Uma reflexão sobre os 0,5% dos investidores — famílias com fundos fiduciários — e a preservação dinâmica

O que a evolução recente dos mercados tem vindo a recordar às famílias dinásticas — famílias que prosperam na segunda geração e nas seguintes — é que são preservadoras dinâmicas de riqueza e não criadoras de fortuna; que têm fortunas a perder e riscos proporcionais a isso. Além disso, reaprenderam que, devido à entropia inerente às suas situações, o seu problema é assumir riscos demasiado reduzidos e não excessivos.

Passaram também a compreender que quase todos os investidores — provavelmente 99,5% — procuram fazer fortuna porque não têm nenhuma para perder.

Uma vez que quase todos os consultores de investimento têm a mesma distribuição de clientes — 99,5% e

,5%, têm pouca ou nenhuma experiência com investidores que procuram preservar dinamicamente uma fortuna e, por isso, não estão preparados para pensar nos ciclos de 20 e 50 anos necessários; em vez disso, dois a três meses e, no máximo, três anos parecem razoáveis.

Foi esta realidade que, inicialmente, levou as famílias — que compreendiam a relativa singularidade da sua questão de investimento e do seu perfil de risco — a criar o cargo de CIO, embora raramente contratassem para o efeito alguém que não viesse da área dos investimentos e que, por isso, tivesse experiência na gestão de tal questão e perfil.

Esta descontinuidade de experiência com a preservação dinâmica do património e o seu perfil de risco conduziu a muitos desastres de investimento nos mercados recentes. As famílias identificaram corretamente o problema, mas erraram na contratação.

A questão, portanto, não pode ser se o CIO deve ser interno ou externo, mas sim procurar aconselhamento junto dos poucos consultores cujas carreiras se desenvolveram junto dessas famílias e que, por isso, possuem a experiência necessária para lidar com a questão da preservação dinâmica do património a muito longo prazo.

Devo acrescentar que quase todas as famílias dinásticas, na sua terceira geração, têm normalmente 90% do seu património financeiro em fundos fiduciários.

A complexidade adicional das questões relativas ao investidor prudente que os fundos fiduciários colocam às questões já de si profundamente complexas do investidor excecional cujo problema é a preservação dinâmica do património, exige um consultor que compreenda que não está a investir para indivíduos que detêm o património, mas sim para administradores fiduciários que são proprietários representativos e que não estão legalmente autorizados a assumir os mesmos riscos que os indivíduos, independentemente do grau de proteção que lhes seja conferido pelo contrato fiduciário.

Para as famílias dinásticas, esta realidade dos fundos fiduciários reduz ainda mais o número de profissionais de investimento que possuem a experiência profunda necessária para alcançar a preservação dinâmica do património

. Mais uma vez, a questão não reside no facto de o CIO ser interno ou externo, mas sim na experiência relevante com o horizonte de risco real do investimento para e por parte dos administradores do trust, à medida que estes procuram preservar dinamicamente o património financeiro da família.

Para completar o quadro, a própria família tem de avaliar o nível do seu capital humano e intelectual, bem como a sua capacidade de mobilizar eficazmente esses capitais numa relação dinâmica de fusão com as competências e capacidades de quem quer que seja selecionado para gerir o seu capital financeiro.

Sem uma plena compreensão das diferenças significativas da sua situação em relação a quase todos os outros investidores, nenhum profissional de investimento, por mais competente que seja, estará apto a gerir os riscos da família. Em especial, as famílias precisam de assumir mais riscos do que o perfil de risco das suas gerações posteriores normalmente lhes permitiria.

A entropia de «das mangas da camisa às mangas da camisa» prevalece sempre; essa é a lei da Mãe Natureza. No entanto, a Mãe Natureza não especifica qual a terceira geração — por que não uma décima quinta geração, contando a partir do fundador, que por acaso é a terceira geração a partir da décima terceira?