



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E CONTABILIDADE
GRADUAÇÃO EM FINANÇAS

LÍVIA MATOS RODRIGUES

**CARACTERÍSTICAS E NECESSIDADES DA GESTÃO PATRIMONIAL PARA
INDIVÍDUOS *HIGH NET WORTH*: UM ESTUDO DE CASO PARA UMA FAMÍLIA
CEARENSE**

FORTALEZA- CE

2021

LÍVIA MATOS RODRIGUES

CARACTERÍSTICAS E NECESSIDADES DA GESTÃO PATRIMONIAL PARA
INDIVÍDUOS *HIGH NET WORTH*: UM ESTUDO DE CASO PARA UMA FAMÍLIA
CEARENSE

Monografia apresentada ao Curso de Finanças
da Universidade Federal do Ceará, como
requisito parcial para a obtenção do título de
Bacharel em Finanças.

Orientador: Prof. Dr. Leandro de Almeida
Rocco

FORTALEZA-CE

2021

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Biblioteca Universitária

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

- R614c Rodrigues, Livia Matos.
Características e necessidades da gestão patrimonial para indivíduos High Net Worth : um estudo de caso para uma família cearense. / Livia Matos Rodrigues. – 2021.
39 f. : il. color.
- Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Curso de Finanças, Fortaleza, 2021.
Orientação: Prof. Dr. Leandro de Almeida Rocco.
1. High Net Worth. 2. Gestão patrimonial. 3. Ceará. 4. Family Office. I. Título.

CDD 332

LÍVIA MATOS RODRIGUES

CARACTERÍSTICAS E NECESSIDADES DA GESTÃO PATRIMONIAL PARA
INDIVÍDUOS *HIGH NET WORTH*: UM ESTUDO DE CASO PARA UMA FAMÍLIA
CEARENSE

Monografia apresentada ao Curso de Finanças da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Finanças.

Aprovada em: ___/___/___

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Leandro de Almeida Rocco (Orientador)
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof. Dr. Pablo Urano de Carvalho Castelar
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof. Dr. Vitor Borges Monteiro
Universidade Federal do Ceará (UFC)

AGRADECIMENTOS

À Deus, por ser meu consolo e guia em toda essa jornada. À minha família, por todo o apoio emocional e financeiro, pelas orações e pelas palavras de conforto. À banca composta pelos exímios professores doutores Leandro Rocco, Pablo Castelar e Vitor Monteiro, que gentilmente cederam seu tempo e dedicaram sua atenção a defesa do trabalho apresentado. Ao Orientador Prof. Dr. Leandro de Almeida Rocco, por todo o auxílio, compreensão e disponibilidade. Ao Natanael por toda compreensão e incentivo. Aos meus amigos por todo o apoio e encorajamento. A todo o time da Astor Capital, que direta ou indiretamente contribuíram para a conclusão desse trabalho.

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo analisar as principais perspectivas do cenário de gestão patrimonial para indivíduos *High Net Worth* no estado do Ceará. Por meio do estudo das características e estruturas que hoje possuem serviços especializados para o público HNW, foram inferidos padrões comportamentais desses indivíduos e abordados panoramas de condutas futuras que podem nortear a atuação dos gestores. Foi realizada uma pesquisa com um indivíduo aderente ao perfil HNW e que pertence à estrutura de um *Multi-family Office* localizado em Fortaleza, Ceará, que atende cerca de 33 famílias cearenses, objetivando uma análise do perfil do investidor local e como a estrutura supre as demandas do cliente nos vários âmbitos da sua composição patrimonial. Além disso, podendo também ser utilizada como embasamento para a atuação de outras estruturas de gestão presentes no estado. O perfil do indivíduo estudado mostrou-se bastante condizente com o esperado, apresentando grande variedade de ativos em seu portfólio, com presença de patrimônio imobiliário inerente à persona do investidor cearense, e confirmou a tendência de indivíduos HNW em procurar estruturas especializadas e mais abrangentes em serviços de gestão.

Palavras chaves: *High Net Worth*, *Multi-family Office*, Gestão Patrimonial, Ceará.

ABSTRACT

This paper aims at analyzing the main perspectives of the wealth management scenario for High Net Worth individuals in the state of Ceará. Through the study of characteristics and structures that nowadays have specialized services for the HNW public, behavioral patterns of these individuals were inferred and panoramas of future behaviors that can guide the performance of managers were addressed. A survey was conducted with an individual with HNW profile, belonging to the structure of a Multi-family Office located in Fortaleza, Ceará, which serves around 33 local families, aiming at analyzing the local investor's profile and how the structure supplies the customer demands in the various areas of its equity composition. It can also be used as a basis for the performance of other management structures present in the state. The profile of the individual studied was quite consistent with what was expected, presenting a wide variety of assets in its portfolio, with the presence of real estate inherent to the persona of the investor from Ceará, and confirmed the tendency of HNW individuals to seek specialized and more comprehensive structures in management services.

Keywords: High Net Worth, Multi-family Office, Wealth Management, Ceará.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Organograma da composição e gestão patrimonial do participante	27
---	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Distribuição de volume financeiro (R\$ bilhões) – por região	20
---	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

HNW High Net Worth

ANBIMA Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	10
2. REVISÃO DE LITERATURA	12
3. OBJETO DE ESTUDO	16
3.1 Principais necessidades da gestão de patrimônio de indivíduos High Net Worth	16
3.2 Estruturas de gestão de patrimônio de indivíduos High Net Worth	17
3.2.1 Segmento <i>Private</i> dos bancos	18
3.2.2 <i>Wealth Management</i>	19
3.2.3 <i>Family Office</i>	19
3.3 GESTÃO DE PATRIMÔNIO DE INDIVÍDUOS <i>HIGH NET WORTH</i> CEARENSES	20
4. METODOLOGIA	22
5. RESULTADOS	24
6. CONSIDERAÇÕES FINAIS	29
7. REFERÊNCIAS	31
8. ANEXO A – QUESTIONÁRIO APLICADO AO GESTOR DO MULTI-FAMILY OFFICE	34
9. ANEXO B – MODELO DO QUESTIONÁRIO APLICADO AO INDIVÍDUO <i>HIGH NET WORTH</i> CEARENSE	37

1 INTRODUÇÃO

O nível de riqueza tem aumentado nas últimas décadas e este fato deu origem a uma nova segmentação de indivíduos com patrimônio relevante, denominada de *High Net Worth*. O termo faz menção a indivíduos que possuem patrimônio financeiro a partir de um valor pré-estabelecido pela literatura. De forma natural, quanto mais riqueza um indivíduo acumula ao longo da vida, maior diversificação patrimonial ele terá, seja por empresas próprias, compra de imóveis, aplicações no mercado financeiro, dentre outras opções que existem disponíveis. Essa questão provoca nos indivíduos a necessidade da profissionalização da gestão, onde a adaptação às necessidades dos clientes *High Net Worth* tem sido tema de enfoque nas instituições que prestam esse serviço.

A classe de indivíduos HNW exige maior acurácia quando se trata de gestão patrimonial, pois os clientes possuem demandas específicas e em áreas distintas devido à diversificação de patrimônio. Tem-se acompanhado a evolução das estruturas empresariais que prestam serviços de gestão e sua respectiva adaptação às mudanças constantes no segmento, tanto em questões comportamentais de seus clientes, como no surgimento de novas oportunidades de investimento e mudanças na regulação, por exemplo, o que exige das empresas um relacionamento cada vez mais íntimo com seus clientes e estruturas cada vez mais personalizadas, de forma a conseguirem adaptar-se e atender de forma holística todas as demandas.

A priori, explicitaremos as principais necessidades e segmentações específicas que atendem a classe *High Net Worth*, utilizando-se de parâmetros e dados globais e nacionais e identificando as principais tendências de gestão para o futuro. Logo após, vamos aprofundar a análise e assimilar os dados expostos à uma analogia no Ceará. Tendo em vista que o estado é detentor de grandes fortunas e com um mercado financeiro ainda muito incipiente, é comum que os indivíduos *High Net Worth* que residem no estado procurem assistência no Sudeste em estruturas mais especializadas ou deixem seu patrimônio em estruturas pouco preparadas, como grandes bancos. O que classifica o estado como um grande potencial tanto em questão de abundância patrimonial como no espaço para o crescimento de estruturas especializadas nas necessidades do público HNW.

