

**SFÂNTUL GRAAL AL  
INVESTIȚIILOR**

## APRECIERI PENTRU CARTEA **BANII: STĂPÂNEȘTE JOCUL**

„Tony Robbins este un lăcătuș uman – știe cum să îți deschidă mintea către posibilități mai mari. Folosindu-și cunoștințele extraordinare privind natura umană, el a găsit o modalitate de a simplifica strategiile celor mai mari investitori din lume și de a crea un sistem simplu în 7 pași, pe care oricine îl poate folosi în drumul către libertatea financiară pe care o merită.”

— Paul Tudor Jones II, *fondator al Tudor Investment Corporation și trader legendar, cu randamente pozitive pentru clienții săi, timp de 28 de ani consecutivi*

„Tony Robbins a influențat viața a milioane de oameni, inclusiv pe a mea. În această carte, el îți prezintă idei și strategii de la cei mai mari investitori ai lumii. Nu rata ocazia să descoperi valoarea acestei cărți care îți va schimba viața.”

— Kyle Bass, *fondator al Hayman Capital Management și investitor care a transformat 30 de milioane de dolari în 2 miliarde de dolari, în plină criză a creditelor subprime*

„În această carte, Tony Robbins își valorifică talentul unic de a simplifica lucrurile complexe, transpunând conceptele celor mai buni investitori din lume în lecții practice de care se pot folosi atât investitorii amatori, cât și profesioniștii calificați.”

— Ray Dalio, *fondator și codirector al departamentului de investiții al Bridgewater Associates, cel mai mare fond de investiții speculative din lume*

„*Banii: Stăpânește jocul* va fi de mare ajutor pentru investitori... Tony Robbins a poposit la biroul meu pentru o întâlnire programată de 40 de minute, care a durat patru ore. A fost cel mai provocator și mai pătrunzător interviu din îndelungata mea carieră, o reacție pe care sunt sigur că o împărtășesc și celelalte spirite cu valori investiționale puternice și minți financiare ascuțite, care populează această carte minunată. Cartea de față îți va lumina mintea și îți va consolida cunoștințele privind modalitatea de a stăpâni jocul banilor și, pe termen lung, de a-ți câștiga libertatea financiară.”

— John C. Bogle, *fondator al Vanguard Group și al fondurilor de indici Vanguard, locul 1 în topul celor mai mari fonduri mutuale din lume*

„Aceasta nu este în niciun caz o carte financiară obișnuită. Este plină de învățături și filosofii esențiale pentru a-ți îmbogăți viața. O mulțime de cărți de pe piață sunt mai degrabă dezamăgitoare. Cea a lui Tony este diferită. Această carte îți va schimba viața.”

— Dr. David Babbel, *profesor de finanțe la Școala Wharton a Universității din Pennsylvania*

„În această carte, Tony împlătește cu măiestrie povestirile și expertiza, pentru a simplifica procesul de investiții pentru cititori – contribuind la educația lor financiară și ajutându-i să-și planifice eficient viitorul.”

— Mary Callahan Erdoes, *CEO, J.P. Morgan Asset Management, active administrate în valoare de 2,5 trilioane \$*

„Tony Robbins nu mai are nevoie de nicio prezentare. El este dedicat îmbunătățirii vieții fiecărui investitor. Orice investitor va considera această carte extrem de interesantă și revelatoare.”

— Carl Icahn, *activist și investitor miliardar*

„O mină de aur de informații pentru a face bani!”

— *teve Forbes, editor al revistei Forbes și CEO al Forbes, Inc.*

„Nu ai cum să-l întâlnești pe Tony Robbins, să-i ascuți cuvintele, și să nu fii inspirat să acționezi. Această carte îți va oferi strategiile necesare pentru a dobândi libertate financiară pentru tine și familia ta.”

— T. Boone Pickens, *fondator, președinte și CEO al BP Capital și TBP; a prezis cu exactitate prețul petrolului de 18 ori din 21 pe CNBC*

„Angajamentul de neclintit al lui Robbins în găsirea adevăratelor răspunsuri la siguranța și independența financiară, și pasiunea sa de a aduce cunoștințele celor ultra-bogați la dispoziția omului obișnuit, sunt de-a dreptul extraordinare. Această carte îți poate schimba realmente viața.”

— David Pottruck, *fost CEO al Charles Schwab și autor al bestsellerului Stacking the Deck (Măsluirea cărților)*

„Dacă ești în căutarea unor răspunsuri și ești hotărât să crezi libertate financiară pentru tine și familia ta, atunci Tony Robbins este omul pe care îl cauți. Cumpără această carte și schimbă-ți viața.”

