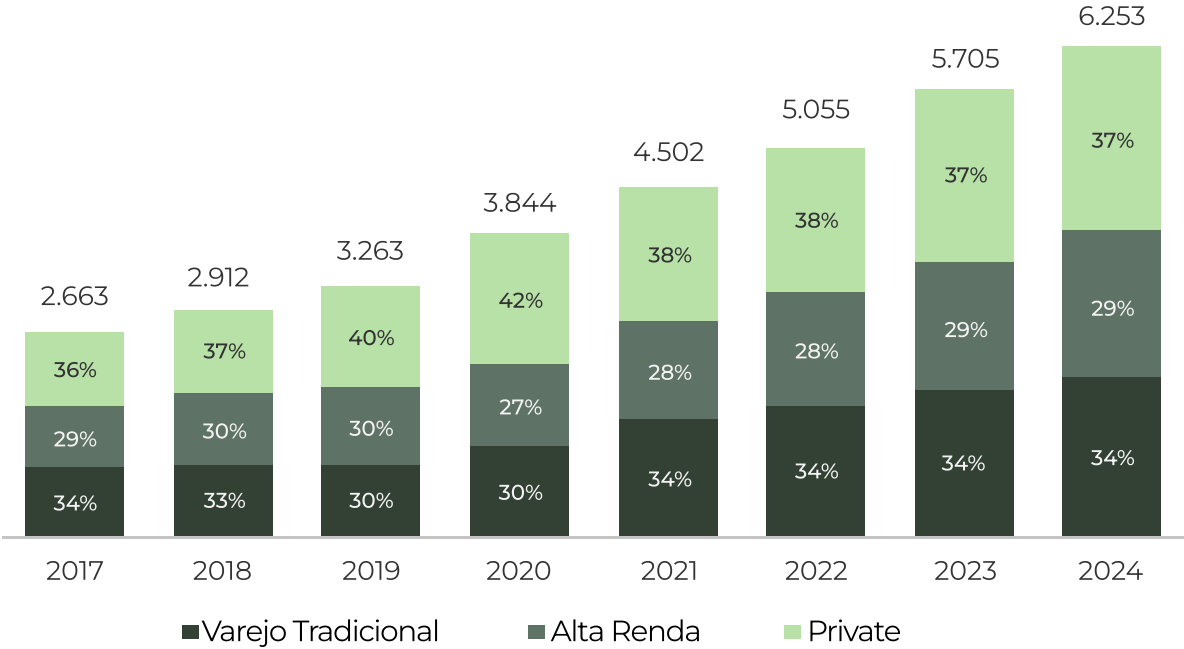
AAWZ

Segmentação de Mercado

O sucesso e crescimento do setor de assessorias de investimento na última década ocorreu, dentre vários fatores, pela escalabilidade e capilaridade que as corretoras, através de tecnologia, digitalização e novos processos trouxeram ao mercado. Escritórios de investimentos têm a capacidade de ser fundados de forma rápida e com relativamente pouca burocracia, de forma regionalizada, ou seja, próximos do seu público alvo e com baixa necessidade de assumir custos ou investimentos elevados (comparando com uma agência bancária, por exemplo).

O mercado de investimentos pessoa física (aquário principal onde atuam as assessorias) cresce em média 10% ao ano, podendo ser até maior em segmentos como alta renda.

Gráfico 2 - Mercado de investimentos pessoa física por segmento (R\$ tri)



Esse comportamento concede ao setor uma vantagem frente aos demais, dado que existe um baseline de crescimento que permite aos escritórios aumentarem sua custódia, com os clientes atuais, em pelo menos 10% ao ano. Com uma gestão atuante e iniciativas estratégicas, pode-se esperar de 15% a 30% de crescimento médio anual para uma assessoria em momentos ruins de mercado.

Talvez não vejamos novamente os antigos 100% ao ano, mas o mercado é cíclico e podemos voltar e ter novas expansões significativas no setor.

As assessorias de investimento atendem geralmente os segmentos de varejo (até R\$ 300 mil), alta renda (de R\$ 300 mil a R\$ 3 milhões) e private (acima de R\$ 3 milhões), tendo uma capacidade reduzida de atender com qualidade o baixo varejo e o high private, devido à estrutura das operações e ao seus diferenciais competitivos. A régua de PL pode alterar de acordo com a região.

Tabela 2 - Características e diferenciais por segmento de cliente investimentos pessoa física

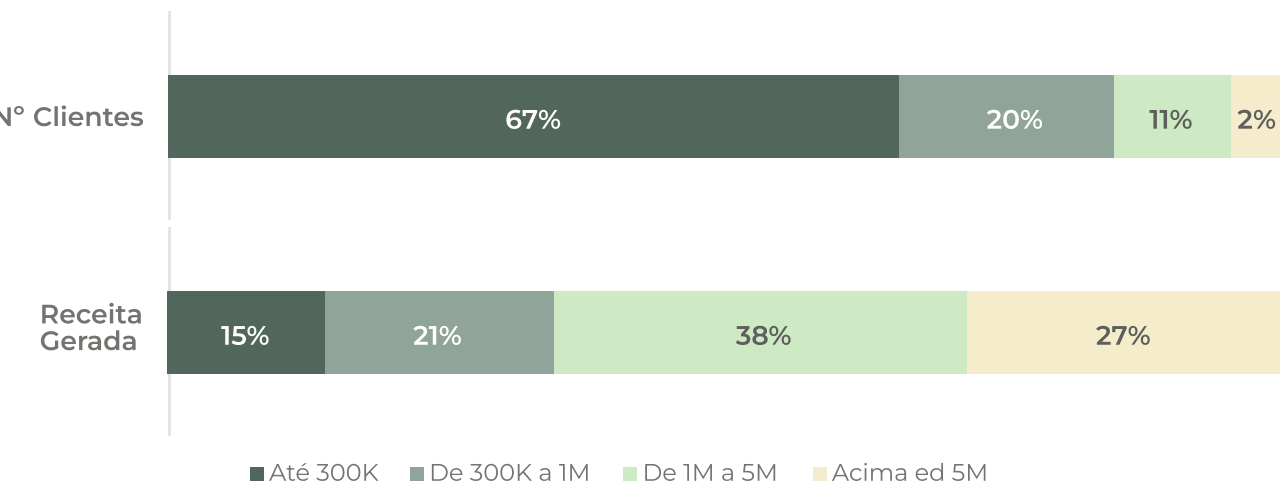
	VAREJO	ALTA RENDA	PRIVATE
COMPETIÇÃO	• Bancos tradicionais • Bancos digitais, carteiras digitais, e-commerce • Poucos escritórios	• Escritórios de assessorias • Agências bancárias segmentadas • Áreas internas de corretoras	• Bancos estrangeiros • Segmentos de bancos nacionais; e bancos especializados • Poucos escritórios
RENTABILIDADE	• ROA alto para tipos de clientes (ex: traders iniciantes) • ROA alto para produtos RF • Baixa recorrência • Outros produtos: Crédito	• ROA médio; receita recorrente (alocação e permanência em fundos) • Outros produtos: Previdência e PJ PME	• ROA baixo; carteiras administradas e fundos privados • Outros produtos corporate e PJ além de serviços financeiros especializados
AQUISIÇÃO	• Aquisição digital; competição acirrada em SEO, Google Ads e Meta Ads • Influencers e Youtubers, marcas populares • Controle de CAC para garantir rentabilidade	• Alguma parte pode ser adquirida online • Maior parte é via relacionamentos (AAI) ao adquirir os profissionais adquirimos o AUC.	• Relacionamento na posse de poucos bankers

No segmento de varejo a tecnologia, atendimento massificado e automações são aliados para o ganho de escala e produtividade. Já o segmento de alta renda valoriza a personalização, proximidade física, soluções integradas, serviços e produtos mais complexos. Geralmente é o segmento com as margens mais atrativas para o escritório. Por fim, o segmento private pede valores como a exclusividade, relacionamento próximo, agregação de valor e visão completa de patrimônio.

Uma assessoria bem estruturada precisa ter a capacidade de identificar os diferentes segmentos de clientes e assessores dentro de sua operação, de forma a direcionar estratégias e iniciativas adequadas de acordo com as necessidades de cada um. Quase 60% das assessorias que melhor performam nos Estados Unidos possuem estratégias de segmentação de clientes definidas, por conseguirem extrair uma melhor eficiência em termos de esforço vs receita (Charles Schwab RIA Benchmarking Study, 2024).

Para os gestores da operação, compreender a dinâmica da segmentação de seus clientes, patrimônio e assessores têm importância central na definição de estratégias, como modelos de remuneração e estruturas de incentivo que potencializem o crescimento, agreguem valor e aumentem a qualidade do atendimento.

Gráfico 3 - Percentual da receita gerada vs concentração de clientes por segmento



Estratégias como a definição do modelo de atendimento, com réguas de relacionamento e serviços agregados bem definidos por ticket médio contribuem diretamente na experiência do cliente, promovendo a melhoria de NPS, geração de receita e queda de churn no médio prazo.