O objetivo principal do trabalho é identificar o perfil e a composição patrimonial de indivíduos *High Net Worth* residentes no Ceará, seu padrão de investimento e quais as principais necessidades e estruturas que hoje os atendem. Compreendendo o comportamento do investidor HNW local e a demanda por serviços especializados de gestão, visto que o mercado de investidores cearenses é pouco difundido e possui grande espaço para crescimento.

O trabalho está dividido em quatro tópicos principais. No primeiro apresentamos a revisão de literatura que expõe artigos e outros trabalhos que fazem menção ao tema abordado, expondo as visões que foram mais relevantes para a composição do trabalho. Depois são expostos os objetos de estudo do trabalho, que exploram mais à respeito das necessidades e principais perspectivas do setor e das três principais linhas de atendimento ao cliente HNW, sendo elas *Private Banking*, *Wealth Management* e *Family Offices*. Ainda dentro desse mesmo tópico são abordadas as questões de economia local, o potencial existente na região e os principais comportamentos inerentes ao cliente HNW cearense. Logo após são discutidas as abordagens metodológicas utilizadas e por fim, são expostos as principais considerações e conclusões acerca do trabalho.

O método utilizado no trabalho foi a análise qualitativa dos dados, utilizando-se das informações extraídas através de um questionário respondido por um indivíduo *High Net Worth* residente no estado e que hoje possui a gestão de seu patrimônio realizada unicamente por um *Multi-family Office*, escritório responsável pela gestão completa do patrimônio de vários núcleos familiares, oferecendo serviços nos vários âmbitos da composição patrimonial inerente à cada indivíduo atendido. Sendo importante ressaltar, que o gestor responsável por toda a administração financeira do escritório também respondeu a um questionário que serviu como referência durante a elaboração desse estudo.

Dessa forma, pode-se assimilar e detalhar toda a estrutura de gestão patrimonial desse indivíduo, inferindo conclusões a respeito do perfil comportamental, das decisões de alocação e das principais necessidades e circunstâncias que influenciam a decisão de escolha de estruturas especializadas em gestão. Além disso, foram elaboradas teorias e identificadas padrões comportamentais locais, de forma a identificar as estruturas mais apropriadas para acolher indivíduos *High Net Worth* cearenses e nortear as demais estruturas que prestam os serviços de gestão para os investidores locais.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Segundo Kozlinski (2010), ao referirmo-nos às famílias com maior patrimônio, consideramos o público denominado como *High Net Worth* (HNW), sendo possível encontrar citações que mencionam o volume de investimentos superior a US\$ 1 milhão, em geral. Indivíduos HNW podem, também, ser definidos como indivíduos que possuem US\$ 1 milhão ou mais aplicados em ativos, excluindo bens utilizados para moradia, consumo e artigos colecionáveis e Ultra-HNW aqueles que possuem US\$ 30 milhões ou mais excluindo artigos utilizados para uso próprio como moradias, bens de consumo ou duráveis e obras de arte (MACHADO, 2019).

Apesar das últimas décadas terem sido bastante turbulentas no que diz respeito à economia, com grandes crises mundiais e recessões que sempre levam a uma corrosão de patrimônios, a riqueza mundial continua em pleno crescimento apresentando uma média global anual na faixa dos 6,3%, especialmente em regiões em desenvolvimento. Observamos taxas ainda maiores, como no caso da América Latina que apresentou crescimento de 11,1% na última década, ficando bem acima da média global e de países e regiões mais estáveis e desenvolvidas economicamente como, por exemplo, a América do Norte que ficou próxima à média global (BOSTON CONSULTING GROUP, 2020).

Em 2019, o segmento HNW representava 59%, da riqueza dos EUA, sendo um dos que mais apresentou crescimento na última década, possuindo maiores valores alocados em ações e outros ativos, que acompanharam a prosperidade e o crescimento do mercado global. Além disso, a expectativa é de que o número de indivíduos com patrimônio entre US\$ 250 mil e US\$ 1 milhão pode chegar a 918 mil pessoas na região da América Latina no ano de 2023, o que irá representar um aumento de 53,2% quando comparado ao fim de 2018 (BOSTON CONSULTING GROUP, 2020).

Nos próximos anos haverá maior demanda de indivíduos por gestão de riquezas, pois os patrimônios tendem a aumentar impulsionados por diversos movimentos como fusões, aquisições, IPOs (*Inicial Public Offering*) e monetização de ativos ilíquidos, que compõem o portfólio de investimentos das famílias (CAMPBELL, 2018). Para manter os clientes, as instituições financeiras que prestam o serviço de gestão devem atender as necessidades que venham a surgir e procurar construir relacionamentos e entender as necessidades específicas de cada momento da vida de seus clientes (CHAVES, 2001). Quanto maior o patrimônio, mais

opções de investimentos irão estar disponíveis, por isso é necessário uma visão abrangente e conhecimento na área para alocar de forma mais eficiente os ativos (*MORGAN STANLEY*, 2019).

Para Alexandre Frota, gestor e sócio de um *Multi-family Office*, existem inúmeras vantagens quando se administra quantidades maiores de liquidez, como no caso dos indivíduos HNW, que vão desde uma maior abertura para buscar investimentos fora do território nacional, o que expande as possibilidades de alocação e diminui o risco de exposição somente em ativos nacionais, como a possibilidade de se estabelecer fundos exclusivos a partir de determinadas quantias de liquidez, que trazem inúmeros benefícios fiscais ao investidor. Ainda que quantias maiores de liquidez exijam maior diligência por parte da estrutura de gestão (FROTA, 2021).

Os *Private Banking* de grandes bancos são precursores no atendimento ao público HNW. Segundo Machado (2019), o objetivo, inicialmente oferecido por casas hoje centenárias em *Private Banking*, era principalmente proteger os investimentos, acumular, crescer e transferir por gerações. A Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais (ANBIMA, 2020), considera *Private Banking*, os clientes que possuem mais de R\$ 3 milhões em investimentos. Segundo Machado (2019), os clientes que possuem maiores rendas são prioritários nas estratégias dos bancos, pois são capazes de gerar maiores oportunidades de negócio e maiores retornos financeiros.

Os gestores que atendem ao público HNW e que buscam preservar seus relacionamentos com clientes lidam com um mercado em constante mudança, com o surgimento de serviços prestados por *fintechs* e outras estruturas, logo a cobrança para a melhora das estruturas de gestão de fortunas para indivíduos HNW são contínuas. Concomitantemente, também existem questões favoráveis aos gestores, visto que a riqueza dos investidores está crescendo, junto com necessidades de atendimento mais complexas como planejamentos de aposentadoria, serviços fiscais e transferência de riqueza entre as gerações (*INSTITUTE WEALTH X*, 2018).

As empresas que prestam atualmente atendimento ao segmento HNW precisam diferenciar seus serviços e focar em necessidades mais específicas de seus clientes. Isso é feito por meio da disponibilização de clubes de investimento, financiamento de fundos e propriedades, serviços de concierge e outros conselhos especializados e personalizados que cobrem desde coleções de arte até equipes esportivas, por exemplo. As empresas também estão expandindo as ofertas de produtos em certas áreas, como a adição de investimentos alternativos

de alta qualidade como, por exemplo, fundos de hedge, alternativas líquidas ou fundos de *Private Equity* por meio de processos de *Due Diligence*, que são minuciosamente examinados pela empresa (REFINITIV, 2020).

Com o advento de núcleos familiares cada vez mais ricos, o modelo de gestão patrimonial que tem se destacado nos últimos anos são os *Family Offices*, que consiste em um grupo comercial privado que conduz famílias com patrimônio significativo na gestão, administração e preservação de seus recursos (BUEREN, 2016).

Os serviços oferecidos por um *Family Office*, adaptam-se de acordo com a necessidade da família e, apesar da grande maioria centralizar a ação em gestão, investimentos e preservação de patrimônio, podem existir ainda dentro da relação de serviços prestados ações como assessorias tributárias, jurídicas, planejamento de previdência, assessoria para compras de automóveis, obras de arte, imóveis e, ainda, prestar auxílio na estruturação de negócios e gestão de empresas familiares. Outra atividade bastante realizada nesse segmento é a estruturação de instituições filantrópicas, podendo abranger diversas outras áreas como diversificações de investimentos em fundos de *Private Equity* e *Venture Capital* (ORTH, 2013).