— Farnoosh Torabi, *autoare premiată a cărții When She Makes More: 10 Rules for Breadwinning Women (Când ea câștigă mai bine: 10 reguli pentru femeile care își întrețin familia)*

„Stând în spate la Financial Destiny în urmă cu aproape 20 de ani, eram un învățăcel al lui Tony Robbins, care avea visul de a ajuta un milion de femei să învețe și să dobândească puterea oferită de gestionarea iscusită a banilor. Datorită lui Tony, un an mai târziu aveam să țin discursuri pe scenă la evenimentele sale, să scriu *Smart Women Finish Rich* (Femeile deștepte ajung bogate) și, în cele din urmă, să creez un program care avea să ajungă la milioane de femei din întreaga lume. Astăzi, cărțile mele din seria *Finish Rich* sunt tipărite în peste șapte milioane de exemplare, traduse în 19 limbi. Tony schimbă vieți și o va schimba și pe a ta. Eu, ca și tine, voi citi *BANII* din scoarță în scoarță și le-o voi da și prietenilor mei.”

— David Bach, *autor de bestsellere* New York Times; *printre titlurile sale se numără* *The Automatic Millionaire (Milionarul automat)*; *Start Late, Finish Rich\**; *Smart Women Finish Rich și Smart Couples Finish Rich (Cuplurile deștepte ajung bogate)*; *fondator al FinishRich.com*

„*Forbes* ne-a desemnat drept cea mai inovatoare companie din lume timp de 4 ani consecutivi. Veniturile noastre sunt acum de peste 30 de miliarde de dolari anual. Dacă nu am fi avut acces la Tony și la învățăturile sale, Salesforce.com nu ar fi existat astăzi.”

— Marc Benioff, *fondator, președinte și CEO al Salesforce.com*

„Puterea lui Tony este supraomenească... Este un catalizator care îi face pe oameni să se schimbe. Eu am rămas cu: nu este vorba atât despre motivație, cât despre a le oferi oamenilor posibilitatea de a valorifica ceea ce au deja.”

— prah Winfrey, *magnat mass-media distinsă cu Premiul Emmy*

„Instruirea lui Tony Robbins a făcut o diferență remarcabilă în viața mea, atât pe teren, cât și în afara lui. M-a ajutat să descopăr de ce sunt în stare cu adevărat, astfel că mi-am dus jocul de tenis – și viața – la un cu totul alt nivel!”

— Serena Williams, *de 18 ori campioană de Grand Slam la tenis și medaliată cu aur la Jocurile Olimpice*

„Mi-a fost teamă că succesul meu va răpi ceva familiei mele. Tony a reușit să îmi schimbe părerea și să îmi arate că am ajutat milioane de oameni. Probabil cele mai intense sentimente pe care le-am trăit vreodată.”

— Melissa Etheridge, *cântăreață și compozitoare distinsă cu două premii Grammy*

---

\* *Poți face avere, chiar dacă începi mai târziu*, Editura Curtea Veche, 2013, București. (n. trad.)

„Indiferent cine ești, cât succes ai sau cât ești de fericit, Tony are ceva să-ți ofere.”

— Hugh Jackman, *actor și producător distins cu premiile Emmy și Tony*

„Dacă vrei să-ți schimbi starea și rezultatele, aici este locul ideal; Tony este omul potrivit.”

— Usher, *cântăreț, compozitor, antreprenor, distins cu premiul Grammy*

„După ce am lucrat cu Tony Robbins, m-am simțit de neoprit. Din acel moment, în mintea mea nu a mai existat niciun dubiu cu privire la ceea ce îmi doream, și la modul în care aveam de gând să îmi ating scopul. Îmi era atât de clar ce îmi doream, încât mi-am îndeplinit visul: am devenit campion mondial.”

— Derek Hough, *dansator, coregraf și de cinci ori câștigător al emisiunii Dancing with the Stars de pe ABC*

„Înainte de a-l cunoaște pe Tony, m-am lăsat acaparată de frică. După ce l-am întâlnit pe el, am luat decizia să nu mă mai tem. A fost o experiență care mi-a schimbat complet viața. Sunt atât de emoționată și recunoscătoare pentru Tony Robbins și pentru darul incredibil pe care mi l-a oferit.”

— Maria Menounos, *actriță, jurnalistă și personalitate TV*

„Mie, un puști care vindea tricouri pe Venice Beach, Tony mi-a oferit posibilitatea de a-mi asuma riscuri, de a acționa și de a deveni cu adevărat cineva. Îți spun asta în calitate de persoană care a trăit în baza acestor strategii timp de 25 de ani: mă voi întoarce iar și iar la el, să aflu și mai multe.”

— Mark Burnett, *producător de televiziune distins cu cinci premii Emmy*

„Ce anume are acest om, și toată lumea își dorește să aibă? Ei bine, este un fenomen de 2 metri!”

— Diane Sawyer, *fostă prezentatoare ABC World News și Good Morning America*

„Tony Robbins te ajută să faci primul pas către o schimbare reală în viața ta. Eu am o viață destul de bună, dar în viața fiecăruia dintre noi există aspecte pe care am vrea să le îmbunătățim. Este o experiență care îți schimbă viața. Chiar este.”

