

## **Custos da Gestão de Fundos**

Prof. William Eid Junior  
Professor Titular  
Coordenador do GV CEF  
Centro de Estudos em Finanças  
FGV/EAESP  
Escola de Administração de Empresas de São Paulo  
Fundação Getúlio Vargas

**Novembro 2015**

### **Índice Geral**

Custos da Gestão de fundos.....	2
A Percepção de Custos .....	3
Simulação: qual o reflexo do custo de administração para o investidor? .....	4
A taxa de Performance.....	5
Conclusões .....	6

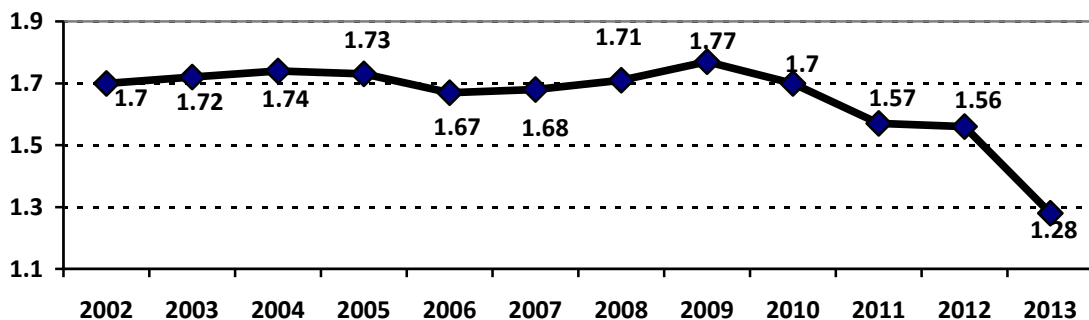
## Custos da Gestão de fundos

Quando um investidor opta por aplicar recursos através de um fundo de investimentos sabe que seu patrimônio será gerido por um profissional que irá agregar conhecimento à escolha do portfólio, além de assumir obrigações legais.

Esta gestão gera custos que através da taxa de administração são repassados aos investidores, de forma proporcional ao capital investido. Fundos de investimento que oferecem maior liquidez ao capital aplicado, assim como os de curto prazo, tendem a apresentar taxas maiores de administração.

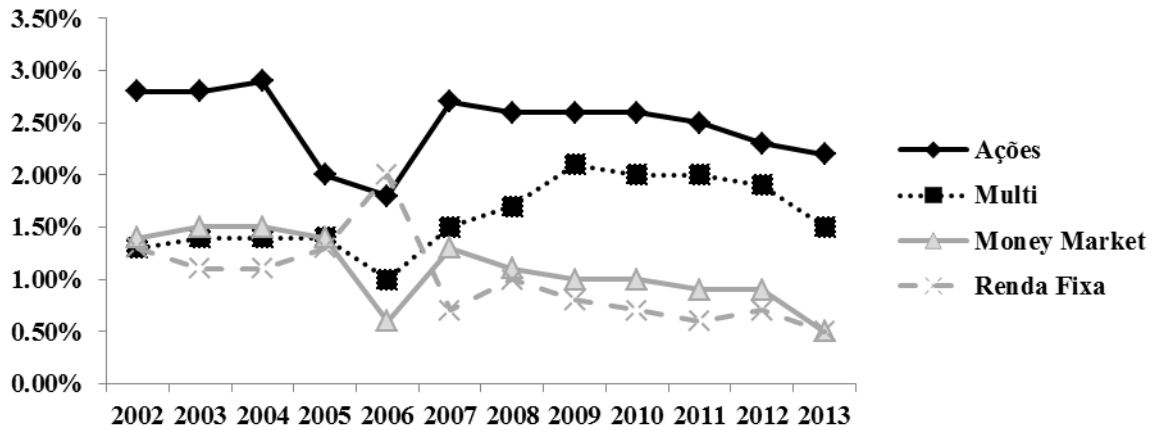
A taxa de administração é fundamental para que o investidor avalie os retornos que irá realizar. A partir de 2009 a taxa de administração dos fundos brasileiros caiu de forma notória, indicando que investidores do país tiveram mais acesso a este tipo de aplicação.