No Brasil, o segmento de *Family Offices* apresentou crescimento considerável dentro do setor de administração de patrimônio, pois quando uma família atinge um certo nível de riqueza, gerir o patrimônio, as relações na família e a conectividade entre os vários negócios e investimentos torna-se um grande desafio, então nesse momento as famílias necessitam de um aconselhamento independente e sem comprometimento e optam por criar seu próprio *Family Office* (CAMPBELL, 2018).

A atuação de um *Family Office* integra todos os serviços necessários para perpetuar o patrimônio de uma família, oferecendo imparcialidade em serviços como planejamentos e consultorias nas áreas financeira, fiscal, contábil, imobiliária, previdenciária, seguros, governança familiar e filantropia. Além de fornecer todos os serviços supracitados de forma abrangente oferece serviços personalizados de acordo com o perfil de cada cliente (AQUINO, 2009).

Os investidores HNW estão procurando cada vez mais alternativas às opções padrões de investimento com o intuito de gerar maiores retornos. Essa mudança de comportamento ocorre em conjunto com mudanças nos ambientes econômicos e regulatórios e

exigem que os gestores de patrimônio HNW despendam mais tempo conhecendo, avaliando e levando essas oportunidades a seus clientes (*INSTITUTE WEALTH X*, 2019)

Além da diversificação entre as classes de ativos, os investidores HNW estão buscando diversificação entre regiões e oportunidades de investimento alternativas. Os consultores em gestão de fortunas de HNW precisam estar preparados para propor estratégias alternativas de investimento e se alinhar aos objetivos de investimento em mercados incertos. (*INSTITUTE WEALTH X*, 2020)

Existem ainda outros interesses em formas alternativas de investimento que os gestores de HNW precisam atentar-se, uma delas é o aumento do investimento social. Com o objetivo de fornecer resultados sociais e financeiros, o investimento de impacto cresceu entre todos os grupos nos últimos anos. Muitos desses investidores estão interessados em causas relacionadas ao meio ambiente, questões sociais ou governança corporativa (ESG). Há também uma demanda crescente por transparência sobre o impacto social ao lado do retorno sobre o investimento (*INSTITUTE WEALTH X*, 2018).

Um levantamento recente da empresa de auditoria PWC e do Banco UBS destaca “aumento do interesse dos bilionários *self-made* (empreendedores, não herdeiros) por opções para melhorar o mundo; doações tradicionais estão dando lugar à filantropia estratégica.” (2019).

Segundo Pasqualin:

Vivemos um tempo interessante: tanto as empresas grandes quanto os herdeiros de segunda, terceira ou quartas gerações têm tido um olhar mais focado no propósito e na responsabilidade. E cerca de 90% dos meus clientes estão em filantropia estratégica ou em investimento de impacto, não em assistencialismo. É um movimento que não perdeu tração mesmo sob um governo hostil com as instituições. (VALORINVEST, 2019)

A gestão ainda se mostra bastante útil em períodos de recessão, como por exemplo a pandemia do Covid-19, que ressalta a importância de possuir investimentos diversificados em uma estrutura que possa administrar de forma centralizada o patrimônio para evitar perdas de grande valor e o desgaste emocional que pode surgir em períodos de perdas financeiras relevantes. Segundo Jan Karsten (2020), em situações de crises a atuação dos gestores de patrimônio se sobressai, esse fato pode ser observado na situação delicada e sem precedentes vivenciada em 2020, onde os clientes que puderam contar com a assessoria de especialistas

observaram que os mesmos ajudaram tanto a proteger o patrimônio como também a desenvolver estratégias que alavancaram os investimentos.

3 OBJETO DE ESTUDO

Com base no cenário de evolução da riqueza mundial, desenvolveu-se a classe de indivíduos *High Net Worth* (HNW), que, segundo Kozlinski (2010), são indivíduos que possuem investimentos no montante superior a US\$ 1 milhão. No entanto, o patrimônio de indivíduos dessa classe vai muito além de ativos financeiros e configura-se normalmente como uma rede extensa e interligada de bens, compostas por empresas, veículos, obras de arte, seguros, entre outros que podem ser intrínsecos a cada indivíduo. É normal que a administração para quantidades expressivas de patrimônio torne-se uma tarefa complexa e com muitas especificidades, o que leva à procura por instituições especializadas e que ofereçam serviços personalizados para auxiliar na gestão patrimonial.

Com o avanço de tecnologias, riquezas e o surgimento de novos conceitos e mentalidades é normal que a preferência das pessoas também se altere em diversas perspectivas ao longo dos anos. O que remete à necessidade da evolução das estruturas para adequar-se às novas necessidades dos indivíduos, entre elas a gestão de patrimônio.

3.1 Principais necessidades da gestão de patrimônio de indivíduos *High Net Worth*

Os indivíduos da classe HNW sempre optaram e demandaram por uma gestão baseada em um relacionamento mais pessoal e de maior contato, visto que os mesmos necessitam de abordagens únicas e personalizadas para gestão de seu patrimônio, o que torna a forma como a empresa trata o relacionamento com os clientes um fator de muita relevância quanto à decisão de alocação de gestão. Tendo em vista que a gestão de patrimônio é um serviço com uma visão de longo prazo, objetivando principalmente a perpetuação do patrimônio ao longo das gerações, é necessário estabelecer e manter bons relacionamentos que vão desde entender as necessidades, acompanhá-las no decorrer da vida, na tomada de decisões de investimentos e conseguir criar vínculos que possam fidelizar os clientes.

O público com maior abundância de capital passa por um processo natural de diversificação de ativos, que ao longo do tempo formam sistemas mais complexos e compostos por várias classes. Este conjunto de ativos, por sua vez, demandam uma gestão mais especializada e conhecimentos em diversas áreas para atender todas as necessidades nos diferentes âmbitos. O que remete à indispensabilidade da profissionalização da gestão de patrimônio, configurando-se como fator decisivo dentro do contexto de alocar bem e perpetuar o patrimônio dos indivíduos. Por conseguinte, as empresas de gestão necessitam ofertar progressivamente a execução de serviços em diferentes esferas.

Outrossim, a mudança de mentalidade a respeito de questões socioambientais e de sustentabilidade tem representado tema de destaque para indivíduos HNW. Um dos principais propagadores dessa nova visão é o ESG – *Environmental, Social and Governance*, que significa Ambiental, Social e Governança. A nova política tem trazido cada vez mais atenção a questões humanitárias e ambientais, o que tem refletido uma mudança direta no comportamento dos indivíduos e na ideia de utilizar sua influência e patrimônio para deixar feitos positivos no mundo. As gerações mais novas de herdeiros estão cada vez mais preocupados com questões de sucessão, Governança, investimentos de Impactos e Filantropia (VALORINVEST, 2018).

Nesse sentido:

Uma das principais aplicações da inteligência patrimonial é ajudar as organizações a compreender o perfil completo de patrimônio de um indivíduo, já que, com mais frequência, os hábitos filantrópicos, de investimento e gastos de indivíduos ricos estão inter-relacionados. O recente aumento do investimento de impacto HNW é um indicativo dessa tendência e mostra como os ricos levam em consideração o coração e a consciência ao investir seu dinheiro. (INSTITUTE WEALTH X, 2019)

3.2 Estruturas de gestão de patrimônio de indivíduos *High Net Worth*

A crescente demanda por serviços de gestão especializada para indivíduos com mais patrimônio motiva tanto a especialização dos sistemas de gestão mais tradicionais como o surgimento de novas estruturas que prestam esse serviço. As empresas vêm adaptando-se às novas realidades e exigências dos clientes, empreendendo técnicas de captação e fidelização para esse segmento específico de clientes *High Net Worth*.

No entanto, apesar das estruturas estarem em constante evolução é comum observar canais de atendimento específico para o público HNW prestarem o serviço de forma equivocada. Um exemplo é a área de *Private Banking* de bancos tradicionais, que apesar de

venderem um serviço personalizado aos seus clientes, depois da integração à base do banco os clientes acabam não usufruindo da personalização que é utilizada no argumento da venda. Ainda existem os escritórios de agentes autônomos que costumam atender esse público de forma equivocada, prestando serviços que não estão na alçada de atuação do negócio, visto que tanto o acompanhamento de investimentos, quanto consultoria e gestão são serviços, que em território nacional, só podem ser prestadas por profissionais autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, órgão regulador desse mercado (FROTA, 2021).