— Justin Tuck, *fundaș la Oakland Raiders și de două ori campion Super Bowl*

„Tony Robbins cunoaște ritmul succesului. El este o sursă incredibilă de inspirație, iar metodele sale mi-au îmbunătățit calitatea vieții. Eu lucrez doar cu cei mai buni, iar Tony este cel mai bun.”

— Quincy Jones, *muzician, producător, laureat al Premiului Grammy*

„Tony Robbins oferă o metodă uimitoare pentru a-ți analiza viața, a-ți planifica o misiune și a afla ce te ține în loc, și ce îți trebuie pentru a merge mai departe.”

— Donna Karan, *legendară creatoare de modă, fondatoare a DKNY*

## **APRECIERI PENTRU CARTEA *DE NECLINTIT***

„În mod remarcabil, Robbins a reușit să scrie o carte care va stârni atât interesul începătorilor, cât și pe cel al celor mai sofisticăți experți financiari, care administrează active de miliarde de dolari. Dacă ar exista un Premiu Pulitzer pentru cărțile de investiții, aceasta ar câștiga, fără îndoială.”

— Steve Forbes, *editor al revistei Forbes și CEO al Forbes Inc.*

„Robbins este cel mai bun moderator economic cu care am lucrat vreodată. Misiunea sa de a pune la dispoziția investitorului de rând informații din partea celor mai strălucite minți financiare ale lumii, este cu adevărat o sursă de inspirație.”

— Alan Greenspan, *fost director al Rezervei Federale, în timpul mandatelor a patru președinți*

**ALTE CĂRȚI DE TONY ROBBINS**

**APĂRUTE LA EDITURA AP!**

*Forța vitală*

*De neclintit*

*Banii: Stăpânește jocul*

*Putere nemărginită*

*Trezește uriașul din tine*

*Mesaje de la un prieten*

**Editura ap!**

(ACT și Politon)

Str. Înclinată, nr. 129, Sector 5, București, România, C.P. 050202.

tel: 0751.066.694, e-mail: office@actsipoliton.ro

www.actsipoliton.ro

**The Holy Grail of Investing**

Copyright © Tony Robbins, 2024

© 2025 Editura ACT și Politon pentru prezenta ediție românească

Traducător: **Alexandra Țabără**

Redactor: **Camelia Zara**

Tehnoredactor: **Teodora Vlădescu**

Coperta: **Alexandra Ilie**

Copyright Manager: **Andrei Popa**

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României

**ROBBINS, TONY**

**Sfântul graal al investițiilor** / Tony Robbins & Christopher Zook. - București: ACT și Politon, 2025

Index

ISBN 978-630-303-384-6

I. Zook, Christopher

336

339

**AVERTISMENT:** Distribuirea, copierea sau piratarea în orice fel a acestei cărți nu este pedepsită numai prin lege, dar contravine și tuturor normelor și principiilor etice și sănătoase pe care un astfel de titlu le promovează. Ce fel de efect va avea energia pe care vreți să o transmiteți mai departe, dacă aceasta vine prin furt, ilegalitate și lipsă de respect față de autor și față de toți cei care au contribuit la crearea acestei cărți, astfel ca ea să ajungă la dumneavoastră? Împărtășiți cu ceilalți informațiile importante, valorile și lecțiile pe care le-ați aflat din acest material, într-un mod corect și responsabil.