Tabela 3 - Nível de serviço e régua de relacionamento por segmento de cliente

	FEE FIXO*		
	ATÉ R\$300K	DE R\$300K A R\$3MI	ACIMA DE R\$3MI
Relacionamento	Trimestral	Mensal	Mensal
Revisão de carteira	Semestral	Trimestral	Bimestral
Revisão anual	Por WhatsApp	Vídeo ou Call	Presencial
Comentário	Auxílio na estruturação e acompanhamento da carteira com envio de oportunidades por whatsapp	Disponível mensalmente para reuniões online agendadas previamente	Disponível integralmente para assuntos relacionados ao patrimônio geral e reuniões presenciais
Planejamento financeiro e tributário	Não contém	Incluso apenas fee fixo	Incluso apenas fee fixo

*Independente do patrimônio as régua de relacionamento para clientes fee fixo precisam ser mais “próximas”

Seção 2

O Diagnóstico Estratégico da sua assessoria

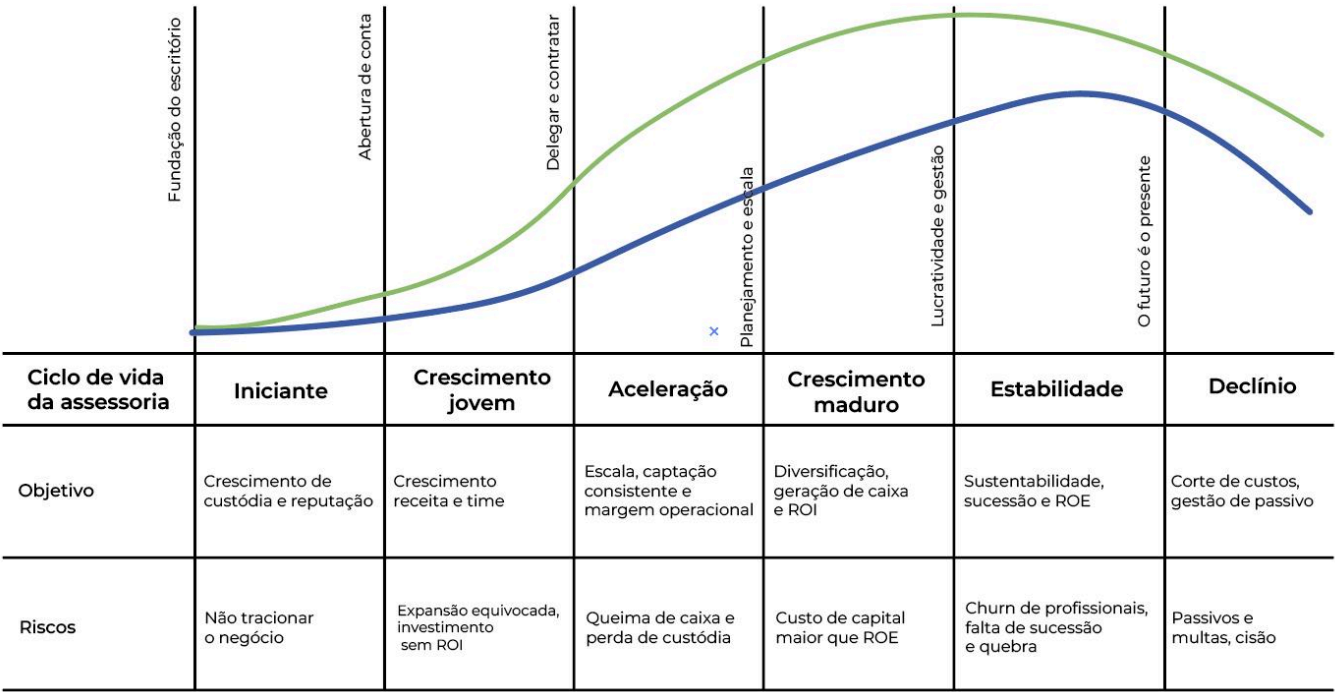
A vida é feita de ciclos. As preocupações de um adolescente de 15 anos que mudou de escola não são as mesmas de um pai de dois filhos com 35 que está construindo um negócio próprio e duradouro. Da mesma forma, todos os negócios (e setores) possuem um ciclo de maturação, desde seu nascimento até o declínio e, eventualmente, obsolescência.

A assessoria de investimentos também possui fases no seu ciclo de vida, desde seu nascimento (fundação) até a estabilidade e, eventualmente, em alguns casos, o declínio (cisão ou venda de carteira). Conforme a vida dessa assessoria evolui, o foco estratégico, o posicionamento dos sócios e os riscos do negócio mudam.

Para os gestores, é importante ter clareza em relação às estratégias e objetivos (Seção 1), considerando o seu estágio de maturidade, para que possa se “precificar corretamente na curva”, ou seja, saber em que focar. Um “faixa branca” não deve buscar desafios de “faixa preta”, é preciso respeitar os estágios na sua velocidade adequada- algumas empresas podem passar por fases de forma mais rápida que outras, mas todos precisam passar por essas fases.

Ao pular de etapas, o risco é ter um negócio queimando caixa, com alto custo fixo e sem capacidade de crescimento de custódia e processo comercial - etapa básica para todas as assessorias. É sempre importante reforçar, não adiantar ter governança, processos administrativos e de gestão, sem processo e resultados comerciais no mercado de assessoria.

Gráfico 4 - O ciclo de vida da assessoria de investimentos - objetivos e riscos



Para os gestores, é importante ter clareza em relação às estratégias e objetivos (Seção 1), considerando o seu estágio de maturidade, para que possa se “precificar corretamente na curva”, ou seja, saber em que focar. Um “faixa branca” não deve buscar desafios de “faixa preta”, é preciso respeitar os estágios na sua velocidade adequada- algumas empresas podem passar por fases de forma mais rápida que outras, mas todos precisam passar por essas fases.

Ao pular de etapas, o risco é ter um negócio queimando caixa, com alto custo fixo e sem capacidade de crescimento de custódia e processo comercial - etapa básica para todas as assessorias. É sempre importante reforçar, não adiantar ter governança, processos administrativos e de gestão, sem processo e resultados comerciais no mercado de assessoria.

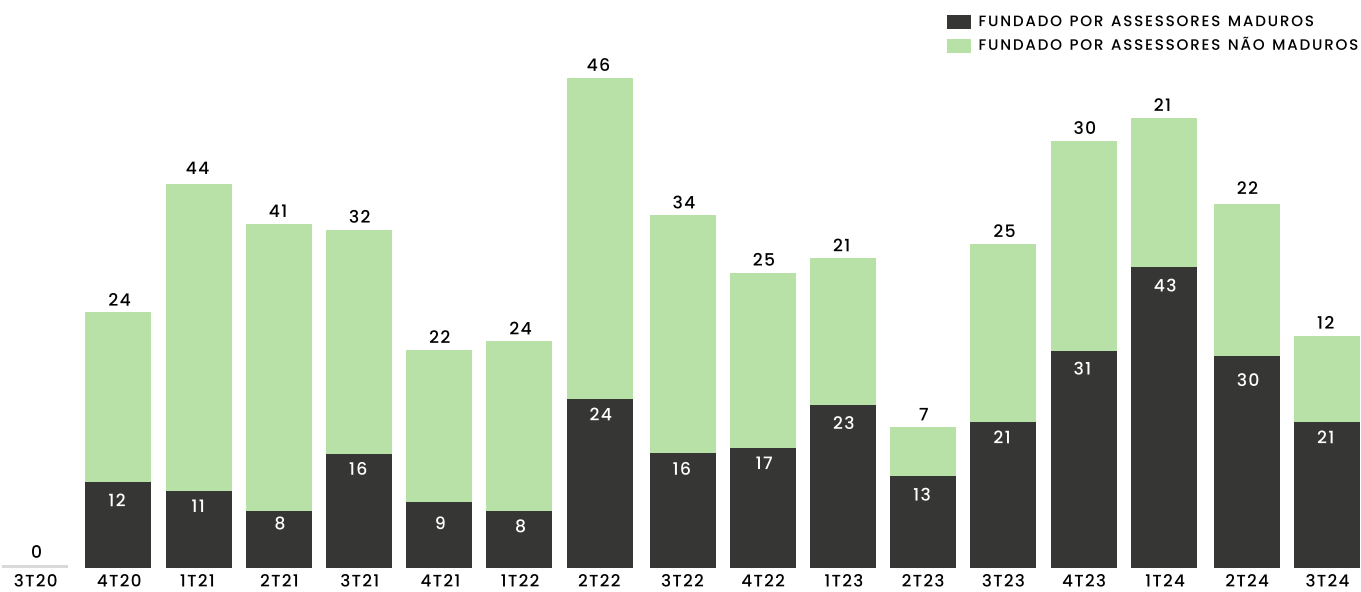
Iniciante - Abertura de contas

Fase de fundação e expansão inicial da assessoria. Costuma surgir de duas origens: profissionais novos no mercado de assessoria, mas com experiência comercial ou no setor bancário e que constroem a operação “do zero”, com base no seu relacionamento pessoal; ou profissionais maduros de mercado que saem de uma operação estabelecida para fundar seu próprio negócio. Essa segunda vem crescendo trimestralmente, com a maturação dos assessores de investimentos. O segundo semestre de 2023 foi o primeiro do histórico onde a proporção de profissionais maduros (mais de 3 anos de Ancord) e não maduros (menos de 3 anos) se igualou.

Desta forma, a abertura de novos escritórios por assessores maduros vem numa crescente, conforme exposto no gráfico abaixo. Essa mudança no perfil faz com que essas operações nasçam com uma demanda maior por planejamento, estrutura, partnership e direcionamento claro, aspectos esses exigidos pelos próprios fundadores,

os quais muitas vezes saíram de uma outra operação justamente por não encontrarem respaldo para esses tópicos na gestão anterior.

Gráfico 5 - Fundação de escritórios por maturidade dos fundadores



Fonte: Consolidação AAWZ

Uma das formas dos escritórios evitarem o churn dos profissionais maduros é implementando um partnership eficiente e se permitindo a diluição do cap-table ao longo do tempo. Atualmente, mais de 98% das operações concentram o controle acionário na mão de 3 ou menos sócios.

Na fase Iniciante, o foco da operação é total no crescimento de custódia, especialmente via abertura de novas contas. Criar uma base de clientes, suportada geralmente pelo relacionamento prévio dos fundadores ou pelo DNA comercial dos mesmos, já que a força de trabalho além dos fundadores ainda é incipiente. O lucro, ou dividendos, andam muito em linha com as receitas, já que quase todo custo é variável e os níveis de caixa são reduzidos.

Crescimento jovem - Delegar e contratar

O principal objetivo ainda é o crescimento, porém outras frentes que dão suporte a esse crescimento começam a ter mais relevância, como estratégias de geração de receita, atração e formação de profissionais, delegar ou segregar atividades na operação para ganho de produtividade. Nesse estágio, os sócios fundadores começam a se ocupar de outras funções para que o negócio siga um caminho próspero. Muitas vezes surgem lideranças comerciais, mesas proprietárias ou figuras como backoffice, investors ou assessores farmers para que haja renovação de carteira entre os assessores.

Uma assessoria em Crescimento Jovem muitas vezes atinge seu teto quando não é efetiva em sua estratégia de expansão de time, tanto na frente comercial quanto de suporte (produtos e operacional). Isso ocorre pela dificuldade de encontrar e/ou formar esses profissionais ou colocando a carroça à frente dos bois, ou seja, aumentando o custo antes de gerar receita.