Assim sendo, tendo como princípio a existência dos diferentes arranjos para administração patrimonial, serão apresentadas as organizações mais comuns que prestam o serviço de gestão para o público HNW.

3.2.1 Segmento *Private* dos bancos

O segmento *Private Banking* faz menção ao serviço prestado pelos bancos de forma mais individualizada do que o observado nos bancos de varejo que normalmente limitam-se a depósitos e empréstimos. Geralmente, consultores cuidam diretamente dos clientes, sendo estes detentores de quantias mais significativas de patrimônio. Para fins de gestão de patrimônio, os indivíduos com alto patrimônio líquido, possuem meios para acessar uma variedade maior de investimentos convencionais e alternativos (DRIGÃ, et al. 2009). Por ser um público bastante lucrativo, os bancos tem investido progressivamente em iniciativas para captação e em criação de estruturas especializadas com benefícios exclusivos para os clientes do setor *Private*.

No entanto, o *Private Banking* tem desvantagem quando se trata de custos, por conhedidamente apresentarem taxas mais altas quando comparado a outras casas de administração de recursos. O poder de mercado dos bancos permite que sejam cobradas taxas de juros e margens de lucros que excedem o nível adequado para a prestação de serviços (OLIVEIRA, 2020). A cobrança de altas taxas pelos bancos deve resultar nos próximos anos em um fenômeno conhecido como desbancarização, que consiste na troca das aplicações caras oferecidas pelos bancos por empresas independentes de gestão de investimentos, movimento este que deve intensificar-se nos próximos anos (PARTYKA e MARCON, 2020).

3.2.2 *Wealth Management*

Muitas famílias não se sentiam completamente atendidas pelos serviços dos setores *Private* dos bancos tradicionais, então criou-se um novo modelo de negócios especializado em gestão de fortunas denominado *Wealth Management*, que se configura como uma estrutura independente e imparcial em relação às demais instituições financeiras, sendo remuneradas apenas pelos clientes por meio de taxas de administração relativas ao próprio patrimônio administrado. Em 2020, de acordo com dados da ANBIMA, os valores administrados por casas de gestão de patrimônio independentes alcançaram o número de R\$ 50 bilhões e apresentou um crescimento de 32,7% em relação ao ano anterior.

3.2.3 *Family Office*

O fator principal de distinção de um *Family Office* é a ausência de conflito de interesses e o oferecimento de diversos serviços que englobam várias esferas do patrimônio, como planejamento sucessório, fiscal e tributário, serviços de *concierge*, entre todos os outros comuns às estruturas de gestão de patrimônio. O modelo de negócio pode ser constituído sob a forma de um *Single Family Office* que atende apenas uma única família ou como *Multi-Family Office* que atende vários núcleos familiares dentro da mesma estrutura. Em uma definição mais sucinta de um *Family Office*, podemos definir como uma estrutura independente e imparcial, que não mantém vínculo com nenhuma outra e fornece serviços de consultoria e planejamento na área financeira, contábil, jurídica, imobiliária, previdenciária, de governança familiar e filantropia, em um ambiente integrado e que atende núcleos familiares inteiros (BERGALLO, 2016).

Os *Family Offices* oferecem soluções customizadas para cada uma das famílias atendidas, com confidencialidade e privacidade, proporcionando o melhor gerenciamento de ativos, e da relação risco x retorno. São dotados de profissionais capacitados propiciando o aumento do poder de negociação e barganha perante o mercado, redução de custos de serviços, além de possuir entendimento amplo dos objetivos gerais e específicos de cada família (AQUINO, 2009).

3.3 Gestão de patrimônio de indivíduos *High Net Worth* Cearenses

Segundo dados da Anbima em 2019, a região Nordeste contava com cerca de 8,8 mil contas *Private* e acumulavam um total de, aproximadamente, 63,9 bilhões de reais, ficando atrás apenas da região Sudeste com 120 mil contas e 1 trilhão de reais e da região Sul com 15,6 mil contas e 177,4 bilhões de reais. Estudos de 2020 revelam ainda que a região Nordeste apresentou o maior crescimento de volume financeiro, consolidando um aumento de 43,2%, conforme demonstra a tabela abaixo:

TABELA 1. Distribuição de volume financeiro (R\$ bilhões) – por região

VOLUME FINANCEIRO POR REGIÃO (EM R\$ BILHÕES)			
	dez/19	dez/20	Variação
Norte	0,7	0,6	-4,80%
Centro Oeste	2,6	2,6	-2,50%
Sul	15,8	21,3	34,60%
Nordeste	5,0	7,1	43,20%
Sudeste	142,0	188,9	33,00%
Total	166,1	220,5	32,75%

Fonte: Anbima

Apesar de existirem grandes fortunas espalhadas por todo o Brasil, o mercado financeiro é extremamente concentrado na região sudeste do país, mais especificamente na cidade de São Paulo, onde está localizada a sede da única bolsa de valores em operação no Brasil, a B3- Bolsa, Brasil, Balcão. Essa concentração faz com que indivíduos *High Net Worth* procurem estruturas para gestão patrimonial na região sudeste ou fiquem alocados em estruturas mais tradicionais como bancos de varejo ou estruturas *Private* desses bancos, visto que o mercado financeiro no Nordeste ainda é muito incipiente.

O estado do Ceará está acima da média nacional em desempenho econômico. Em 2019, o Produto Interno Bruto (PIB) cearense ficou em 2,11% contra a estimativa nacional de 1,1%. De igual modo, a indústria desenvolveu-se cerca de 4,08%, contra 0,5% do país. A população também vivencia uma intensa transformação em educação financeira no cenário

atual de juros baixos e inflação alta, ocorrendo uma tendência de migração de patrimônio, saindo da renda fixa em busca de investimentos que proporcionem retornos mais atrativos.

A quantidade de investidores pessoas físicas cearenses na bolsa de valores passou de 30,1 mil para 54 mil no período de janeiro à junho de 2020, representando um aumento de 79,4%, enquanto a média nacional foi de 68,2%. O valor consolidado investido em ações por cearenses representava um total de R\$ 3,7 bilhões, com alta de 35,2% no ano, até o mês de julho de 2020. Os principais fatores que podem estar contribuindo para uma média de crescimento no Ceará acima da média nacional é a chegada de grandes escritórios de investimentos no estado, principalmente escritórios de agentes autônomos vinculados à XP, que hoje possuem grande relevância para os indivíduos que procuram adentrar o mercado financeiro localmente, como também o aumento da presença de empresas cearenses com capital aberto na bolsa de valores (COIMBRA, 2020).

Na nona edição da lista de bilionários brasileiros preparada pela Forbes no ano de 2020, existiam um total de 238 representantes, dos quais 16 são cearenses, o que consolida o estado em quarta colocação no número de bilionários, ficando atrás somente de São Paulo, Rio de Janeiro e Minas Gerais. Em 2015, o estado do Ceará contava com cerca de 1.309 milionários, o que reafirma o potencial encontrado no estado, que é cenário de grandes histórias e grandes riquezas (APIMEC, 2015).

Culturalmente, o cearense sempre apresentou um perfil bastante conservador, procurando investimentos que trouxessem uma maior estabilidade, então é comum observar os indivíduos que possuem maiores fortunas também apresentarem boa parte do seu patrimônio alocado em imóveis e terrenos. O investidor HNW local sempre se mostrou muito reservado em relação ao seu patrimônio, então culturalmente existe uma dificuldade para confiar em empresas para gestão de todo o seu patrimônio. É comum encontrar indivíduos que optam por alocar o seu patrimônio em mais de uma estrutura, sem dar acesso ao valor consolidado à nenhuma delas (FROTA, 2021).

Nota-se nos últimos anos uma mudança de comportamento bastante relevante no perfil do investidor. Como a maioria dos investidores locais sempre foram extremamente conservadores e mantiveram a maioria de suas aplicações em títulos de renda fixa recebendo um bom retorno, o advento da taxa de juros a níveis historicamente baixos trouxe uma migração dos investidores para as classes de ativos mais voláteis em busca de uma maior rentabilidade, com recursos migrando para outros ativos como ações, fundos multimercado, fundos

imobiliários e também uma procura por investimentos no exterior, devido à preocupação com o cenário de instabilidade política e fiscal em que o Brasil se encontra (FROTA, 2021)

4 METODOLOGIA

O presente trabalho tem um aspecto qualitativo, pois, apesar de fazer menção a indivíduos com determinadas quantias em dinheiro, o real foco do estudo concentra-se nas principais necessidades e perspectivas dos indivíduos *High Net Worth* residentes no Ceará em relação à gestão que lhe é útil no âmbito de seu patrimônio.