**TONY ROBBINS**  
**ȘI CHRISTOPHER ZOOK**

# **SFÂNTUL GRAAL AL INVESTIȚIILOR**

**CEI MAI MARI INVESTITORI AI LUMII  
ÎȘI DEZVĂLUIE STRATEGIILE SUPREME  
PENTRU DOBÂNDIREA LIBERTĂȚII FINANCIARE**

Traducere din limba engleză de  
Alexandra Țabără

**ap!**  
act și politon



## ADUCERE LA CUNOȘTINȚĂ

Această carte este menită să furnizeze informații pe care autorul (autorii) și persoana (persoanele) interviuată (interviewate) le consideră pertinente privind subiectul abordat, dar este vândută cu mențiunea că nici autorul (autorii), nici persoana (persoanele) interviuată (interviewate) și nici editura, nu oferă consultanță individualizată pentru un portofoliu specific sau pentru nevoile particulare ale unei persoane, și nu oferă sfaturi de investiții sau alte servicii profesionale, cum ar fi consultanță juridică sau contabilă. În cazul în care o persoană are nevoie de asistență de specialitate în domenii care includ consultanță în materie de investiții, juridică și contabilă, trebuie să apeleze la serviciile unui profesionist competent. Această publicație face referire la date legate de randament colectate pe parcursul mai multor intervale de timp. Rezultatele anterioare nu garantează randamente viitoare. În plus, datele privind randamentele, precum și legile și reglementările, se modifică în timp, ceea ce ar putea schimba statutul informațiilor din această carte. Prezenta carte furnizează date înregistrate în timp doar pentru a discuta și ilustra principiile de bază. În plus, această carte nu este menită să servească drept bază pentru decizii financiare, drept recomandare a unui anumit consilier de investiții, sau ofertă de vânzare sau cumpărare a vreunui titlu. Numai un prospect și/sau un memorandum de plasament privat și/sau un contract de societate în comandită, pot fi utilizate pentru a oferi spre vânzare sau cumpărare valori mobiliare, iar documentele legale trebuie citite și analizate cu atenție înainte de a investi sau de a cheltui bani. Nu se oferă nicio garanție cu privire la acuratețea sau exhaustivitatea informațiilor conținute în această carte, și atât autorul (autorii), persoana (persoanele) interviuată (interviewate), cât și editura, nu își asumă nicio responsabilitate pentru niciun prejudiciu, pierdere sau risc, personal sau de altă natură, survenit ca urmare directă sau indirectă, a utilizării și aplicării conținutului acestei cărți.

*Declarație juridică: Tony Robbins este acționar minoritar pasiv al CAZ Investments, o societate de consultanță în investiții înregistrată la SEC\* (RIA\*\*). Dl. Robbins nu are un rol activ în cadrul societății. Cu toate acestea, în calitate de acționari, dl. Robbins și dl. Zook beneficiază de un stimulent financiar pentru promovarea și direcționarea afacerilor către CAZ Investments.*

---

\* Securities and Exchange Commission – Comisia pentru Bursă și Valori Mobiliare a SUA. (n. trad.)

\*\* Registered Investment Advisor – profesionist sau firmă calificată în domeniul investițiilor. (n. trad.)



# CUPRINS

	<b>PARTEA I</b>	<b>15</b>
Capitolul 1	În căutarea Sfântului Graal	17
Capitolul 2	Participațiile GP <i>Parte la acțiune</i>	43
Capitolul 3	Investițiile în echipele sportive profesioniste <i>Miza cea mare</i>	55
Capitolul 4	Creditul privat <i>Lideri în împrumuturi</i>	69
Capitolul 5	Energia <i>Puterea vieții noastre (partea întâi)</i>	83
Capitolul 6	Energia <i>Puterea vieții noastre (partea a doua)</i>	107
Capitolul 7	Capitalul de risc și tehnologiile revoluționare	127
Capitolul 8	Proprietățile imobiliare <i>Cele mai mari active din lume</i>	143
Capitolul 9	Tranzacțiile secundare <i>Tuturor ne plac reducerile!</i>	163
	<b>PARTEA A II-A LA MASA TITANILOR</b>	<b>173</b>
Capitolul 10	Robert F. Smith <i>Fondator și CEO al Vista Equity Partners</i>	175
Capitolul 11	Ramzi Musallam <i>CEO al Veritas Capital</i>	195
Capitolul 12	Vinod Khosla <i>Fondatorul Khosla Ventures</i>	214
Capitolul 13	Michael B. Kim <i>Fondator și președinte al Mbk Partners</i>	226
Capitolul 14	Wil Vanloh <i>Fondator și CEO al Quantum Capital Group</i>	243

Capitolul 15	Ian Charles <i>Fondatorul Arctos Sports Partners</i>	268
Capitolul 16	David Sacks <i>Cofondator al Firmei Craft Ventures</i>	287
Capitolul 17	Michael Rees <i>Cofondator al Dyal Capital,</i> <i>Cofondator și copreședinte Al Blue Owl</i>	302
Capitolul 18	Bill Ford <i>CEO al General Atlantic</i>	320
Capitolul 19	Tony Florence <i>Copreședinte al NEA</i>	334
Capitolul 20	Bob Zorich <i>Cofondator al Encap Investments</i>	349
Capitolul 21	David Golub <i>Fondator al Golub Capital</i>	363
Capitolul 22	Barry Sternlicht <i>Al Starwood Capital</i>	379
	<i>Adevăratul Sfânt Graal</i>	395
	<i>Mulțumiri</i>	399
	<i>Note</i>	403
	<i>Despre autori</i>	411

# PARTEA I



## CAPITOLUL 1

# ÎN CĂUTAREA SFÂNTULUI GRAAL

În ultimii 10 ani, am avut privilegiul de a fi autorul a două bestsellere pe tema finanțelor personale, care au ajuns pe locul 1 în topul *New York Times* (*Banii: Stăpânește jocul* și *De neclintit*). Acestea au avut succes nu pentru că aș fi vreun expert în domeniu, ci pentru că dispun de un lucru important... **accesul!**

Mai mult de patru decenii de activitate ca strateg de viață și de afaceri mi-au permis să am acces personal la multe dintre cele mai strălucite minți financiare ale lumii, dintre care o mare parte se întâmplă să fie și fani ai activității mele. De la Alan Greenspan la Ray Dalio, de la regretatul Jack Bogle la Paul Tudor Jones și mulți alții, am avut plăcerea de a sta de vorbă cu titani ai investițiilor pentru a extrage instrumentele, tacticile și mentalitatea pe care oricine, în orice etapă a vieții, poate – și ar trebui – să le aplice în căutarea libertății financiare. Timpul acordat și principiile dezvăluite cu atâta generozitate m-au ajutat să formez un trio de „manuale de strategii”, și te încurajez să le citești și pe celelalte, dacă nu ai făcut-o deja.