Nesse estágio, o foco deve residir em iniciativas que aumentem a receita e mantenham a captação em níveis elevados. A operação começa assumir alguns novos custos, porém em sua maioria são variáveis, para que não prejudique a margem do negócio e não tenha fortes impactos em caixa (que geralmente ainda é baixo). Os investimentos e aumento de custos aqui devem ser cuidadosos e bastante voltados para a geração de resultado (receita e captação) ou para o ganho de escala (eficiência de custos).

Aceleração - Planejamento e escala

As estruturas criadas, profissionais contratados e processos estabelecidos devem ser tracionados na fase de Aceleração. Ganhar escala produtiva, ou seja, melhorar a captação por assessor, tempo gasto por cliente vs receita, custo fixo por headcount e ROI dos projetos é a principal preocupação.

Isso tende a se refletir num ganho de consistência na captação orgânica (novos aportes de clientes antigos mais abertura de contas) e churn de clientes controlado, ao passo que os custos fixos, em especial com pessoas, aumentam em descompasso com a receita (exemplo: receita cresce 30% e custos fixos crescem 15%).

Em fase de Aceleração, a assessoria deve buscar uma capacidade de geração robusta de caixa operacional, ou seja, as receitas menos os custos para manter o negócio devem ser positivas. Isso pode ser diferente caso haja um forte financiamento do business plan com o capital externo, que estará sendo utilizado para cobrir a queima de caixa advinda de despesas operacionais maiores que as receitas. Porém, caso o capital das assessorias seja próprio (dos sócios), logo a importância de haver margem operacional.

Operações que buscam se estabelecer com um modelo Corporativo podem admitir uma queima de caixa operacional na fase de aceleração, por tempo determinado, pois a aceleração desejada virá justamente dos processos e estruturas financiadas com um aumento direcionado dos custos fixos (pessoas chave).

Importante ressaltar que a queima de caixa deve ser realizada visualizando aumento da receita ao longo do tempo e não através do aumento da estrutura de suporte. Diversas operações aumentaram a queima de caixa com o objetivo de criar uma plataforma de suporte para o crescimento que não veio. No mercado de assessoria, o caixa deve ser investido em crescimento e não suporte.

O estágio onde existe queima de caixa deve ser olhada com atenção. A relação de caixa pelo custo fixo (alavancagem operacional) pode colocar a operação em mares perigosos. O apetite ao risco é determinado pelo estômago dos sócios, porém ter menos de 6 meses de custo fixo em caixa pode ser preocupante.

Movimentações de mercado que impactem em queda de RoA ou mesmo perda de equipe de assessores podem expor a gestão financeira arriscada.

No 3T24, vimos nos parceiros da AAWZ uma melhora geral no indicador (caixa/SG&A), na casa dos 9 a 11 meses. Fatores como a contração dos investimentos, devido a um cenário macro mais desafiador (taxa de juros altas dificultam a atração de profissionais via luvas e mínimos garantidos) contribuem para níveis de caixa maiores, mas o trabalho na gestão de custos é essencial para a geração de margem.

Crescimento maduro - Lucratividade e gestão

Uma assessoria em fase de Crescimento Maduro, em teoria, já conseguiu colocar à prova sua tese de crescimento, colhendo frutos dos investimentos e projetos executados. O objetivo, a partir daí, se torna a diversificação das receitas, a geração de caixa livre para a operação e o ROI dos projetos, os quais muitas vezes entraram num caminho para o payback porém ainda precisam de tempo para atingir o breakeven.

As assessorias que apresentam sucesso neste estágio geralmente possuem programas de partnership vivos e transparentes, refletidos em cap-tables pouco concentrados, ou seja, ao longo das fases anteriores a diluição e o partnership deve ser constante. Um crescimento maduro demanda que a gestão tenha os profissionais chave do negócio comprados com a operação e atuantes para os objetivos da assessoria.

Modelos de formação de profissionais e especialmente de lideranças podem ser alavancas essenciais para o crescimento de uma assessoria em fase de maturação. Times bem liderados e com uma gestão ativa, em especial no que tange ao comercial, performam melhor e de forma mais uniforme (sem grandes variações entre os profissionais).

Com as rotinas comerciais estabelecidas e as linhas de receita “rodando”, a gestão pode buscar alternativas para diversificar a geração de resultado, visando uma fidelização de clientes, expansão de market share ou mesmo diluição do risco do negócio. As alternativas mais cobiçadas são a criação de modelos de atendimento em fee fixo, estruturação de consultoria CVM, criação de esteira de atração e formação de profissionais e M&As estratégicos, que visam sinergias além do aumento de custódia.

Caso você não esteja nessa fase e queira buscar aumento do cross sell e diversificação de receita, a melhor forma é procurar parceiros para tracionar a linha de receita específica (Exemplo: buscar um parceiro externo para tracionar a receita de seguros).

A eficiência de custos deve ser algo rotineiro na operação, o que só é possível com ritos de gestão e ciclos de planejamento estratégico bem definidos. Para uma operação de maturidade mais robusta, é fácil perder o rastreio dos gastos se a gestão “tirar o olho” da DRE e do resultado no dia a dia. A visão crítica de cada linha do SG&A, busca por comparativos de mercado e terceirização de serviços implicam em ganhos de eficiência constantes. Aqui, ter uma margem de custo fixo (SG&A/Receita líquida) na casa dos 30% a 35% deve ser a meta (com a média de mercado hoje ainda na faixa de 35% a 45%).

Estabilidade - O futuro é o presente

A verdade é que poucas assessorias chegaram nesse estágio, pois o setor como um todo ainda é relativamente jovem. A fase de Estabilidade é caracterizada pela preocupação pela sustentabilidade dos resultados da operação. Processos e ritos de gestão estabelecidos, estrutura de governança profissionalizada, formação contínua de lideranças e profissionais são trilhas para a perenidade de resultados.

Nesse momento do ciclo de vida da assessoria, a gestão deve estar monitorando de perto o retorno sobre o equity e dividendos pagos.

O custo de capital de cada operação é tão particular quanto a disposição ao risco do assessor, porém falar de um piso de CDI + 7 a 10% de retorno líquido anual nos parece razoável, em especial com uma Selic de 2 dígitos.

O processo sucessório se torna ainda mais relevante entre assessores e gestão com o objetivo de evitar churn de estrelas. A sucessão dos assessores é necessária para oxigenar atendimento e manter índices de captações médios de NNM/AuC, e é sempre necessário ter figuras capazes de assumir lideranças comerciais para a continuidade do negócio, além de reformular o partnership com foco em pagamento de dividendos, já que o valor do equity diminui após a venda significativa.

Declínio

No Relatório Setorial de 2023 publicado pela AAWZ, trazíamos 2 movimentos como prognóstico para o setor: o de consolidação, com players representativos buscando a aquisição de escritórios menores e o de cisão, com operações se partindo ou tendo saídas relevantes de time.

No relatório M&A para Assessorias de Investimento (2024) tratamos sobre como esses dois movimentos de fato se concretizaram ao longo de 2024. Alguns escritórios entraram em fase de Declínio, seja por desalinhamentos culturais entre sócios ou por perda de performance generalizada, que impactou em queima de caixa e forçou a gestão a decisões mais bruscas.

As principais causas para as operações pularem etapas e chegarem ao declínio, antes mesmo de passar por etapas de lucratividade, deve-se à incapacidade de mudar regras como de partnership.

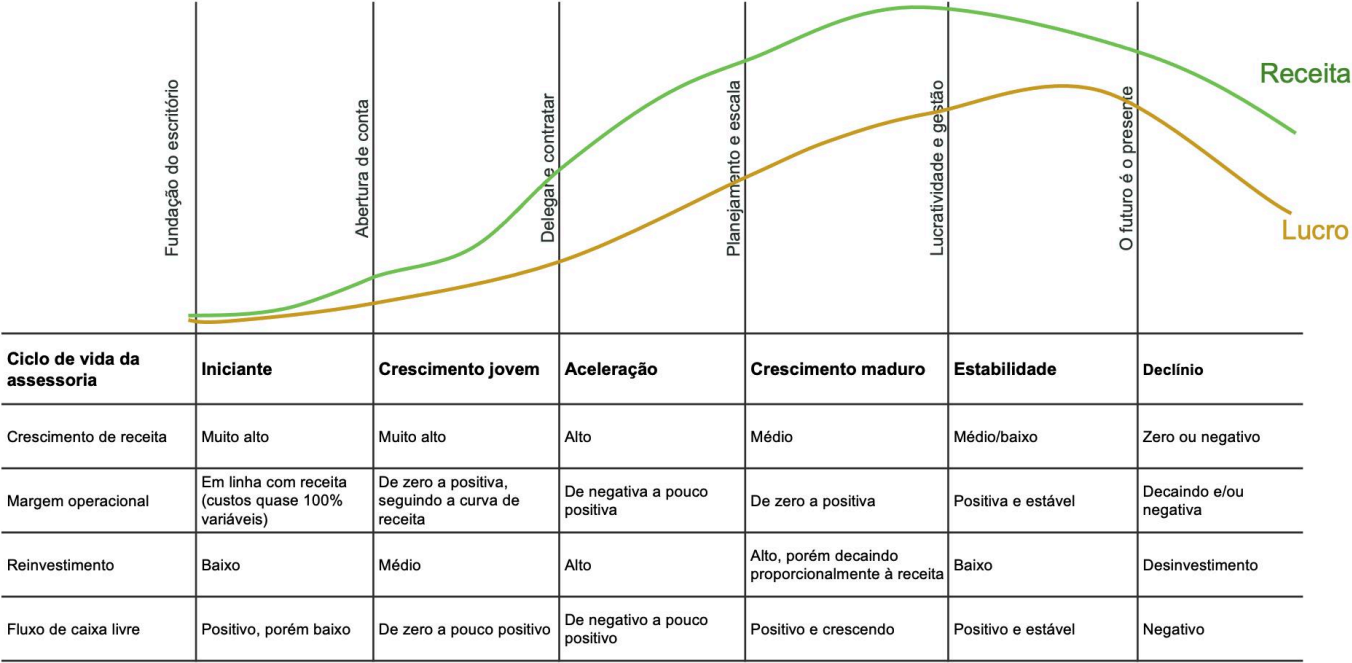
Uma operação em Declínio deve se preocupar geralmente com a resolução societária e a gestão de passivos, como acordos assinados com profissionais que estão saindo. Esses aspectos são muitas vezes o que travam (ou dificultam) as negociações entre sócios quando há disputas de saída da sociedade e consequentemente afetam significativamente o crescimento do negócio (captação x receita).