Com o intuito de aprofundar e assimilar as definições apresentadas até aqui, faremos um estudo de caso com um indivíduo integrante de um grupo familiar que se adequa às definições antes mencionadas de classificação *High Net Worth* (indivíduos com investimentos em liquidez no montante superior a US\$ 1 milhão) e residente no Ceará. No panorama geral, foi aplicado um questionário, cujo modelo encontra-se anexo neste trabalho, com perguntas que buscam entender a formação da estrutura de ativos desse indivíduo, em quais classes eles se identificam, quais as principais necessidades que esta família possui em questão de gestão, as estruturas em que estão distribuídas estas demandas e quais principais iniciativas que hoje lhe são importantes. Da mesma forma foram feitas perguntas ao Gestor responsável pela alocação de toda a liquidez financeira da estrutura o qual o participante faz parte, para obter maiores características a cerca dos investidores locais.

Como forma de acessar o perfil mais adequado que se encaixa nos parâmetros pré-estabelecidos para amostra nesse trabalho, acredita-se que o ambiente ideal será a estrutura de um *Multi-family Office*, que, por definição, atende em uma única estrutura todas as complexidades relacionadas ao patrimônio familiar, atendendo indivíduos que possuem pluralidade na composição patrimonial. O *Family Office* é o caminho mais eficiente quando se busca personalização e concentração de serviços prestados em uma única estrutura para indivíduos HNW e UHNW (FROTA, 2021).

A empresa que acolheu o estudo foi a Astor Capital, um *Multi-family Office* localizado em Fortaleza, no Ceará. A empresa hoje atende um total de 33 famílias cearenses e possui cerca de R\$ 750 milhões sob gestão. A principal estratégia de atuação do escritório é a região Nordeste, onde acreditam possuir grande abundância patrimonial e fortunas inexploradas, atuando como disseminador de educação financeira e desenvolvimento do

mercado financeiro local, trazendo maior visibilidade para o Nordeste e, principalmente, para o estado do Ceará.

O participante escolhido para ser objeto da pesquisa compõe a carteira de clientes da Astor Capital. O indivíduo selecionado além de se adequar aos parâmetros para classificação como *High Net Worth*, possui diversidade de composição patrimonial e o convívio com um dos sistemas que possuem maior variedade de serviços oferecidos dentro do âmbito da gestão patrimonial. O *Family Office*, que segundo Campbell (2018), apresentou o maior crescimento no segmento de empresas que atuam com gestão patrimonial.

Para realização da pesquisa, optou-se pelo uso de um questionário *online*, que dispõe de maior acessibilidade e facilidade em sua aplicação no momento da resposta, não sendo necessário o contato direto com o participante. O questionário elaborado não aborda características pessoais do participante, idade, composição familiar, números absolutos de seu patrimônio ou composição em porcentagem de cada bem dentro do portfólio de ativos. As questões levantadas foram referentes principalmente à composição patrimonial do indivíduo, as principais demandas que provém da gestão desse patrimônio e as estruturas que integram o sistema de administração e gestão.

Para seleção do participante do estudo, optou-se por ser feita de forma anônima e aleatória. Para preservar a identidade do participante, o *link* com a pesquisa foi encaminhado para o gestor do escritório, que selecionou sem nenhum critério específico um de seus clientes para responder ao questionário.

O processo utilizado será a análise qualitativa de dados para tentar extrapolar um cenário geral com base em dados e informações individuais. O objetivo principal da análise qualitativa consiste em entender os dados coletados e destacar descobertas importante, conclusões e desenvolvimento de decisões estratégicas para o cenário examinado (*Questionpro, online*).

Com base nos dados coletados, procurou-se descrever a composição patrimonial dos indivíduos *High Net Worth* cearenses e quais são as estruturas mais comuns responsáveis pela alocação e gestão do patrimônio. O objetivo principal da análise dos dados foi entender de que forma as estruturas responsáveis pela gestão atendem as demandas dos clientes nos vários âmbitos do seu portfólio de ativos, visto que o participante da pesquisa já usufrui de serviços personalizados e com atuação abrangente prestado por um *Multi-Family Office*. Também objetiva-se entender o comportamento mais característicos de investidores cearenses de forma

a nortear melhor os sistemas de administração de patrimônio presentes no estado, com intuito de adequar-se às particularidades do investidor local e atender as necessidades desse público.

5 RESULTADOS

Essa seção se destina a apresentar e analisar os dados obtidos por meio dos questionários aplicados, com o intuito de entender a composição patrimonial do indivíduo *High Net Worth* residente no Ceará e quais suas necessidades relativas à gestão patrimonial., identificando os principais bens que compõem seu patrimônio, as principais demandas de gestão que surgem desses bens e as estruturas que hoje são responsáveis por gerir o patrimônio do indivíduo em questão.

O participante selecionado para esta pesquisa é natural e residente do estado do Ceará e está em conformidade com a definição de *High Net Worth* abordada ao decorrer desse trabalho, que faz menção ao indivíduo que possui mais de US\$ 1 milhão em investimentos. O mesmo também integra a carteira de clientes de um *Multi-Family Office* localizado em Fortaleza, no Ceará, e possui uma carteira com 33 famílias cearenses. O escritório possui atuação ampla em diversas áreas na gestão de patrimônio, atuando com gestão de liquidez, assessoria especializada em serviços contábeis e jurídicos, funções voltadas para assessoria na área imobiliária, seguros e serviços corporativos e financeiros para empresas.

Os resultados capturados pela pesquisa aplicada mostraram-se bastante condizentes com o esperado, identificando e confirmando as principais ideias apresentadas no decorrer deste trabalho relacionadas ao público *High Net Worth*. O trabalho confirmou a diversidade dos bens que compõe o patrimônio dos indivíduos *High Net Worth*, o que figura a principal variável evidenciadora da necessidade de gestão especializada. Sistemas complexos de ativos requerem assessoria em diversos âmbitos e conhecimento em esferas distintas que passam por toda a composição do portfólio do cliente.

Foi evidenciado que seu patrimônio é bastante diversificado, sendo compostos por diversas estruturas, como ativos financeiros, imóveis e terrenos, empresas, veículos e obras de arte. Indivíduos que possuem muito patrimônio passam por um processo natural de diversificação ao longo da vida. Culturalmente, conforme citado anteriormente por Frota (2021), os indivíduos cearenses possuem um perfil mais conservador e patrimonialista, então é comum que o portfólio possua em sua composição parte relevante de patrimônio imobiliário.

Foram abordadas quais as demandas o participante apresenta de forma recorrente, com o intuito de identificar quais os principais serviços que uma estrutura de gestão completa deve oferecer para indivíduos HNW para centralizar todas as suas necessidades dentro de um único local. Como principais procuras de gestão, o participante evidenciou os serviços de administração financeira (liquidez), regularização e administração de imóveis e terrenos, e serviços jurídicos e contábeis. A concentração dessas demandas em um único local, no caso o *Family Office*, corrobora diretamente com o abordado por Campbell (2018) afirmando que quando o indivíduo atinge certo nível de riqueza, gerir o patrimônio, as relações na família e a conectividade entre os vários negócios e investimentos torna-se um grande desafio, então nesse momento as famílias necessitam de um aconselhamento independente e sem comprometimento, optando por um *Family Office*.

Para demandas imobiliárias, bastante comuns entre famílias de maior patrimônio e também vínculo cultural da região Nordeste, o escritório propõe-se a atuar desde a avaliação do terreno ou imóvel, com estudos de vocação, desenvolvimento e precificação dos ativos, como também no acompanhamento e estruturação de operações de investimento ou desinvestimento. O escritório também possui parceria com Consultorias Jurídica e Contábil, que atuam suprimindo demandas comuns dos clientes, como elaboração e revisão de contratos, planejamento tributários e sucessório, testamentos, declarações de impostos, entre outros.