Taxa de Administração Média

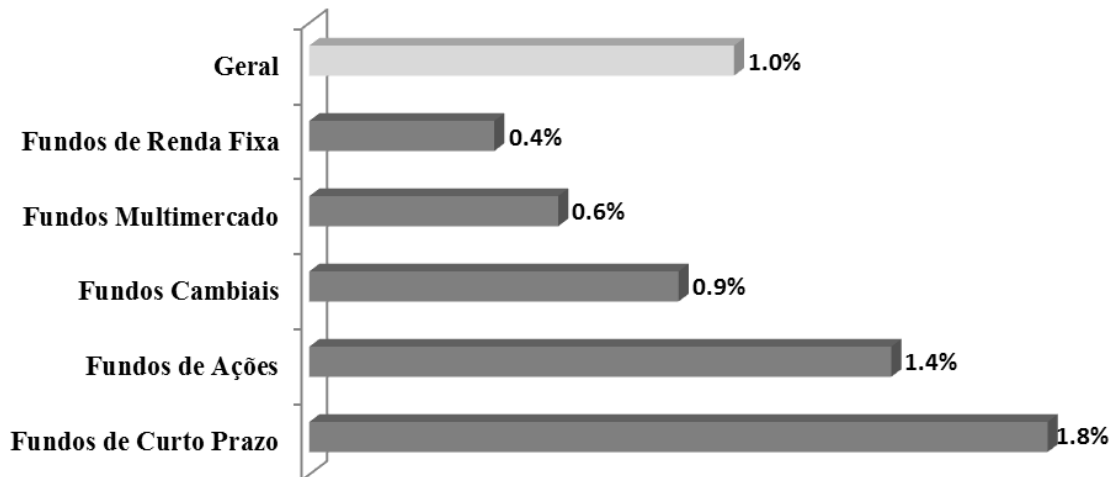


O gráfico acima, de estudo realizado no GVcef em 2013, mostra o momento em que as taxas administrativas assumem menor valor, deslocando-se para valor inferior a seu patamar médio de 1,70% anuais.

O gráfico seguinte apresenta os mesmos dados, desta vez divididos por tipo de fundo:



Atualmente, as taxas de administração médias - para todos os fundos de investimento abertos para captação - se distribui conforme o gráfico abaixo:



Nota-se que a taxa de administração média geral - para todos os fundos - é ainda menor atualmente. Esse movimento é de suma importância para facilitar o acesso a fundos de investimento, tendo em vista principalmente a baixa poupança que o brasileiro possui.

## A Percepção de Custos

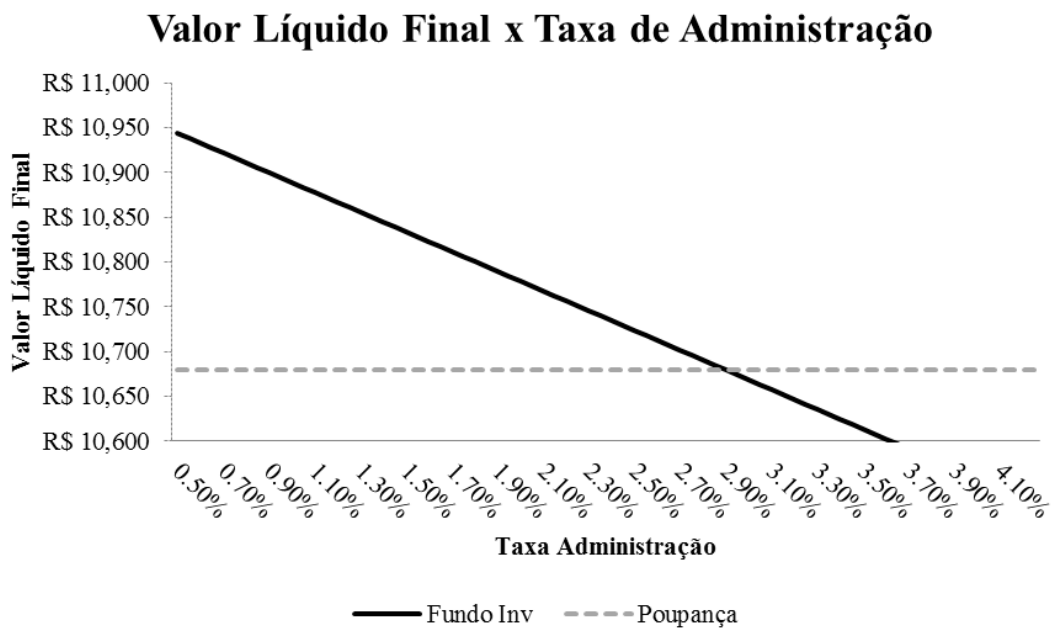
O investidor ainda tem uma percepção bastante influenciada pela volatilidade dos fundos. A fim de elevar sua liquidez, fundos devem diariamente divulgar suas cotas, avaliando ativos e passivos que compõem seu portfólio. As variações causadas por esse processo levam a uma percepção acentuada do risco do investimento, já que para poupança e CDB essa volatilidade não é explicitada. A poupança e o CDB são ainda

