

Quanto a sua carteira rendeu de verdade?

A pergunta mais simples das finanças é a que menos recebe resposta honesta. Esta primeira carta explica o que falta nos extratos, e o que exigir de quem cuida do seu patrimônio.

Pergunte a um investidor com patrimônio relevante quanto a carteira dele rendeu nos últimos doze meses. Não a lembrança de um número visto no aplicativo: o rendimento de verdade, líquido de taxas e de impostos, comparado com uma referência combinada de antemão. Na minha experiência, essa pergunta encerra muitas conversas: quase ninguém consegue responder.

E a culpa não é do investidor.

O patrimônio de uma família costuma chegar dividido entre dois ou três bancos, uma corretora, às vezes um fundo exclusivo e alguns ativos fora do mercado financeiro. Cada instituição envia um extrato com a própria régua: períodos diferentes, referências diferentes, taxas apresentadas de formas diferentes, quando apresentadas. Nenhuma delas tem como consolidar o que está nas outras, e o custo total, quando aparece, vem fatiado entre taxas, spreads e produtos, raramente somado num número só. O resultado é um investidor que possui muito e enxerga pouco.

Os quatro elementos de uma resposta honesta

Rendimento não é um número; é um número dentro de um contexto. Quatro elementos formam esse contexto, e a ausência de qualquer um deles deveria acender uma luz amarela.

1. O período, por extenso

“Doze por cento” não significa nada sem datas de início e de fim. Doze por cento em um ano de juros altos pode ser um resultado medíocre; em um ano de crise, pode ser excepcional. Uma rentabilidade sem período declarado, a meu ver, não é informação: é publicidade.

2. A referência combinada antes

Comparar o resultado, depois do fato, com o índice que por acaso convém é a distorção mais comum na apresentação de resultados. A referência (o benchmark) precisa ser definida antes, por escrito, e ser adequada à carteira: uma carteira com risco de bolsa não se mede só contra o CDI, e uma carteira conservadora não se mede contra o Ibovespa. Sem referência combinada, todo resultado pode ser contado como vitória.

3. As suas decisões separadas do seu calendário

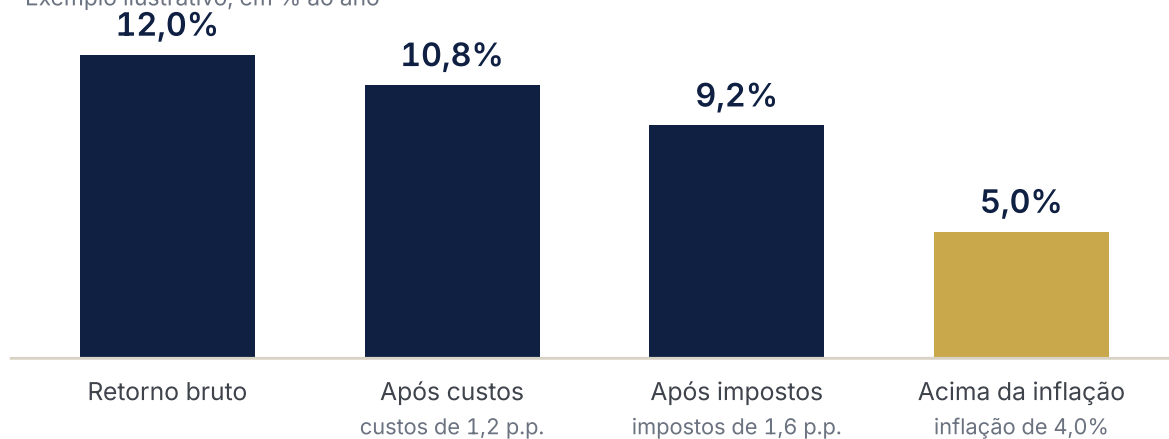
Aportes e resgates distorcem a percepção do resultado. Quem fez um aporte grande na véspera de uma queda enxerga um desastre no aplicativo, mesmo que cada decisão de alocação tenha sido correta; quem resgatou antes de uma alta enxerga o contrário. A solução técnica existe há décadas: o retorno ponderado pelo tempo (time-weighted return) mede a qualidade das decisões de investimento isolando o efeito do momento dos fluxos. É a régua pela qual gestores institucionais são avaliados. Não há motivo para uma família aceitar régua pior.

4. Custos e impostos, sobre a mesa

Uma taxa de um por cento ao ano parece pequena. Composta ao longo de vinte anos, consome uma fração relevante do patrimônio final. O imposto varia por classe de ativo e por veículo: ações, fundos com come-cotas, títulos isentos, previdência, cada um com a sua regra. O único número que paga contas é o que sobra depois de tudo, e é exatamente esse número que raramente aparece no extrato.

Do número do extrato ao poder de compra

Exemplo ilustrativo, em % ao ano



Exemplo ilustrativo com números redondos, para mostrar o raciocínio. Não é projeção, não é promessa e não é resultado real de nenhuma carteira. Inflação hipotética de 4,0% no período, descontada geometricamente.

Três perguntas para levar à próxima reunião

- Qual foi o meu retorno líquido de taxas e de impostos nos últimos doze meses, e contra qual referência estamos comparando?
- Quanto eu paguei, em reais, pelo serviço e pelos produtos nesse mesmo período?
- O efeito dos meus aportes e resgates está separado do efeito das decisões de investimento?

Quem cuida bem de patrimônio responde às três sem desconforto. O desconforto, quando aparece, já é informação.

O compromisso desta série

Esta é a primeira de uma série de cartas sobre gestão de patrimônio: método, risco, custos, sucessão, comportamento. Pretendo publicar uma por mês, sem prometer o calendário: prefiro a carta que tem o que dizer à carta que cumpre prazo. Elas são públicas, datadas e ficam arquivadas nesta página, porque prestação de contas também se aplica a quem escreve. Nenhuma carta fará promessa de retorno nem recomendação de investimento; para isso existe o trabalho de consultoria, que começa por entender cada família. As cartas existem para algo anterior: elevar o padrão da conversa.

NOTA METODOLÓGICA

Material educacional publicado por consultor de investimentos que presta os serviços aqui descritos. Não constitui oferta, recomendação de investimento nem promessa de rentabilidade. Os números desta carta são ilustrativos. "Retorno ponderado pelo tempo" refere-se à metodologia time-weighted return, na qual os retornos dos subperíodos entre fluxos de caixa são encadeados geometricamente. Pela mesma razão, o retorno acima da inflação no gráfico é obtido por deflacionamento geométrico, e não por subtração.

Anselmo Barboza

Consultoria patrimonial independente