Mi-am început explorarea aprofundată a stăpânirii banilor după criza financiară din 2008, când economia mondială era pe punctul de a se prăbuși din cauza comportamentului nechibzuit și a lăcomiei unui număr relativ mic de persoane. Nimeni nu a fost scutit de dificultățile economice, nici măcar eu. Telefonul îmi suna încontinuu în timp ce încercam să-mi îndrum prietenii și rudele care se confruntau cu pierderea locului de muncă, a casei și a planului de

pensie. De la frizer la miliardar, furtuna a zguduit viața tuturor, cu diferite grade de distrugere.

De felul meu, nu sunt o victimă a împrejurărilor, așa că am decis să iau măsuri imediate pentru a deveni parte din soluție. Cu o doză sănătoasă de scepticism, mi-am propus să răspund la cea mai importantă întrebare cu care se confruntă o societate incultă în plan financiar. **Oare jocul *mai poate fi câștigat*?** În lumea de după criza financiară, oare un investitor obișnuit ar putea câștiga jocul investițiilor? Ar putea un cetățean obișnuit să devină liber din punct de vedere financiar, chiar dacă niciodată nu va vinde o afacere, nu va moșteni o avere, sau nu va răzui un bilet câștigător la loto? **După ce am intervievat peste 50 dintre cele mai strălucite minți financiare ale lumii și am analizat sute de ore de înregistrări ale interviurilor, răspunsul la întrebare a fost un DA răsunător!** Deși titanii pe care i-am intervievat prezentau abordări foarte diferite, toți au fost de acord asupra anumitor legi și pași imuabili pe care investitorul trebuie să îi urmeze (și să îi evite) pentru a câștiga.

Deși sunt multe, patru dintre cele mai întâlnite principii ale acestor maestri au fost următoarele:

- 1. În primul rând, să nu pierzi.** După cum spune succint Warren Buffett, „Regula nr. 1 este să nu pierzi bani. Regula nr. 2: vezi regula nr. 1”. Dacă pierzi 50% cu o investiție proastă, va trebui să obții un randament de 100% doar pentru a ajunge de unde ai plecat. Un lucru pe care toți investitorii de succes îl au în comun, este acela că știi că, inevitabil, vor suferi și pierderi (da, chiar și Buffett). Pentru a reduce riscul, nu se aventurează niciodată prea mult și nu pariază sume prea mari pe o singură investiție, fapt care ne aduce la cel de-al doilea principiu...
- 2. În al doilea rând, principiul de bază al alocării activelor** – adică repartizarea activelor în diferite tipuri de investiții cu diferite raporturi risc-randament. Când am stat de vorbă cu răposatul David Swensen, omul care a preluat patrimoniul centenar al Universității Yale și l-a făcut să crească de la

1 miliard la 31 de miliarde de dolari, acesta mi-a explicat că alocarea activelor reprezintă 90% din randamentul investițiilor tale! **După cum vei afla, investitorii cu o avere netă foarte mare și cei mai mari investitori instituționali\* au o abordare radical diferită față de investitorul obișnuit, în ceea ce privește alocarea activelor.**

3. **În al treilea rând, ori de câte ori este posibil, caută oportunități cu un raport risc-randament „asimetric”.** Mai simplu spus, acești investitori caută investiții în care potențialul de câștig depășește cu mult riscul de pierdere. Bunul meu prieten și trader legendar, Paul Tudor Jones, efectuează tranzacții numai atunci când crede că raportul risc/randament este de 5 la 1. El riscă 1\$ pentru a câștiga 5\$. În acest fel, poate să se înșele de mai multe ori decât are dreptate, și tot să câștige.
4. **Al patrulea și ultimul principiu este cel al diversificării.** Trebuie să deții o mare varietate de tipuri de investiții (acțiuni, obligațiuni, proprietăți imobiliare, capital privat, credit privat etc.) în diferite clase de active, zone geografice, intervale de timp etc.