Seção 3

Alavancas de crescimento

Entender o que é preciso ter na operação, de acordo com o diagnóstico estratégico e de acordo com o estágio de maturidade da assessoria ajuda os gestores a direcionarem o negócio para uma trilha de evolução coerente, mantendo o foco no dia a dia.

Gráfico 6 - O ciclo de vida da assessoria de investimentos - Indicadores



Iniciante - Abertura de contas

Na fase Iniciante, o foco é total no crescimento do negócio, principalmente via abertura de novas contas e aportes. É importante que se tenha um business plan macro simplificado para orientar essas expectativas de crescimento.

A terceirização de alguns processos operacionais, como tesouraria (contas a pagar e receber) ou dia a dia jurídico podem liberar tempo dos fundadores para focar na geração de negócio e captação de clientes. Para isso, o time da AAWZ pode resolver o seu problema, nós assumimos as suas áreas operacionais e você foca em captar e atender clientes/profissionais.

Caso o escritório já nasça com uma tese de crescimento forte e com caixa (ou financiamento externo), a estruturação de um modelo de negócios, orçamento e plano de expansão robustos desde o início não garante mas é imprescindível para o sucesso da operação, ou seja, para o crescimento acelerado com o mínimo de queima de caixa possível.

No modelo Iniciante, os principais riscos residem na incapacidade de tracionar o comercial da operação, em especial se a estratégia de crescimento depende de investimentos, como a atração de profissionais com carteira via pagamento de luvas e contratos de mínimo garantido. Precificações mal feitas, plano de comissões sem visão de margem de lucro e falta de gestão econômica (ROI, payback e TIR) podem acarretar no fracasso da estratégia no médio prazo.

Na fase inicial de uma assessoria, muitas vezes os gestores se sentem “tateando o escuro” conforme a empresa evolui. Ter um ambiente que possibilita a centralização dos principais dados, em especial financeiros e operacionais, pode trazer clareza para os fundadores e muitas vezes reduzir o trabalho operacional de preenchimento de dados e compilação de planilhas, liberando mais tempo para o que deve ser o foco: captar clientes.

Por fim, um acordo de sócios bem desenhado, em linha com as melhores práticas do setor, ajuda a evitar futuras dores de cabeça e traz mais paz para os gestores no que tange à atração de profissionais e resolução de conflitos societários. Com um contrato coerente, que valoriza a sociedade, os fundadores têm maior tranquilidade para fazer propostas de atração baseadas em equity e colocar profissionais para dentro do quadro societário, sem receio de possíveis surpresas desagradáveis ao mesmo tempo que não deixam de aproveitar oportunidades de crescimento do time.

Crescimento jovem - Delegar e contratar

A capacidade de padronizar processos e utilização de ferramentas comerciais é imprescindível nesta etapa. Isso porque é o momento que as operações começam a contratar profissionais para a evolução do negócio. A captação dos fundadores ainda é representa 80% do resultado, porém o ganho de escala só é possível com a formação de novos profissionais. Desta forma, a capacidade dos sócios de gerarem negócio ao passo que trazem profissionais para dar suporte à estrutura de crescimento (assessores) e gestão (administrativo, backoffice, interno) determina o quanto essa assessoria consegue crescer no médio e longo prazo.

O equívoco muitas vezes aqui é “evitar o aumento de custo fixo”, sem avaliar as melhorias nos resultados comerciais ou na expectativa do aumento de receita. Não é incomum vermos sócios fundadores compilando planilhas de dados, pagando boletos, apurando o comissionamento e realizando todo tipo de tarefa operacional e administrativa. Terceirizar um processo é muito mais barato do que o custo-hora do gestor. Muitos decidiram criar essas soluções internas, mas o histórico provou que além de sair mais caro porque um profissional administrativo júnior depois de um tempo exige crescimento ou ele sai do negócio, retornando a função administrativa aos sócios principais.

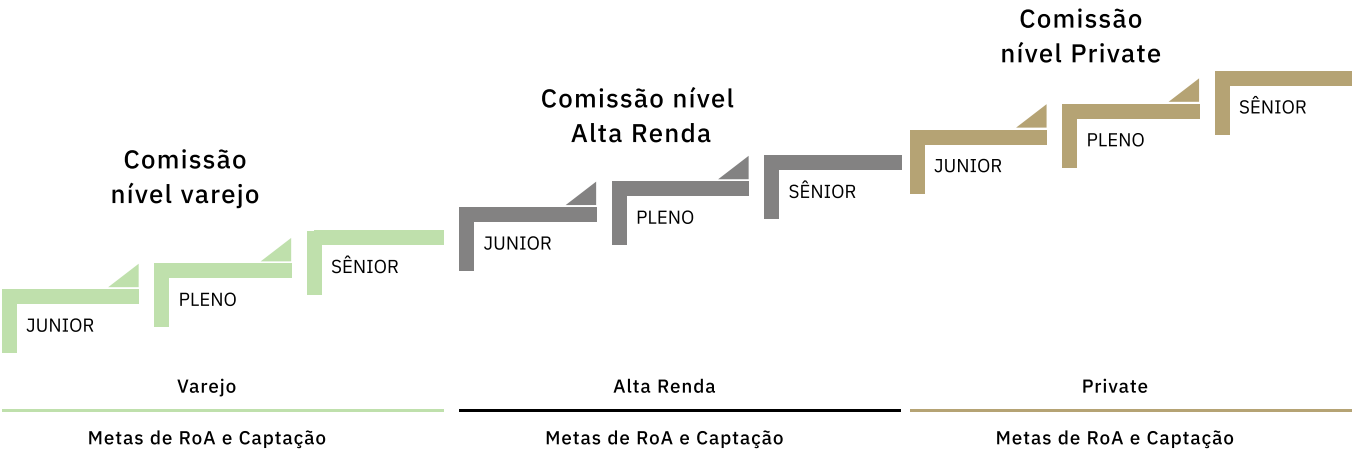
É sempre importante analisar o tempo dos sócios sobre a perspectiva de custo de oportunidade, ou seja, onde esse tempo de gestor poderia ser melhor alocado do que neste tipo de tarefa operacional? Prospeção de clientes e escalabilidade do time são o foco, logo qualquer demanda que desvie a atenção do crescimento deve ser evitada.

A curva de crescimento da receita e custódia são aceleradas, historicamente superando os 50% ou até mesmo 100% ao ano. Algumas estratégias podem ser adotadas aqui para o crescimento do time, como a criação de uma trilha de formação de profissionais ou um programa de atração de profissionais com carteira.

É importante que os gestores iniciem a criação de modelos de progressão de carreira e incentivos comerciais para os assessores, além de estruturar um organograma de responsabilidades e a estrutura de atendimento comercial (segmentação de clientes, régua de relacionamento, playbook de vendas, processo de indicação) para que a performance do time comece a tomar corpo.

Sempre bom lembrar que é nesta fase que a cultura começa a ser perpetuada, ou seja, é preciso filtrar rapidamente os profissionais que estão aderindo a cultura de processos comerciais da empresa, caso contrário, corte rápido.

Gráfico 6 - Plano de carreira e segmentação comercial



Nesta etapa espera-se uma geração de margem que é usada para engordar o caixa ou um reinvestimento no negócio em níveis médios, algo entre 5% a 10% da receita líquida (RL), podendo ser maior a depender do crescimento da infraestrutura. Alocar os recursos em infraestruturas caras aumenta o custo fixo, acompanhado muitas vezes de ociosidade e improdutividade - dificilmente os investimentos em estrutura física foram justificados em captações.

Colocar “os custos na frente das receitas” deve ser sempre feito com parcimônia, dado que fazer o downsize da operação é sempre mais trabalhoso do que a expansão em si, além de promover incentivos desalinhados com a operação (exemplo: contratar profissionais não performáticos simplesmente para diluir o custo fixo).

Aceleração - Planejamento e escala

Em fase de Aceleração, a assessoria tem como principal objetivo a geração de margem operacional. É aceitável que a operação queime caixa por um certo período de tempo quando em fase de aceleração, se tiver realizando investimentos (luvas para profissionais de mercado ou expansão física/geográfica). Mas toda queima de caixa proposital mira o resultado operacional positivo (receitas geradas maiores que custos operacionais). É muito importante ser cuidadoso com a curva de investimentos, pois operações que dependem da injeção de dinheiro para crescer assumem um risco maior de queima de caixa no médio prazo. Quando o dinheiro acaba o crescimento cessa, os custos ficam maiores que as receitas e o caixa começa a ser consumido.

Novamente, assessoria é um negócio que nasceu asset light, ou seja, não deveria ter resultado operacional negativo ao longo de suas fases, considerando decisões acertadas de acordo com a maturidade do negócio. Não estamos falando que o empreendedor não pode errar, mas que os movimentos de aumento de custo fixo deve ser pontual e não pode arriscar o lucro do negócio.

A operação deve focar essencialmente em captação consistente e melhorias no processo comercial. A introdução de novos produtos e serviços ao longo do tempo contribui para a alavancagem do resultado, porém com um ritmo de captação adequado, é possível inovar com mais consistência.

Além disso, operações que não possuem processo comercial, ou seja, cada assessor segue sua linha de atendimento, possuem uma taxa de adesão às novas linhas de produtos extremamente menor que as operações que possuem processo comercial definido.

Parece óbvio, mas é a grande dificuldade ao criar novas linhas de receitas. Os novos profissionais não conseguem se conectar e ganhar a confiança dos assessores. Dessa forma, a linha não traciona e o investimento no especialista não se paga.

A estrutura de compensação da operação é outro fator importante durante a fase de aceleração, pois é ela que dita não somente os incentivos da companhia.