Outros serviços prestados pela empresa, que possui demanda recorrente, são todos aqueles relacionados às empresas. Uma pesquisa feita com 32 *Family Offices* brasileiros revelou que outro componente bastante comum na composição patrimonial das famílias são as empresas. Cerca de 84% das famílias afirmaram que sua riqueza proveio de uma empresa familiar, o que norteia a atuação dessas estruturas para prover serviços voltados para gerenciamento e administração de empresas. O serviço mais procurado por essas famílias no quesito empresarial é a estruturação de governança (FORBRASIL, 2020).

Os serviços empresariais que o *Family Office* se dispõe a realizar vão desde a estruturação da operação da empresa, realização de planejamentos, análises de viabilidade econômica, diagnóstico financeiro, laudos de *valuation*, até assessoramento e estruturação de operações de captação de recursos por *equity* ou dívida, fusões e aquisições e desinvestimento e vendas de empresas. Outro serviço bastante demandado pelas famílias investidoras e proprietárias de empresas é a estruturação de governança. A empresa oferece a completa

implementação desde a instituição de conselhos e manuais até o acompanhamento e participação em comitês.

A administração do patrimônio financeiro configura-se como sendo um dos serviços mais importantes para o público em questão. A estrutura que os atende conta com profissionais capacitados, conhecimento e ferramentas necessárias para acessar com mais facilidade soluções especializadas do mercado. O participante mostrou-se bastante diversificado em relação às estruturas em que seu patrimônio está alocado, possuindo ativos em *Private Banking* de grandes bancos, Bancos de Investimento, Bancos digitais, estruturas de *Wealth Management* e *Family Office*. Esse resultado corrobora com o comportamento descrito por Frota (2021), onde indivíduos da classe HNW com maior abundância de patrimônio optam por deixar seu dinheiro pulverizado entre instituições.

Indivíduos com grandes patrimônios podem acessar opções de produtos mais estruturados que normalmente não estão disponíveis para investidores do varejo. De acordo com Frota (2021), indivíduos HNW possuem mais vantagens ao acessar o mercado de investimentos, podendo se estabelecer fundos exclusivos, acessar com maior facilidade investimentos voltados para causas sociais, ambientais e filantrópicas e investimentos fora do país que possibilitem uma melhor relação risco retorno.

O padrão cultural de comportamento do investidor cearense sempre foi buscar por ativos com menores riscos, em ativos de renda fixa como títulos da dívida pública, certificados de dívidas de grandes bancos, letras creditórias imobiliárias ou do agronegócio. Considerando que até alguns anos atrás o país possuía uma taxa de juros em torno de 14% ao ano, o retorno gerado era satisfatório. No entanto, com a baixa dos juros, os indivíduos tiveram que migrar seus investimentos para ativos com maior volatilidade em busca de retorno. Atualmente, o patrimônio dos clientes está bem melhor diversificado, ainda que respeitando a tolerância ao risco individual de cada um, onde as carteiras são compostas por ativos de renda fixa, porém em menor quantidade, ativos de renda variável como ações e ETFs, fundos multimercado, crédito privado, fundos imobiliários e alguns clientes mais propensos aos riscos possuem patrimônio alocado em empresas de capital fechado e *Startups*, por meio de fundos de *Venture Capital*. Além destes, existem investimentos alocados em outros ativos como ouro, fundos de *Hedge* e ativos do mercado internacional (FROTA, 2021).

No entanto, apesar do patrimônio estar dividido entre as instituições, a gestão direta corresponde ao *Multi-family Office*. O patrimônio financeiro permanece alocado nas

instituições mencionadas, mas sob a gestão do escritório que possui mandato discricionário para realizar todas as movimentações em nome do cliente. A estrutura foi esquematizada no cronograma abaixo para facilitar o entendimento.

Figura 1. Organograma da composição e gestão patrimonial do participante.



Fonte: autor

O trabalho realizado pelo *Multi-family Office* abrange a gestão integral do patrimônio, ficando responsável pela administração de todos os bens do cliente. No escopo dos bens imóveis, são prestados os serviços que lhe são pertinentes, como mencionados anteriormente. Na alocação financeira, apesar de o dinheiro estar distribuído entre as instituições citadas, toda a movimentação de alocação de ativos é feita por mandato discricionário do gestor, ou seja, o gestor realiza todas as decisões de investimento e desinvestimento com o patrimônio presente em cada uma das instituições em nome do cliente e apresenta os resultados consolidados.

Também foram abordadas iniciativas voltadas para questões sustentáveis e filantrópicas, onde o participante informou atuar em projetos sociais e também na realização de doações. O fato confirma a tendência do público HNW estar cada vez mais atento à assuntos desse cunho e a constante evolução e necessidade de que os sistemas de gestão orientem seus clientes quanto a estes temas, conforme abordado em estudo realizado pelo *Institute Wealth X* (2018). O *Family Office* prestador dos serviços de gestão, atua traçando estratégias para doações e fazendo conexões com fundações e institutos alvos da iniciativa.

Os dados observados demonstraram-se bastante condizentes com as características descritas ao decorrer do trabalho. O participante da pesquisa, adequa-se na definição de *High Net Worth* e apresentou-se bastante ajustado aos conceitos expostos, possuindo um patrimônio diversificado em várias classes de ativos que demandam serviços inerentes à cada uma delas. Também foi constatada a procura que esses indivíduos estão realizando por estruturas que facilitem a administração patrimonial, ainda que distribuídas em diversas instâncias, mas que direcionem a gestão à uma única estrutura, no caso do participante, um *Multi-family Office*. A estrutura em questão já foi mencionada como sendo uma das que apresentou maior crescimento nos últimos anos e tem como propósito propiciar um ambiente integrado de gestão patrimonial, sendo capaz de atender as demandas de seus clientes não só no viés de administração financeira, mas nos demais ativos integrantes de seu patrimônio (CAMPBELL 2018). Além disso, devemos salientar o movimento que o público HNW possui com causas sociais e sustentáveis, provando ser um campo necessário dentro das empresas que desejam atender esse público.

Portanto, concluímos que os clientes HNW buscam mais facilidade a cada dia, por meio de empresas capazes de oferecer serviços personalizados, eficientes e centralizados, de forma que as empresas evoluam junto com o mercado, mantendo um bom relacionamento com seus clientes para captar as suas principais necessidades e especializar-se em áreas que atendam as demandas dos clientes. Deste modo, tendo em vista o potencial existente no estado do Ceará e o perfil adequado de portfólio diversificado dos indivíduos HNW, espera-se nos próximos anos haja maior interesse do público em serviços de gestão independentes e maior procura por organizações com serviços mais abrangentes.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo principal do trabalho foi entender como se comporta o público *High Net Worth* em questões de gestão patrimonial, as principais estruturas que realizam esse serviço e entender o comportamento do HNW cearense, inferindo conclusões acerca das decisões do mesmo e como os serviços são abordados no estado. Foi verificado que as demandas do público *High Net Worth* são bastante específicas, podendo abranger um espectro amplo de atuação, sendo particulares à cada indivíduo, conforme o perfil de risco e preferências de alocação. Por conseguinte, o comportamento dos investidores está em constante mudança e requer das estruturas que atendem clientes HNW a atenção contínua em identificar as necessidades e se manter atualizado com as principais novidades, opções de investimento e gestão patrimonial disponíveis no mercado, oferecendo um atendimento personalizado.

Ao analisarmos o contexto do estado do Ceará, inferimos que o mesmo configura-se como grande potencial de geração de riqueza, além de já ser abrigo de grandes fortunas, que encontram-se ainda muito desassistidas no quesito administração patrimonial, tendo em vista o mercado financeiro pouco desenvolvido da região e a escassez de estruturas especializadas em gestão, que no Brasil concentram-se no grande polo financeiro localizado no sudeste. Também conseguimos identificar padrões de comportamento do investidor local, que tendem a ser mais patrimonialistas e voltados para investimentos com menores riscos, apesar de o cenário estar em mudança devido às alterações na taxa de juros, o que pode requerer das estruturas locais maior atenção a questões desse caráter.

Analisando o indivíduo que serviu como base para o estudo realizado já concentra todos os esforços de gestão patrimonial em uma única estrutura, que atua como *Multi-family Office* na região, foi constatado que a empresa compreende e atende bem os requerimentos do mesmo, provendo soluções essenciais ao seu perfil e suprimindo as necessidades dos ativos componentes do portfólio. A estrutura oferece uma gestão de liquidez personalizada que adapta-se às preferências de alocação do cliente e envia os melhores esforços para alocação eficiente, consolidação de dados e personalização de produtos e ativos do mercado financeiro, de forma que estes se adequem ao perfil do investidor e contribua com os objetivos gerais e específicos da alocação.