isentas de taxa de administração, enquanto fundos de investimento demandam taxas administrativas, de carregamento e saída.

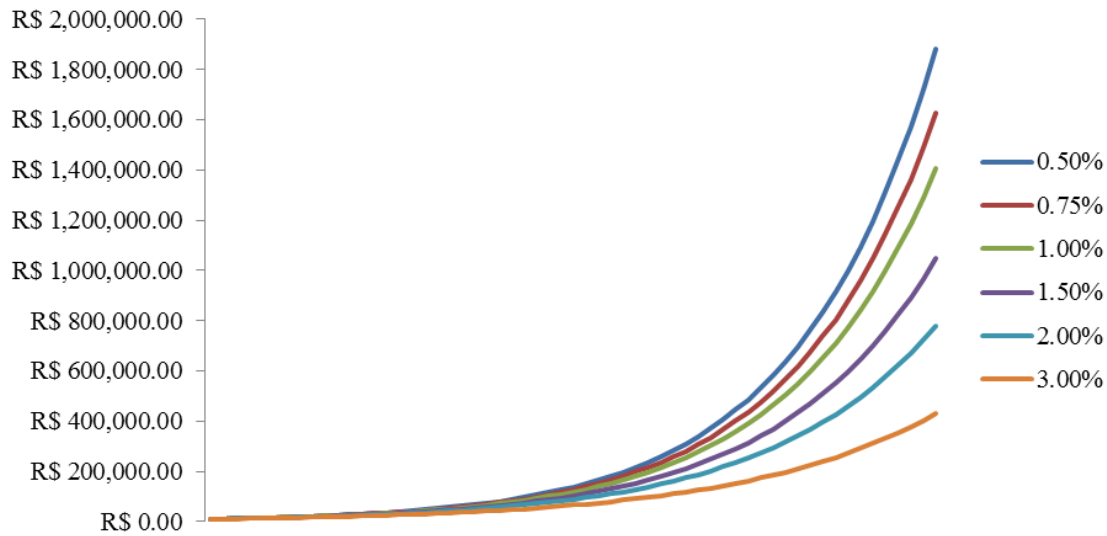
Embora os fundos sejam caminho natural para a poupança e investimento dos brasileiros, perdem ainda espaço para investimentos como CDB e poupança. Além de custos administrativos, há *custos de entrada* compreendidos como altos pelo investidor: documentação complexa, classificação ampla (mesmo que decidido a investir por esse meio, há dificuldade na escolha do perfil do fundo).

## Simulação: qual o reflexo do custo de administração para o investidor?

A simulação abaixo demonstra a relação entre diferentes taxas administrativas para um investimento de R\$ 10.000,00 em fundo DI com juros de 10% a.a., comparando-o à caderneta de poupança, já considerada a alíquota de IR correspondente. Nota-se que qualquer taxa de administração superior a 2,90% torna o investimento na caderneta de poupança mais atrativo.



Imagine agora que, anualmente, deposita-se o equivalente a R\$ 10.000,00 em fundos DI com rentabilidade de 10% a.a. Uma análise simplificada no gráfico abaixo nos permite ver o efeito de longo prazo das taxas de administração:



Um investidor que realize um investimento em fundo com taxa administrativa de 0,50% a.a. teria ao final de 60 anos R\$ 2.059.350,12, enquanto outro que tivesse depositado a mesma quantia a uma taxa administrativa anual de 3% teria R\$ 458.881,71, uma diferença de 349%.