Gráfico 7 - Estrutura de compensação para assessorias



Fonte: Adaptado de Compensation Structures for Investment Management Firms (Mercer Capital, 2023)

Uma estrutura de compensação bem definida traz as atribuições, KPIs, metas e compensações elegíveis para todos os perfis de profissionais na operação, desde SDRs até executivos. Construir de forma coerente e harmoniosa os 3 principais pilares da compensação (salário/remuneração, bônus e equity) otimiza a performance, transparência e gestão de custos da assessoria. O custo de uma estrutura de compensação pode variar de 35% a 75% da receita líquida, a depender da segmentação (varejo, alta renda ou private), modelo (inicial, estruturante ou corporativo) e momento da assessoria (crescimento jovem, aceleração, crescimento maduro, etc).

Cabe o disclaimer que as operações que atingem níveis inferiores de custo com pessoas (próximo de 35%) geralmente remuneram os executivos e principais sócios via distribuição de lucros gerenciais, o que não transita em custo operacional na DRE

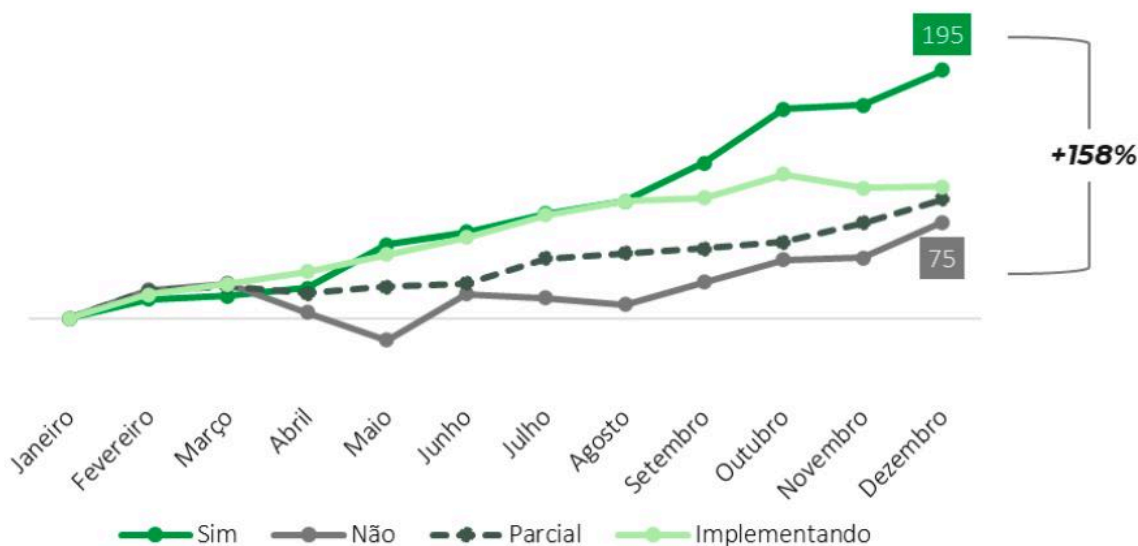
Tabela 4 - Custo médio com pessoas, como % da Receita Líquida

TIPO DE COMPENSAÇÃO	CUSTO COM PESSOAS
Fixo	10% a 25%
Variável	25% a 40%
Bônus	0% a 10%
Total	35% a 75%

Nesse momento da vida de uma assessoria de investimentos, muitas vezes o papel dos sócios fundadores na sociedade fica turvo, pois de forma orgânica, a atuação de cada um vai se adaptando à nova realidade e necessidades da companhia. Definir os papéis e regras de compensação para sócios e executivos é de extrema importância para evitar eventuais conflitos e desalinhamentos.

Uma das principais alavancas de crescimento para operações em fase de Aceleração é a criação da Mesa Proprietária. Vemos muitos erros na constituição dessas áreas nas assessorias, inclusive muitas “pseudo Mesas Proprietárias”, onde os fundadores seguem atendendo 100% da base mas delegam trabalhos operacionais a assessores júnior ou backoffices. O conceito de Mesa Proprietária é o de uma área criada para atender os clientes de propriedade da sociedade. Ou seja, inicialmente é constituída pelos clientes dos fundadores e, ao longo do tempo, abastecida por novas indicações dos mesmos e por clientes repassados pelos assessores hunters.

Gráfico 8 - Evolução da captação média por cluster de implementação da mesa proprietária

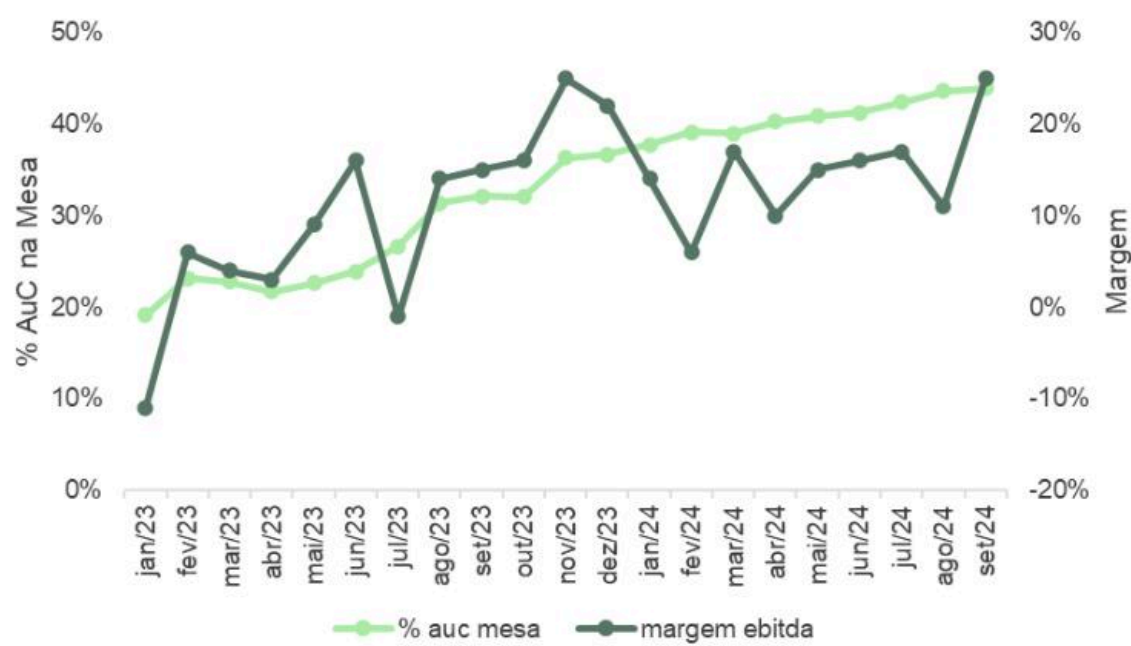


Uma Mesa Proprietária bem estruturada libera tempo de alguns gestores para atividades executivas, ao passo que dá a devida proteção e valorização ao principal ativo do escritório: seus clientes. Essa implementação pode trazer diversas vantagens às operações, como:

- Eficiência operacional;
- Ganho de produtividade comercial e da gestão do negócio;
- Melhoria da segmentação de clientes;
- Melhoria em indicadores como RoA, NPS e captação;
- Redução de churn de clientes;
- Ganho de margem operacional (EBITDA);
- Proteção societária com respaldo jurídico específico.

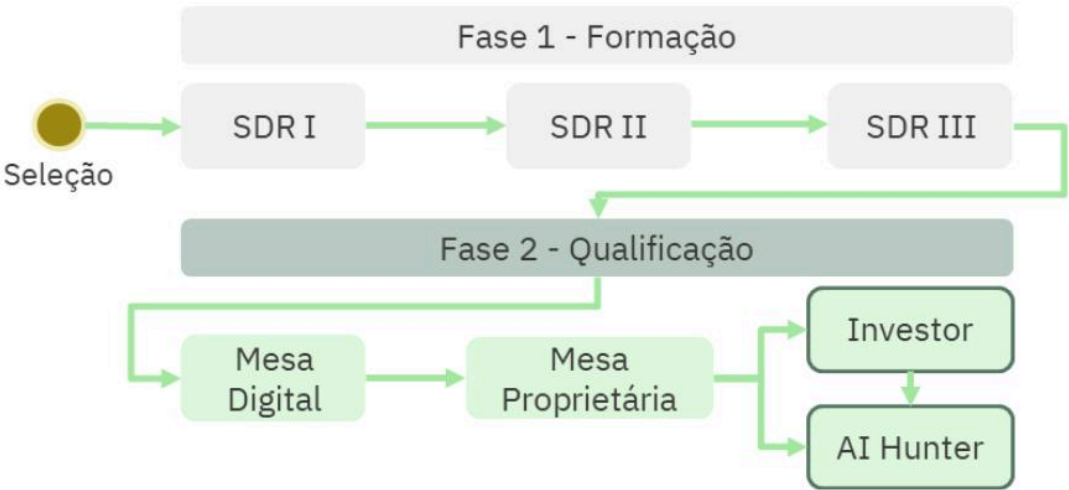
Arelada à construção de uma estrutura de compensação e incentivos alinhada aos objetivos da empresa, a Mesa Proprietária permite ganhos de margem e escalabilidade do modelo de atendimento do escritório. Importante reforçar, que a criação de mesa proprietária deve ser implementada em conjunto com a reformulação do partnership, caso contrário, a empresa corre riscos de perda de base ao longo do tempo.

Gráfico 9 - Case AAWZ de melhoria de margem com implementação de Plano de Carreira e Mesa Proprietária



As operações que conseguiram manter o ritmo de crescimento inorgânico, atraíram profissionais de mercado com carteira via partnership e modelos mais bem estruturados do que as famosas luvas e pisos que víamos em 2021. Além disso, a formação de profissionais se torna uma alternativa viável para o crescimento de equipe quando os gestores buscam evitar desembolsos mais pesados no curto prazo.