Portanto, identifica-se um potencial para que indivíduos cearenses com perfil *High Net Worth* a procurem por instituições mais especializadas e que ofereçam um serviço mais

completo, como uma gestão financeira profissional e personalizada ao seu perfil. Além de também buscarem apoio nas demais áreas de seu patrimônio, o que reitera a perspectiva futura de crescimento de estruturas mais completas como os *Family Offices*. Por fim, sugere-se a realização de novos trabalhos na área, visando uma análise mais abrangente, com uma maior base de dados, de forma a identificar padrões de comportamento e exemplificar melhor o potencial que existe no estado, entender o funcionamento das outras estruturas e promover estudos que possam explorar ainda mais a região e atrair novas estruturas de forma a desenvolver o mercado financeiro local.

REFERÊNCIAS

- ANBIMA, **Gestão de patrimônio cresce 32,7% e alcança R\$ 220 bilhões em 2020**. 10 de mar. de 2021. Disponível em: < https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/gestao-de-patrimonio-cresce-32-7-e-alcanca-r-220-bilhoes-em-2020.htm >. Acesso em: 14 de mar. de 2021.
- ANBIMA, **Investimentos financeiros dos brasileiros totalizam R\$ 3,3 trilhões em 2019**. 06 de fev. de 2020. Disponível em: < https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/investimentos-financeiros-dos-brasileiros-totalizam-r-3-3-trilhoes-em-2019.htm >. Acesso em 14 de mar. de 2021.
- APIMEC, Associação dos Analistas e profissionais de investimento e mercado de capitais. **Estado do Ceará tem 1309 milionários**. 2015. Disponível em: < http://www.apimec.com.br/apimecNE/show.aspx?id_canal=2457&id_materia=34588 >. Acesso em 20 de mar. de 2021.
- AQUINO, Robson Villar. **Family Office**. TCC, Finanças Empresariais. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 2009.
- BERGALLO, Alexia Dalcanale. **Uma abordagem comportamental para a elaboração de portfólios em *multi-family offices***. 2016. Dissertação – Mestrado. Administração de Empresas. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro. 2016.
- BUEREN, Jan van. **Single Family Office: Empowering the next Generation**. Family Office Magazine, 2016.
- CAMPBELL, Stephen. Entrevista concedida à Álvaro Matias. **Riqueza pessoal do top da pirâmide social**. 26 de jul. de 2019. Disponível em: < <https://alvaromatiassa.wordpress.com/2019/07/26/riqueza-pessoal-do-top-da-piramide-social/> >. Acesso em: 14 de mar. de 2021.
- CHAVES, H. **A teoria da segmentação face à satisfação do consumidor de serviços bancários: um estudo de caso de um banco de varejo**. Mestrado, Gestão Empresarial, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2001.
- COIMBRA, Ricardo. Em meio a juros baixos, número de cearenses na Bolsa avança 79,4% no ano. **Diário do Nordeste**. Fortaleza. 20 de ago. de 2020. Disponível em: < <https://diariodonordeste.verdesmares.com.br/negocios/em-meio-a-juros-baixos-numero-de-cearenses-na-bolsa-avanca-794-no-ano-1.2979701> >. Acesso em 14 de mar. de 2021.
- DRIGĂ, Imola. NITĂ, Dorina. CUCU, Ioan. **Private Banking and Wealth Management services offered by banks**. Annals of the University of Petrosani, Economics, Romênia, 2009.
- FORBRASIL. **Family Office Report Brasil 2020**. INEO. São Paulo, 2020.

FROTA, Alexandre. Entrevista concedida à Livia Matos. **Questionário aplicado ao gestor do Multi-Family Office**. Entrevista transcrita. Anexo A. 30 de mar. de 2021. Fortaleza, 2021.

INSTITUTE WEALTH X. **HNW Wealth Management: Five Proven Tactics to Find Investors**. 05 de Out. de 2018. Disponível em: < <https://www.wealthx.com/intelligence-centre/exclusive-content/2018/hnw-wealth-managers-five-proven-tactics-find-investors/> >. Acesso em: 20 de mar. de 2021.

INSTITUTE WEALTH X. **HNW Impact Investing on the Rise**. 26 de Abr. De 2020. Disponível em: < <https://www.wealthx.com/intelligence-centre/exclusive-content/2019/hnw-impact-investing/> >. Acesso em 20 de mar. de 2021.

INSTITUTE WEALTH X. **COVID-19 and HNW Wealth Management: Measuring Impact and recalibrating Strategies**. 21 de out. de 2020. Disponível em: < <https://www.wealthx.com/intelligence-centre/exclusive-content/2020/covid-19-hnw-wealth-management/> >. Acesso em 20 de mar. de 2021.

KOZLINSKI, Tomasz. GRZEŚKIEWICZ Grzegorz. **High Net Worth Individuals: The clients of private banking**. 8th International Conference of Doctoral Students. University of Technology. 2004.

MACHADO, Antônio de Andrade. **High Net Worth Individuals: Um estudo sobre o crescimento da população e acumulação de riqueza**. 2019. Mestrado, Economia e Finanças. Fundação Getúlio Vargas. São Paulo. 2019.

MORGAN STANLEY. **Ultra High Net Worth Lending**. Products & Services, Morgan Stanley, 2019.

OLIVEIRA, Fellipe Gomes de Sousa. **Custo da Intermediação Financeira no Brasil**. 2020. TCC, Ciências Econômicas. Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Goiânia, 2020.

ORTH, Caroline de Oliveira., GERHARD, Melissa., OLIVEIRA, Carine., MACAGNAN, Clea Beatriz., **Estrutura organizativa de gestão de riqueza familiar**, Revista Científica do Alto Vale do Itajaí. Setembro 2013.

PARTYKA, Raul Beal. LANA, Jeferson. MARCON, Rosilene. **A XP e o Itaú: dos produtos de Investimento a Desbancarização**. Administração Ensino e Pesquisa. Jul. de 2020. Rio de Janeiro, 2020.

PASQUALIN, Priscila. Puxados por herdeiros, filantropia e investimentos de impacto ganham relevo no *Wealth Management*. **ValorInvest**. São Paulo. 11 de dez. de 2019. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos/noticia/2019/12/11/puxados-por-herdeiros-filantropia-e-investimento-de-impacto-ganham-relevo-no-wealth-management.ghtml>. Acesso em: 14 de mar. de 2021.

PWC. **Asset & Wealth Management revolution: Embracing Exponential Change**. PWC, 2017.

QUESTIONPRO. Análise de dados qualitativos: como fazer e quais vantagens? C2021. Disponível em: < <https://www.questionpro.com/blog/pt-br/analise-de-dados-qualitativos-como-fazer-e-quais-as-vantagens/> >. Acesso em 02 de abr. de 2021.

RFINITIV. Transformação do Wealth Management: cinco tendências para 2020 e os próximos anos. 2019

THE FUTURE OF WEALTH MANAGEMENT – A CEO AGENDA. Boston Consulting Group, 20° ed. 2020.

ANEXO A – QUESTIONÁRIO APLICADO AO GESTOR DO *MULTI-FAMILY OFFICE* ENTREVISTA TRANSCRITA DO QUESTIONÁRIO APLICADO AO GESTOR DO *MULTI-FAMILY OFFICE* ASTOR CAPITAL

Pergunta 1 - Qual sua opinião sobre os sistemas de gestão e a personalização dos serviços para indivíduos HNW?

R- Nos últimos anos houve uma melhora significativa nos sistemas de gestão, o que é natural devido ao desenvolvimento do mercado, e a questão da personalização da gestão também está evoluindo bastante. No entanto, o que conseguimos observar é que existem alguns canais de atendimento que prestam serviços de uma forma equivocada, por exemplo, existem muitos escritórios de agente autônomos prestando serviços para indivíduos HNW mas sem ser o “*core*” (a base) dos serviços que ele poderia prestar. Hoje você possui AAI (Agente Autônomo de Investimento) fazendo indicação de investimentos, acompanhando carteira, fazendo consultorias para investimentos, muitos fazem até mesmo gestão de recursos e nada disso é permitido. Só é permitido fazer consultoria para consultores CVM e só é permitido fazer gestão os Gestores CVM, mas fora isso, toda a parte do Private Banking dos bancos de primeira linha está evoluindo, no entanto, a personalização desses serviços do Private Banking, por mais que sejam vendidos que é um serviço personalizado é utilizado mais como argumento de venda e depois que o Cliente entra ele fica no balaio de clientes e não existe tanta personalização. Então nessa questão de personalização eu acredito que o caminho melhor e mais eficiente é o caminho do Family office ou do *Multi-family Office* que se porta como uma empresa especializada em cuidar de cliente HNW e UHNT e entender suas necessidades e fazer essa personalização de forma bem mais aprofundada.