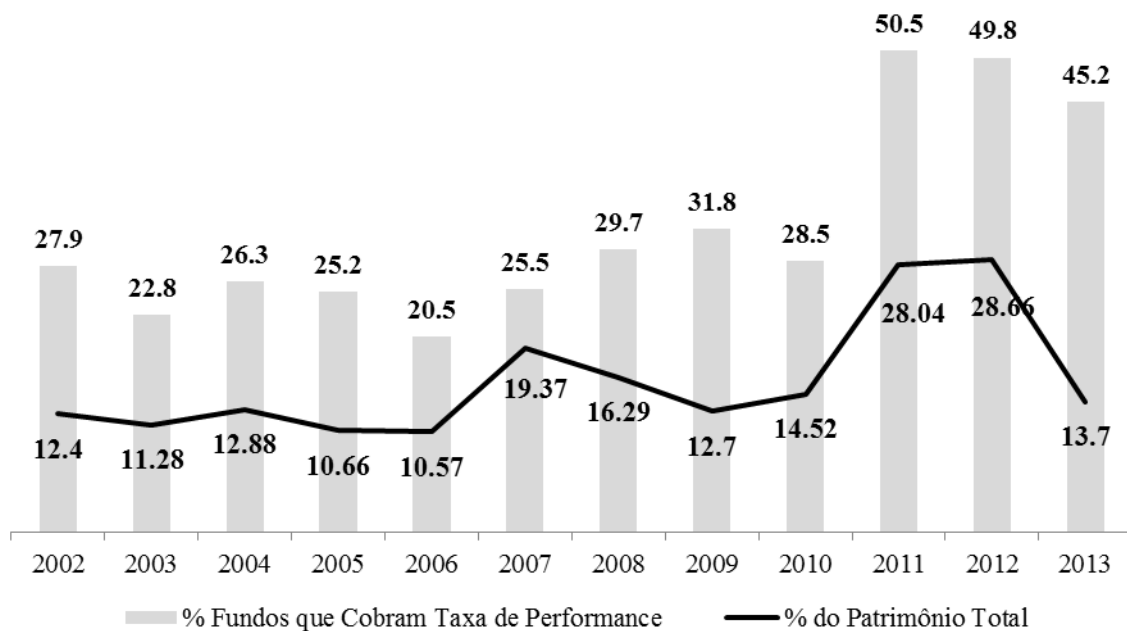
Sabe-se que para pequenos investidores praticam-se usualmente taxas administrativas mais altas, o que em parte explica a dificuldade de entrada destes participantes no mercado, bem como sua preferência por investimentos como CDB e Poupança.

Em 2014, a Anbima já sinalizava vontade de reduzir o custo de gestão e de administração para o menor possível (sem que isso impactasse a segurança adquirida pelo investidor). A criação de um fundo em que o investimento de pouco capital daria acesso a taxas de administração baixas (antes disponíveis apenas para clientes de alta renda) e menos burocracia no processo, visava não somente aumentar a competitividade, mas atrair mais pessoas para este mercado.

## A taxa de performance

Além da taxa administrativa, deve-se considerar a taxa de performance: direcionada a investidores mais qualificados, é presente em produtos de maior complexidade. O gráfico abaixo demonstra a evolução do percentual de fundos que cobra esta taxa e de seu PL em relação ao total:

## Taxa de Performance



A taxa de performance, sendo cobrada em produtos mais sofisticados, reflete, em momentos de mau desempenho na bolsa de valores, desempenho negativo sobre fundos que a cobram, em especial os fundos de ações.

### Conclusões

No Brasil ainda há pouca aceitação do mercado acionário por investidores individuais. Os fundos de investimento têm papel representativo na caminhada necessária para a mudança deste cenário. Além disso, detém montante representativo de títulos públicos: segundo o Relatório de Fundos da Anbima (2014), do patrimônio total de R\$ 2,35 trilhões dos Fundos de Investimento, 60,02% era destinado a títulos públicos federais, ou aplicações lastreadas a eles.

Quando são cobradas taxas altas de administração, inibe-se a entrada de investidores de menor capital, o que justifica a preferência que muitos ainda possuem sobre poupança e CDB como opções de investimento. Além da dificuldade muitas vezes imposta para a própria aplicação, por conta de classificações complexas, tem-se que considerar a possibilidade de que a taxa de administração, dependendo do montante aplicado, possa levar os rendimentos líquidos à quem dos obtidos na poupança.