Gráfico 10 - Processo de formação de assessores

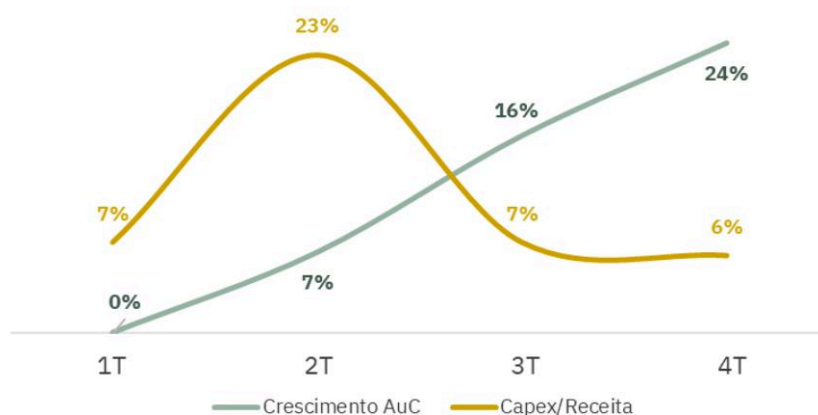


Projetos de formação de profissionais devem ser cuidadosamente implementados, de forma que se tenha clareza sobre a curva de performance esperada do assessor. Os principais gastos estão atrelados à liderança dos assessores e à remuneração inicial, bancada pelo escritório até que a geração de receita seja suficiente para o profissional se sustentar, ou seja, profissionais que não se encaixam devem ser rapidamente excluídos (3-6 meses). O payback deste projeto é mais longo, se dando geralmente entre 24 e 36 meses. Como resultado, os profissionais formados tendem a ser mais alinhados à cultura da operação, além de aderentes aos processos e rotinas comerciais.

Já quando o foco da expansão é na atração de profissionais com carteira, alguns cuidados devem ser tomados. O assessor com carteira é um ativo para o escritório, logo os gastos feitos na contratação do mesmo devem ser encarados como um investimento, depreciado ao longo do tempo de contrato do AI. O modelo de precificação deve levar em consideração as particularidades do profissional, como o tamanho e segmento da carteira, geração de receita, captação, comissão, acordos assinados, luvas recebidas, restrições contratuais, dentre outros. Acompanhar a curva de ROI desse tipo de contratação é essencial para o sucesso da estratégia.

As operações parceiras da AAWZ que se destacaram como cases na atração de profissionais com carteira obtiveram captações até 200% maiores que a média de mercado, com investimentos anuais de 7% a 12% da receita líquida.

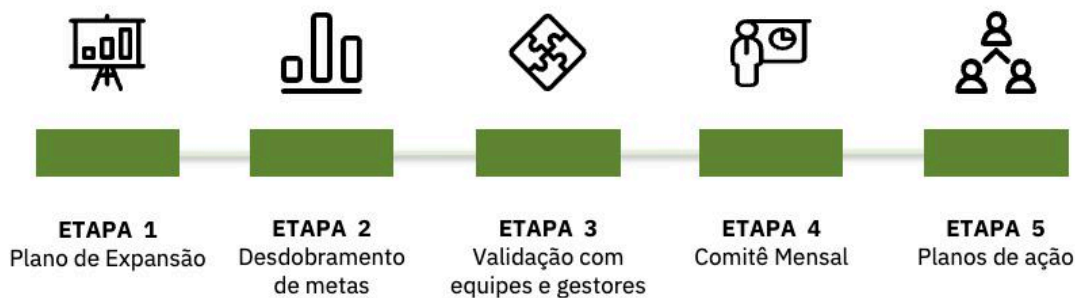
Gráfico 11 - Investimento em profissionais com carteira vs crescimento do AuC



Com um projeto de expansão inorgânica bem gerenciado, com precificação adequada das carteiras e gestão de ROI ao longo do tempo, pode-se esperar um payback entre 12 e 24 meses. Processos e rotinas financeiras profissionalizadas, específicas para o setor de assessorias de investimento, são essenciais para permitir a gestão dessas métricas de viabilidade dos projetos. Demonstrativos contábeis ou DREs genéricas não serão suficientes para dar ao gestor a confiança e assertividade necessárias.

Assessorias em fase de Aceleração devem se preocupar minimamente com estruturas de Governança, justamente com foco em escalabilidade e qualidade das decisões tomadas. Manter um modelo mais inicial de tomada de decisão, envolvendo todos os sócios em assembléia para todas as alçadas decisórias, vai tornar seu processo de gestão do negócio moroso. A criação de conselhos e comitês passa a fazer mais sentido e traz celeridade aos sócios e executivos, qualidade essencial para o momento de aceleração. Evite trazer membros de fora do setor de assessoria para esses comitês e conselhos, a burocratização só atrapalha e perde o foco - a governança é para acelerar o processo decisório em empresas que possuem grande diluição.

Associado a uma estrutura de governança adequada, a implementação de ritos de gestão permite os sócios acompanhar o resultado obtido e implementar rapidamente planos de ação para corrigir a rota. Para parceiros da AAWZ engajados na Gestão de Performance, além dos pontos mencionados, os gestores têm acesso ao orçado vs. realizada, uma análise comparativa com o mercado mensalmente, compreendendo as tendências em indicadores operacionais, comerciais e financeiros, além de insights estratégicos e movimentações macro do setor. Dessa forma, você está sempre revisando e implementando melhorias no seu negócio em linha com as melhores práticas do mercado.



Os ritos de gestão mensais, associados a comitês de fechamento trimestrais, planejamentos estratégicos anuais com revisões de metas e orçamento semestrais compõem a estrutura ideal para tracionar o crescimento e foco do negócio, em especial para assessorias em Crescimento Jovem ou em níveis mais avançados de maturidade (Aceleração, Crescimento Maduro e Estabilidade).

Crescimento maduro - Lucratividade e gestão

Assessorias que chegaram nesta etapa, passando pelas etapas anteriores, provavelmente estão com aproximadamente 10 bilhões em custódia, e portanto, podem começar a pensar em negociar a venda de equity para players estratégicos ou pagar dividendos de forma relevante.

Existem assessorias que chegaram nesta etapa pulando as etapas 2 e 3. Normalmente essas são assessorias menores que não possuem grandes ambições em relação ao tamanho do negócio e os sócios estão mais preocupados com o tamanho das suas próprias carteiras. É importante entender que não existe certo ou errado, mas que existe consequências.

O valor de uma assessoria que passou por todas as fases pode ser mensurado pelo seu fluxo de caixa descontado. No entanto, o valor de uma assessoria que pulou etapas ou não implementou estruturas de sucessão corretamente, tem um valor restrito a sua carteira de clientes.

Um processo de gestão comercial bem definido, com liderança atuante, utilização de todo o potencial de ferramentas de CRM para a gestão do dia a dia do assessor e diretoria comprada consegue alavancar os resultados de toda a equipe, de forma abrangente. Além de aumentar a captação, o processo traz maior confiabilidade e consistência a essa captação.

A implementação da gestão comercial traz inclusive benefícios de segunda ordem, além do evidente aumento da captação e receita. Com um nível de captação mais elevado e consistente, o valuation da operação fica mais atrativo. Aos olhos de um sócio investidor, uma operação com desempenho consistente e pouco concentrado se torna mais valiosa, justamente por esse investidor sentir mais confiança de que em 5 a 10 anos os profissionais podem ter mudado, mas o processo vai continuar lá e, portanto, a performance também. O maior nível de confiança do investidor no negócio se reflete na redução da taxa de desconto, o que aumenta diretamente o fluxo de caixa descontado e, conseqüentemente, o tamanho dos cheques que a operação pode pedir.

De toda forma, uma assessoria de investimentos num estágio de Crescimento Maduro (às vezes se encaminhando para a Estabilidade) já começa a encontrar novos desafios. Num setor onde a competitividade é crescente e a dinâmica de disputa pelo market share muda com frequência, a retenção de profissionais muitas vezes demanda mais do que incentivos comerciais e bonificações bem estruturadas.

Estabilidade - O futuro é o presente

De forma simplista, poderíamos comentar que as operações neste estágio atualmente, são as operações que venderam a participação para corretora atual ou realizaram um evento de transição de corretora com venda de equity.

Nesse contexto, o partnership precisa realinhar os interesses individuais dos profissionais com os novos objetivos do escritório e novos incentivos internos e externos para o crescimento do negócio. Seria algo similar a empresas que realizaram IPO - é preciso alterar regras de partnership para tornar a sociedade mais atrativa e motivar o time a continuar querendo crescer, mesmo após receber liquidez na P.F.

Essas assessorias, na maioria dos casos, passaram por mudanças e foram as pioneiras nas mudanças do setor, então manter a equipe motivada é o grande desafio de um negócio de serviços com alto turnover.

Declínio - Cisão

Uma operação pode se encontrar em declínio por dois simples motivos: desalinhamento entre os sócios e atender mal aos clientes. A primeira situação vem se tornando mais comum, com o natural desenvolvimento do setor e o crescimento na maturidade (tempo de profissão) média dos profissionais. Disputas internas sobre planos de gestão, posicionamento estratégico ou mesmo disputas societárias acabam tirando o foco dos gestores sobre o negócio em si.

Nestes momentos, o foco deve sempre ser o cliente final e a empresa (P.J.) - nenhum sócio, mesmo fundador, deve ser maior que a empresa. Modelos eficientes de partnership e acordos de sócios são pilares fundamentais na resolução deste tipo de disputa. O envolvimento de um ente externo auxilia na celeridade e transparência de um processo de cisão ou saída de sócios, seja na execução de uma diligência jurídica (levantamento e análise dos documentos assinados) ou na apuração do valuation justo das quotas.

Nos casos em que a opção dos fundadores seja vender o negócio, a principal preocupação deve ser a procura por operações compradoras alinhadas com o interesse dos fundadores, que pode variar de maximizar o valor na PF

no momento atual ou se juntar para participar de liquidez futuras em vendas de equity ou distribuição de dividendos.

A devida apuração do valuation dessa carteira e a análise jurídica de eventuais passivos contratuais deve ser realizada de forma profissional, caso contrário, o trabalho de anos pode ser jogado fora nos acréscimos. O envolvimento de um player especializado no setor e M&A, como a AAWZ, é fator chave para o sucesso e velocidade de um processo de cisão ou M&A.