**Bănuiesc că, dacă citești această carte, NU ești un investitor obișnuit.** Probabil că tu (sau clienții tăi) ați acumulat o bază financiară suficient de solidă pentru a trece dincolo de aceste principii fundamentale, și pentru a adăuga niște combustibil suplimentar la focul investițiilor voastre. **După cum vei vedea în paginile următoare, investițiile alternative au generat randamente extraordinare pentru cei mai iscușiți investitori din lume. De exemplu, între 1986 și 2022, fondurile private de investiții au depășit în ansamblu indicele S&P 500 cu peste cinci procente anual (9,2% față de 14,28%). Acesta este un randament cu 50% mai mare. Creditul privat, o alternativă la obligațiuni, a generat un venit (profit) de două până la de trei ori mai mare.**<sup>1</sup>

\* Denumire dată anumitor organizații (precum: băncile, companiile de asigurări, fondurile mutuale, fondurile de pensii etc.) care tranzacționează importante volume de titluri financiare. (n. red.)

**Fără îndoială, investitorii inteligenți folosesc investițiile alternative de înaltă calitate ca motor pentru un plus de diversificare și o creștere accelerată.** Asta fac titanii finanțelor cu capitalul lor personal. Știu asta pentru că ei mi-au spus-o. De-a lungul deceniilor, am dezvoltat relații durabile cu acești „maestri ai universului financiar”. Pentru cartea de față, am intervievat 13 dintre cei mai de succes administratori de investiții alternative, care au generat randamente extraordinare, prin dobândă compusă, rar întâlnite de publicul larg. Oameni ca:

- **Robert F. Smith** – fondator al firmei Vista Equity Partners, Smith este considerat cel mai de succes investitor în software pentru întreprinderi, din toate timpurile, administrând peste 100 de miliarde de dolari și generând randamente remarcabile comparativ cu întreprinderile similare (în ultimii peste 20 de ani). Portofoliul firmei Vista cuprinde mai bine de 80 de companii, cu 90.000 de angajați. În martie 2023, companiile din portofoliul deținut de Vista generau venituri anuale de peste 25 de miliarde de dolari!
- **Bill Ford** – un pionier în lumea capitalului privat, Ford a crescut activele pe care firma General Atlantic le are în gestiune, de la 12 miliarde de dolari, la peste 80 miliarde de dolari, și a extins prezența globală a firmei. De-a lungul existenței ei, General Atlantic a investit peste 55 de miliarde de dolari în peste 500 de companii din domeniile tehnologiei, serviciilor financiare, sănătății și cercetării biologice.
- **Vinod Khosla** – fondator al firmei Khosla Ventures, Vinod Khosla este o legendă în domeniul capitalului de risc. Primele lui investiții în companii tehnologice revoluționare l-au propulsat de la statutul de imigrant cu venituri modeste, la cel de multimiliardar. Este cunoscut pentru faptul că a transformat o investiție de 4 milioane de dolari în Juniper Networks, într-un câștig de 7 miliarde de dolari pentru investitorii săi.

- **Michael B. Kim** – „Nașul capitalului privat asiatic”, Kim a creat cea mai mare firmă independentă de capital privat din Asia, cu accent pe China, Japonia și Coreea. Totodată, succesul său uimitor pentru investitori l-a transformat în cel mai bogat om din Coreea de Sud.
- **David Sacks** – fondator al firmei Craft Ventures, coprezentator al podcastului *All In* și membru originar al „mafiei” PayPal, alături de Elon Musk și Peter Thiel. Sacks a investit în peste 20 de companii „unicorn”, printre care Affirm, Airbnb, Eventbrite, Facebook, Houzz, Lyft, Palantir, Postmates, Slack, SpaceX, Twitter și Uber.

Și mulți alții!

**Acești indivizi joacă jocul banilor la cel mai înalt nivel posibil.** Însă au un avantaj: **avantajul accesului!** Statutul și rețelele lor profesionale **le oferă acces extraordinar la investiții unice, la care, sincer, 99,9% dintre oameni nu pot ajunge în mod obișnuit.** Poate chiar mai fascinant este faptul că au tendința de a obține profit atât în vremuri bune, cât și în vremuri rele. **Acești investitori au demonstrat de nenumărate ori că, deși nu sunt imuni la sușurile și coborâșurile economiei, ei știu cum să prospere, nu doar să supraviețuiască, în timpul iernilor economice.** În loc să se mulțumească să supraviețuiască furtunii, ei cumpără atunci când prețurile sunt mici. Pentru ei, o furtună este o oportunitate. Una este să faci bani atunci când piețele sunt în creștere; fluxul ridică toate bărcile. Dar să generezi randamente atunci când piețele sunt agitate? Asta face diferența între cei buni și cei extraordinari.

---

\* O companie „unicorn” este un start-up privat care valorează peste 1 miliard de dolari. În acest caz, termenul „privat” se referă la o companie care nu își vinde acțiunile la bursă către publicul general, ci acțiunile sunt oferite anumitor persoane, ori sunt tranzacționate sau schimbate în mod privat. O astfel de companie are un număr relativ mic de acționari. Termenul „unicorn” a fost atribuit în anul 2013 de către Aileen Lee, fondatoare a unui fond de investiții cu capital de risc, celor 39 de companii care aveau la acel moment o valoare de peste 1 miliard de dolari, metaforizarea fiind folosită pentru a pune accent pe raritatea unor astfel de start-upuri. (n. red.)