Pergunta 2 - Como você definiria o padrão de comportamento/ cultura relacionado à investimentos dos indivíduos Cearenses? Nos últimos anos você notou alguma mudança nesse comportamento?

R - O cearense e o nordestino como um todo, são muito reservados com relação ao acesso ao seu patrimônio, então culturalmente existe uma dificuldade para o cearense HNW confiar principalmente em empresas menores e não conhecidas para essa pessoa ter entendimento do seu patrimônio. Inclusive muitos deles com muito dinheiro não confiam em um único banco ou uma outra instituição visualizar todo o seu patrimônio, normalmente ele quebra seu patrimônio em alguns bancos e cada banco só consegue visualizar aquela parte do seu patrimônio e só ele tem acesso ao consolidado, o que é uma coisa realmente cultural, mas depois que você quebra a barreira do contato inicial e forma um vínculo de confiança com esse investidor, pelo menos no meu caso, eles conseguem operar de uma forma muito mais livre, no sentido de que eles argumentam pouco em relação as operações, a não ser que seja uma

operação um pouco mais fora da caixa, eles passam a confiar mais no que você fala, então existe pouca argumentação ou obstrução das sugestões. Nos últimos anos houve uma mudança de comportamento muito grande em relação ao perfil do investidor, como nós tínhamos juros muito alto no passado, então esses clientes se diziam conservadores ou ultraconservadores, conseguiam ganhar muito dinheiro com aplicações somente em Juros Fixos praticamente. Mas com essa queda dos juros, saindo de 14% para 2% todo mundo teve que subir um degrau na escala da volatilidade (quem era ultra conservador foi para conservador, quem era conservador foi para moderado e assim em diante). Porque diferente dos anos passados onde se conseguia ganhar muito dinheiro com renda fixa, atualmente você não ganha nada e está tendo juros real negativo para a maioria das aplicações em renda fixa. Então esses investidores foram obrigados a migrar para investimentos com mais volatilidade como ações, fundos imobiliários, fundos multimercados e etc.

Pergunta 3 - Quais os ativos mais comuns na composição patrimonial das famílias cearenses?

R- Antes eram ativos de renda fixa, os mais comuns possíveis, como títulos do governo, CDB de grandes bancos, LCIs e LCAs mas com a mudança no comportamento e no perfil dos investidores houve uma evolução nessas carteiras e elas se tornaram mais sofisticadas. Então esse percentual de renda fixa que era absoluto no passado, ele encolheu um pouco. Apesar de ainda existir, hoje toma proporções bem menores. E esse recurso migraram para fundos multimercados, alguma parte para renda variável e outra parte para imóveis, que é bem um comportamento bem cultural do Nordestinos possuir um apreço muito grande por terra, imóvel, imobilizado. E agora recentemente, estamos tendo uma realocação em todas as classes para veículos internacionais para diminuir a exposição somente em ativos brasileiros, devido principalmente a instabilidade política e o risco fiscal associado com o nosso país.

Pergunta 4 - Quais as principais vantagens ao se administrar quantias maiores em liquidez?

R - Primeiro existe uma segregação de investidores. Existem três tipos de investidores na legislação brasileira, existe o investidor normal “de varejo” “o qualificado” que possui acima de um milhão de reais em aplicações financeiras e o “investidor profissional” que

é quem tem acima de 10 milhões reais em investimentos. Então um exemplo de vantagem seria: um investimento no exterior, quando o investidor normal deseja aplicar, ele só pode aplicar em fundos com até 20% do seu patrimônio com exposição em ativos no exterior. Já o qualificado para esses mesmos fundos, ele pode aplicar até 40% desse patrimônio no exterior e o profissional vai poder alocar até 100% de investimentos no exterior, então quanto mais vantagens você tem, mais livre você fica para fazer aplicações, e isso é uma forma da legislação tentar proteger o investidor normal já que os produtos vão ficar mais sofisticados e eles vão liberando para quem tem mais recursos, pois em teoria essa pessoa entenderia um pouco mais de finanças. Outra grande vantagem de administrar liquidez para quem tem quantias maiores é a possibilidade de o investidor montar um fundo exclusivo para ele, esse tipo de fundo pertence somente a ele e traz um benefício fiscal muito grande, tem compensação de imposto de renda e inúmeras coisas, e um fundo desse tipo só torna-se viável a partir de um investimento de no mínimo 10 milhões de reais.

No mais, hoje com as plataformas abertas de bancos digitais como XP e BTGP actual, Ágora, Clear existem produtos muito bons que até pouco tempo atrás nós só conseguiríamos alocar para investidores qualificados ou profissionais e hoje conseguiram replicar a totalidade ou parte dessas estratégias e disponibilizá-las ao varejo. E em relação a títulos de renda fixa não existem muitas diferenças, pois dificilmente você encontrará situações em que o volume vai diminuir alguma taxa. Com relações a ações e fundos imobiliários também é indiferente.

E existe um viés negativo, que pode ser interpretado como desvantagem, que em uma carteira de 100 mil ou 1 milhão você consegue alocar facilmente e tem uma absorção muito rápida por parte do mercado, tanto para aplicar quanto para resgatar, então isso é uma vantagem, já a mesma operação para uma carteira de 100 milhões de reais ou de 1 bilhão a pessoa ou o gestor responsável vai ter que ser mais diligente pois ele não vai conseguir alocar e desalocar na mesma velocidade, pois o mercado não tem capacidade de absorção. Então você ter muito muito dinheiro tem essa desvantagem, de ficar um pouco mais engessado dentro dessas aplicações.

ANEXO B – MODELO DO QUESTIONÁRIO APLICADO AO INDIVÍDUO *HIGH NET WORTH* CEARENSE

1- Dentre as classes de ativos mencionados abaixo, quais hoje compõem seu patrimônio:

- Ativos mobiliários (Títulos, ações, Fundos, ETFs e etc)
- Imóveis e Terrenos
- Empresas
- Veículos
- Obras de Arte
- Seguros de Vida
- Ongs e Instituições
- Outros

2- Dentre as estruturas mencionadas abaixo, quais delas hoje possuem parte na administração do seu patrimônio financeiro (Liquidez)

- Private Banking de grandes Bancos
- Bancos de Investimentos
- Escritórios de Agentes Autônomos (AAI)
- Bancos digitais
- Estrutura de Wealth Management
- Family Office

3- Dentre os serviços abaixo, quais você possui demanda recorrente

- Administração do patrimônio financeiro
- Regularização e Administração de imóveis/Terrenos
- Auxílio em compras e vendas de veículos
- Demandas jurídicas (Ex: Elaboração/revisão de contratos)
- Demandas Contábeis (Planejamento tributário; declaração de IR)

4- Em média, quantas estruturas atuam diretamente na gestão do seu patrimônio

- Até 3 instituições
- Entre 3 e 8 Instituições
- Mais de 8 instituições

5- Você possui alguma iniciativa voltada para questões de sustentabilidade e Filantropia? Pode descrevê-las?



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E
CONTABILIDADE
GRADUAÇÃO EM FINANÇAS

DECLARAÇÃO

Eu, ALEXANDRE DA FROTA MOURÃO, na função de sócio e gestor da empresa Astor Capital, participante do estudo de caso realizada pela aluna: LÍVIA MATOS RODRIGUES, matrícula: 397691, como requisito para o trabalho de conclusão do curso de Finanças da Universidade Federal do Ceará, declaro para devidos fins que autorizo a utilização das informações concedidas por meio de entrevista, contida no Anexo A, página 34, da monografia “Características e necessidades da gestão patrimonial para indivíduos *High Net Worth*: Um estudo de caso para uma família cearense.”


ALEXANDRE DA FROTA MOURÃO

FORTALEZA-CE

2021