Seção 4

Resultados e Benchmarks

Mesmo com o cenário desafiador, devido ao aumento das taxas de juros existem muitas iniciativas que podem ser tomadas, independente de fatores externos, para alavancar os resultados das assessorias. Enxergamos amplas oportunidades em dois principais pilares:

- Otimização dos processos comerciais + CRM + marketing + mesa proprietária
- Fomentar estruturas de PJ2 - penetração seguros principalmente

Diferente da maioria do mercado, as assessorias parceiras da AAWZ vem melhorando suas margens - movimento que vem sendo construído desde o segundo semestre de 2023, e começando a melhorar a geração de caixa. Dessa forma, apesar das "torneiras" estarem mais fechadas, os escritórios em geral estão em melhores condições de caixa (caixa/SG&A). Mesmo com essa disponibilidade de caixa, acompanhamos um movimento tímido de atração de profissionais via luvas e mínimo garantido.

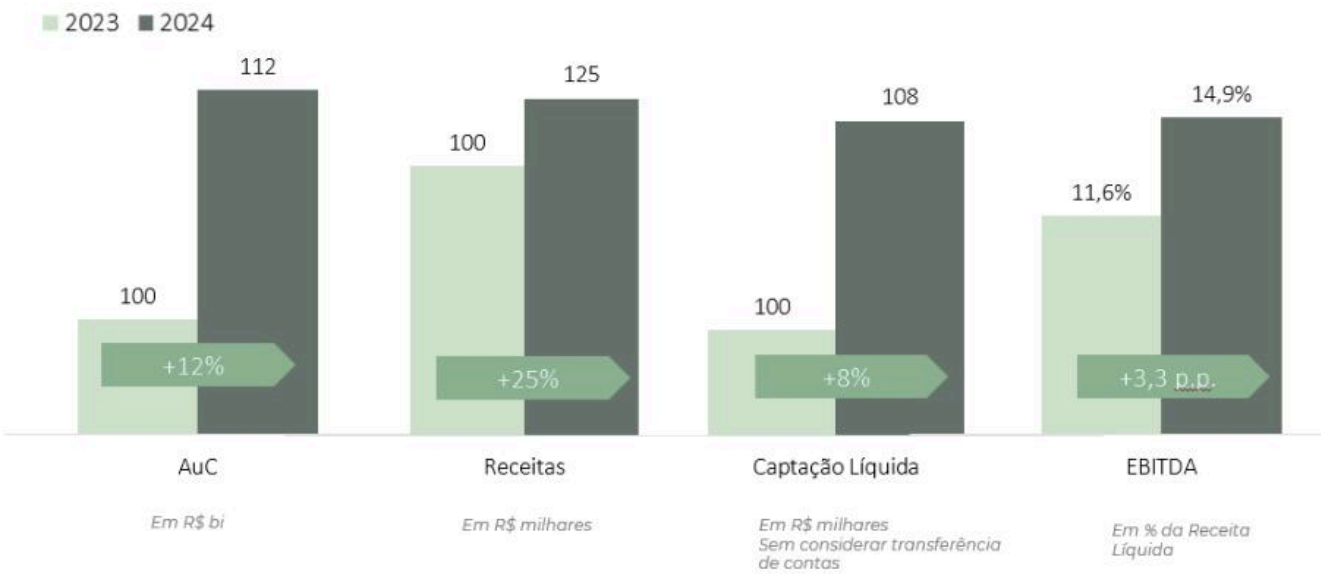
O mercado possui dois perfis de operações: os desanimados em momento de espera e os que estão trabalhando com o que está disponível,

formando de time, melhorando produtividade e sendo mais assertivo nas propostas de novos profissionais, utilizando equity e novos modelos de partnership.

Acompanhamos uma procura forte por fee fixo e consultoria CVM ao longo desse trimestre, mas com poucas operações tomando o devido cuidado com réguas de relacionamento, asset allocation e como a percepção do cliente será afetada vendo o dinheiro sair da conta para pagar a assessoria. Parece ser mais uma procura de uma nova solução salvadora do que um planejamento realmente eficiente e com embasamento.

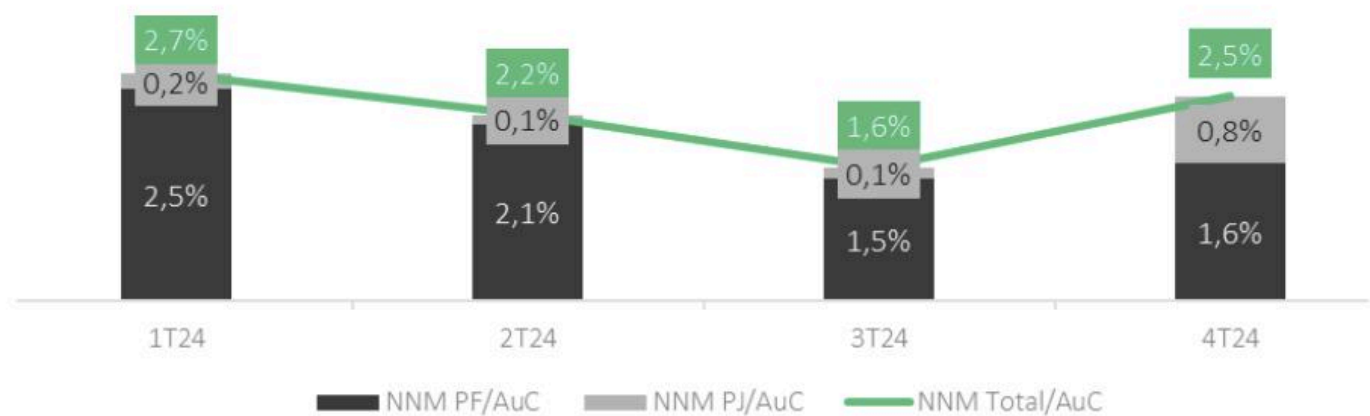
Além disso, começamos a acompanhar uma postura cada vez mais forte de escritórios em relação a cultura e consequentemente remoção de profissionais desalinhados, mesmo que esses possuam carteiras consolidadas. O mercado vem apresentando uma série de cisões, refletindo a necessidade do partnership e os acordos estarem alinhados. Resultado das saídas vem sendo bem positivo no qualitativo das operações, trazendo o time mais para perto e facilitando o desenvolvimento de alavancas de crescimento (exemplo: implementação de processo comercial e CRM).

Gráfico 12 - 2023 vs 2024 - AuC, Receita, Captação e EBITDA em média



Em 2024 vimos a evolução das margens EBITDA das operações, impulsionada por dois principais drivers: i) aumento de receita com crescimento da participação das linhas de PJ2 na composição (câmbio, consórcios e seguros, principalmente) e ii) reestruturação dos modelos de remuneração e controle de custos.

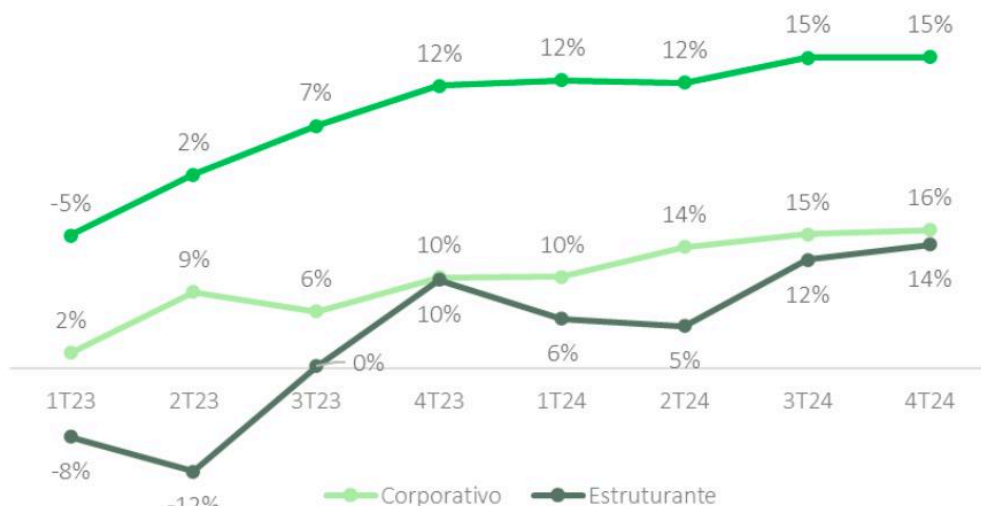
Gráfico 13 - Evolução da captação líquida Pessoa Física e Pessoa Jurídica pela custódia (Net New Money/AuC)



O mercado sentiu uma “barrigada” na captação total, que está numa trajetória de retomar os patamares de 2023. Resgates mais fortes, especialmente vindos de clientes PJ, impactaram na captação líquida no segundo e terceiro trimestres de 2024. O grande diferencial para tracionar a captação vem sendo a implementação de processos comerciais e CRM para gestão da rotina de interação com clientes. Escritórios onde os gestores e time estão comprometidos e implementando processo comercial em conjunto com a AAWZ apresentaram uma captação de 10,5% ao ano, frente aos 8% médios do mercado.

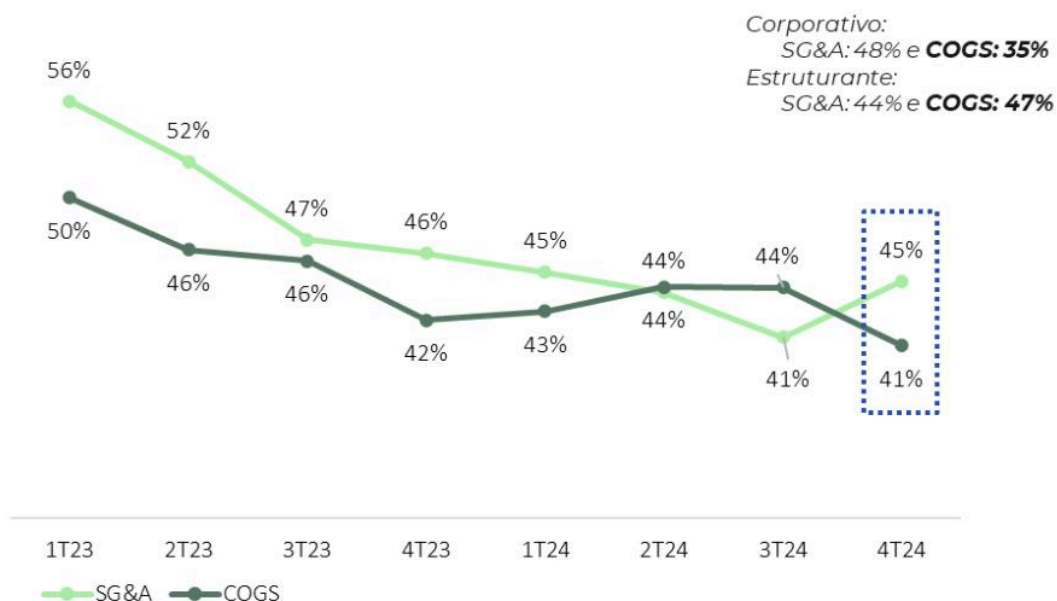
Assessorias com processos comerciais eficientes devem esperar uma captação/AuC mensal entre 0,50% e 1,50% no B2B, com eventuais picos de 3% a 4% (aporte de famílias grandes, por exemplo). Já no B2C, a curva de captação é mais estável, porém maior, na casa dos 1% a 2% por mês.