Unul dintre jucătorii de primă clasă în jocul investițiilor inteligente este prietenul meu **Ray Dalio**. Ray este un Tom Brady al managerilor de fonduri speculative „macro”. Cel mai bun dintre cei buni. Pentru cei care nu știu, Ray este fondatorul companiei Bridgewater, cel mai mare fond speculativ din lume (196 de miliarde de dolari), cu un palmares uimitor atât în vremurile bune, cât și în cele rele.<sup>2</sup> A fost printre primii care au prezis Marea Recesiune, și a profitat de ea. **În 2008, în timp ce piața a scăzut cu 37%, Bridgewater s-a opus tendinței și a adus investitorilor un câștig de 9,4%.** Fondul lor „Pure Alpha” a înregistrat o medie anuală de peste 11% de la înființarea lui în 1991 (comparativ cu aproximativ 7% pentru indicele S&P 500).<sup>3</sup> Nu mai trebuie să spunem că, atunci când depășești constant piața cu marje mari timp de peste 30 de ani, devii unul dintre cele mai căutate fonduri speculative, pentru cei mai înstăriți oameni din lume. De la fondurile suverane ale celor mai bogate țări de pe Pământ, până la cei mai influenți miliardari, Ray este pe butoanele de apelare rapidă în telefonul multora dintre giganții lumii.

**În unele dintre primele noastre conversații, în urmă cu aproape un deceniu, m-a învățat ceea ce el consideră a fi cel mai important principiu al investițiilor de succes. Un principiu de diversificare pentru a maximiza câștigul și a minimiza riscul. Un principiu care mi-a ghidat strategia personală de investiții și, mai ales, a fost sursa de inspirație pentru titlul și conținutul celei de-a treia și ultime cărți din trilogia mea financiară: ceea ce Ray numește „Sfântul Graal” al investițiilor. O strategie simplă, dar profundă, care este rareori pusă în practică. Îți voi spune cum funcționează.**

În primul rând, este important să înțelegi că majoritatea portofoliilor tradiționale își propun **să reducă riscul și să maximizeze profitul prin principiul de bază al diversificării: nu miza totul pe o singură carte.** Dar, din păcate, acest lucru nu funcționează întotdeauna conform așteptărilor. Asta din cauza faptului că multe dintre investițiile tradiționale din prezent sunt „corelate”, ceea ce înseamnă că ele urcă sau coboară la unison.

Corelația evaluează măsura în care investițiile se mișcă împreună în aceeași direcție (corelația pozitivă înseamnă că urcă la unison, în timp ce corelația negativă înseamnă contrariul). Apoi, există diferite grade de corelație, ceea ce înseamnă că ele se mișcă simultan, dar nu în sincronizare totală. **De exemplu, acțiunile și obligațiunile sunt, în general, necorelate. Atunci când acțiunile scad, este util ca obligațiunile să crească, pentru a-ți oferi o oarecare protecție. Cu toate acestea, corelațiile sunt în continuă schimbare și pot duce deseori la situații neașteptate.**

**În 2022, acțiunile și obligațiunile au scăzut simultan.** Deși acest lucru este oarecum rar, s-ar putea să nu fie o anomalie în viitor. AQR, unul dintre cele mai de succes fonduri speculative din lume bazate pe algoritmi, consideră că „*schimbările macroeconomice – cum ar fi incertitudinea unei inflații ridicate – ar putea duce la o reapariție a corelației pozitive între acțiuni și obligațiuni prezente în anii '70, '80 și '90*”. În august 2023, mi-a apărut pe ecran un titlu din Bloomberg care suna astfel: „**Obligațiunile sunt o acoperire inutilă pentru pierderile din acțiuni, deoarece corelația crește.**” Conform articolului, corelația pozitivă dintre obligațiunile de trezorerie și acțiuni este la cel mai ridicat nivel din 1996 încoace!<sup>4</sup>

Și nu doar în cazul acțiunilor și obligațiunilor s-a constatat o corelație pozitivă în ultima perioadă. REIT\*-urile cotate la bursă (societăți care dețin și administrează portofolii imobiliare) tind să aibă un grad ridicat de corelație cu acțiunile, deși sunt o clasă diferită de active. Între 2010 și 2020, REIT-urile au avut o corelație pozitivă de 80% cu indicele S&P 500.<sup>5</sup> Adăugarea proprietăților imobiliare la portofoliul tău ar putea părea o modalitate istețată de diversificare, dar, de fapt, este probabil ca REIT-urile și acțiunile tale să danseze la unison. Ca să fim sinceri, REIT-urile au înregistrat rezultate destul de bune în perioada 2010-2020. Dar iată care este punctul-cheie: atunci când acțiunile s-au prăbușit în 2022,

---

\* Real Estate Investment Trust: un fond/trust de investiții imobiliare. Practic, un REIT este o societate (o companie) care deține, operează, administrează sau finanțează bunuri imobiliare generatoare de venituri. (n. red.)