Gráfico 14 - Evolução da margem operacional (EBITDA), como % da receita líquida



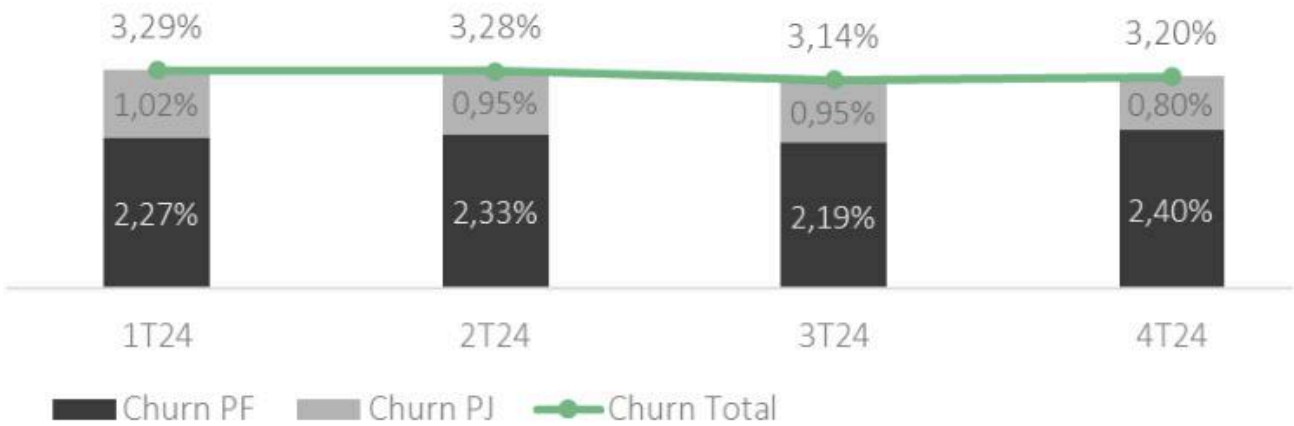
A otimização dos custos ao longo de 2023 e 2024 permitiu um ganho de margem ao longo do período. Diligência financeira, implementação de mesa proprietária, terceirização de processos não core e ajustes nos modelos de remuneração foram iniciativas chave para o sucesso no ganho de margem das operações. Diversos escritórios que fizeram um movimento para o modelo corporativo em 2022-2023 não conseguiram entregar o crescimento necessário para justificar a iniciativa, o que fez com que voltassem atrás na estratégia, focando no modelo estruturante e ganhando margem.

Gráfico 15 - Evolução dos custos fixos (SG&A) e variáveis, como % da receita líquida (RL)



Com custos fixos controlados e planos de carreira definidos de acordo com a estratégia de crescimento da empresa, as assessorias conseguiram reduzir o impacto dos custos operacionais. Alguns cortes de custos em operações mais inchadas, com muita mão de obra interna, também contribuíram para a redução do SG&A/RL. A redução dos COGS (custos com comissões) veio do fortalecimento de mesas proprietárias e do aumento da composição de receitas PJ2 no todo, as quais apresentam percentuais de repasse menores, historicamente.

Gráfico 15 - Evolução do churn (% do AuC) PF e PJ



Uma das principais estratégias para otimizar a captação líquida é o controle do churn. Diversas operações sofreram com resgates, o que pode ser sintoma da dificuldade de implementar uma régua de relacionamento adequada com todos os segmentos de clientes. É comum vermos carteiras de clientes inchadas, compostas por uma variedade grande de segmentos (clientes “digitais” até private na carteira do mesmo assessor), o que impacta na qualidade do atendimento. A falta de contato é um dos principais motivadores de churn reportados pelos clientes que resgataram ou transferiram suas contas.

Seção 5

O Diagnóstico Estratégico na prática

Realizar o diagnóstico estratégico da sua assessoria e compreender em qual estágio de seu ciclo de vida ela está são etapas fundamentais para trilhar um caminho de evolução e crescimento do negócio. Com os sócios fundadores tendo uma visão clara sobre os números, performance, história e momento de vida do escritório, fica muito mais fácil implementar os passos para um planejamento estratégico que sairá do papel. Se este é um processo muito confuso ou complexo para você, a AAWZ consegue te ajudar a entender o quadro geral da sua operação, identificando as qualidades, fraquezas, oportunidades e riscos com um Diagnóstico Estratégico completo.

Tabela 5 - Etapas do Diagnóstico Estratégico da assessoria

INDICADORES	ÁREAS E PROCESSOS	ESTRATÉGIA E NEGÓCIO
Gerais	Financeiro	Organograma
Operacionais	Contabilidade	Plano de carreira
Comerciais	Comissões	Alavancas de crescimento
Financeiros	Comercial	Partnership
	Marketing	Produtos e serviços
	Gente e Gestão	
	Jurídico	GESTÃO E GOVERNANÇA
	Tecnologia	Processos de gestão
		Governança
		Societário

Um diagnóstico completo deve abordar os principais indicadores da operação, comparando com pares e benchmarks de mercado, onde o objetivo é determinar em quais frentes a assessoria deve focar seus esforços para melhora de resultado. Um exemplo disso são os indicadores comerciais, como NNM/AuC e financeiros, como SG&A (despesas fixas).

Vimos muitas operações realizando um movimento equivocado para o modelo corporativo, elevando os custos fixos em frentes que não geram resultado (exemplo internalizando funções de suporte e aumentando em excesso a estrutura de liderança e C-level). Para colocar a assessoria de volta numa trajetória de geração de margem, é preciso realizar uma diligência quanto aos custos e entregas das áreas de suporte internalizadas (Gente e Gestão, BI, financeiro e comissões, por exemplo), mapeando as oportunidades de redução de custo, terceirização ou otimização da mão de obra já contratada.

Além da performance e processos do escritório, um olhar para a estratégia e modelo de negócio pode ditar os rumos do próximo ciclo estratégico. Ainda sobre o movimento de modelo corporativo para estruturante, temos trabalhado com frequência no (re)alinhamento estratégico entre sócios, ajustes no organograma para ganho de eficiência na gestão e reformulação de planos de remuneração e partnership, visando a redução de custos e retenção de talentos.

Pode parecer simples, mas as operações que obtiveram os melhores resultados na reestruturação de custos tomaram medidas como a diminuição da força executiva/administrativa e a redução da estrutura física.

Como exemplo – sempre lembrando que esta não é uma regra fixa –, caso a assessoria tenha diversos profissionais/sócios responsáveis por áreas internas (BI, financeiro, marketing, comercial, expansão etc.), pode ser mais eficiente concentrar essas funções em apenas um sócio principal.

O restante da equipe passa a ter como função principal o atendimento ao cliente e a captação. Caso o profissional não tenha perfil comercial, talvez seja o momento de avaliar uma possível demissão.

É essencial que esse executivo responsável pelas áreas operacionais tenha um suporte adequado para escalar o negócio, evitar perdas e, idealmente, levar a profissionalização para a empresa. Neste caso, a AAWZ pode auxiliar sua operação em todas as etapas do ciclo e tornar-se o braço direito desse executivo, desde o estratégico até o operacional, oferecendo suporte em:

- Análise Estratégica do mercado, trazendo as tendências, boas práticas, benchmarks e performance por tipo de assessoria e por região;
- Diagnóstico Estratégico, permitindo aos sócios compreenderem o estado atual, quais as forças e fraquezas, o que está sendo deixado de lado indevidamente e o que está sendo priorizado sem necessidade. Um mapa completo que permita a atuação assertiva da gestão;
- O Planejamento Estratégico por completo, desde o levantamento de dados e análise de mercado até a implementação de uma agenda de reuniões para a construção do PE em conjunto com a operação;
- O acompanhamento da estratégia com a implementação dos Ritos de Gestão, auxiliando mensalmente e em nível tático a execução do plano desenhado;

- O desenho do Modelo de Negócios por completo da empresa, otimizando desde o organograma até a estrutura de custos, passando pelos planos de remuneração, metas, incentivos e partnership, tudo de forma integrada e alinhada aos objetivos dos sócios;
- A implementação de Alavancas de Crescimento, desde a formação de profissionais e líderes, passando pela implementação de mesa proprietária e processos de gestão comercial até o plano de expansão, valuation e M&A.
- A terceirização de processos não-core da empresa, como Jurídico, Financeiro, Tesouraria, Contabilidade, Comissionamento, BI, Marketing e Gestão de Pessoas, reduzindo o custo operacional, mantendo a operação asset light e liberando tempo para as lideranças focarem no que importa.
- A Tecnologia, com a AAWZ 360, uma plataforma completa que centraliza e integra todas as áreas do seu escritório: Financeiro, Comissionamento, Business Intelligence (BI), Estratégia, Gestão de Desempenho (RH), Partnership, Asset Allocation e Consolidador de Carteira.

Não espere o mercado ditar os rumos da sua assessoria. Assuma o controle e coloque em prática estratégias assertivas para alavancar a sua operação, com o auxílio do primeiro e melhor player independente especializado no setor de assessorias de investimentos. AAWZ, desde 2017 cuidando dos profissionais do mercado financeiro para que eles possam cuidar de seus clientes.

AAWZ
Apresenta

AAWZ

CONFERENCE

03 DE ABRIL EM SÃO PAULO

O futuro das assessorias, hoje.

CLIQUE PARA SABER MAIS



AAWZ

Cuidamos dos profissionais do mercado financeiro
para que eles possam cuidar de seus clientes