REIT-urile s-au depreciat și ele. Așa că s-a dus și ideea de a-ți păstra o parte din bani în siguranță.

Tot așa, criptomonedele, adesea prezentate de susținătorii lor drept „aur digital” și o protecție împotriva volatilității pieței, au evoluat sincron cu acțiunile în ultimii ani. În 2022, Bitcoin a scăzut cu 65%, de la aproximativ 47.000\$ la aproape 16.000\$. În același an, acțiunile au început să scadă, iar inflația a prins rădăcini. Un studiu al Universității Georgetown a constatat că „activele crypto au urmat direcția pieței chiar mai mult în timpul perioadelor de volatilitate ridicată a pieței, cum ar fi pandemia de Covid și invazia Rusiei în Ucraina.”<sup>6</sup> Nu se știe cum se vor comporta în viitor, dar în ultima vreme nu au oferit nicio barieră de protecție.

**Problema este că, în prezent, majoritatea strategiilor tradiționale de diversificare tind să implice adăugarea a tot mai multe investiții *corelate pozitiv*! Unii investitori, în mod conștient sau nu, par să fi renunțat la a mai căuta investiții necorelate care să ajute la gestionarea oscilațiilor mari. **Un titlu înspăimântător mi-a apărut recent în newsfeed: Americanii în vârstă, pensionați sau aproape de pensionare, renunță la obligațiunile de protecție și își pariază aproape tot viitorul doar pe acțiuni.** Acesta este un risc destul de mare. *Wall Street Journal* a relatat despre clienții Vanguard că „o cincime dintre investitorii în vârstă de peste 85 de ani au investit aproape toți banii în acțiuni, față de 16% în 2012. Același lucru este valabil și pentru aproape un sfert (25%) dintre cei cu vârste cuprinse între 75 și 84 de ani.”<sup>7</sup> **Această renunțare la diversificare este un pariu cu o miză mare, dar, din păcate, mulți americani simt că nu au de ales, atunci când portofoliile lor „diversificate” nu se ridică la nivelul așteptărilor.****

**Așadar, care este „Sfântul Graal” al investițiilor?**

Potrivit spuselor lui Dalio, Sfântul Graal este un portofoliu de 8 până la 12 investiții *necorelate (sau non-corelate)* care, împreună, vor reduce drastic riscurile fără a sacrifica profiturile. **Dalio demonstrează că un portofoliu structurat în acest fel poate reduce riscul cu până la 80%, menținând același potențial de creștere, sau unul similar.** El prezintă situația în felul următor:

*„De la primele mele nereușite, mi-am dat seama că, oricât de încrezător aș fi în privința unui pariu, tot pot să greșesc – și că diversificarea corectă este cheia reducerii riscurilor fără a scădea randamentele. Dacă puteam construi un portofoliu plin de fluxuri de profit de înaltă calitate care erau diversificate corespunzător (care să fluctueze de așa manieră încât să se echilibreze reciproc), puteam să le ofer clienților un randament general al portofoliului mult mai consistent și mai de încredere decât puteau obține în altă parte.”*

Sună destul de simplu, nu-i așa? Însă există o mare provocare: de unde obținem acces la atât de multe investiții necorelate, de înaltă calitate? **Ei bine, se pare că accesul este adevărata dificultate – și tocmai de aceea am scris această carte.**

## MANUALUL MILIARDARULUI

De când am adoptat filosofia Sfântului Graal, mi-am dezvoltat un portofoliu de acțiuni cotate la bursă, combinate cu un număr mare de investiții alternative unice. De exemplu, eu sunt un fan al **proprietăților imobiliare private**, care oferă venituri constante și beneficii fiscale (cum ar fi amortizarea). Sunt un fan al **capitalului privat**, deoarece aproape fiecare mare companie privată are nevoie de capital pentru a se dezvolta, iar randamentele capitalului privat au depășit constant acțiunile cu brio. **Creditul privat**, atunci când este gestionat corect, s-a dovedit a fi o alternativă excelentă la obligațiuni, în special într-o perioadă în care ratele sunt în creștere. Totodată, mai adaug și puțin capital de risc; acesta prezintă un risc mai ridicat, dar împinge mereu limitele inovației și ale revoluționării, ceea ce rezonază cu antreprenorul din mine.

După cum probabil știi deja, odată ce atingi o anumită valoare netă, SEC te invită într-un club special. **Ești considerat un investitor acreditat atunci când obții un venit anual de 200.000\$ sau o avere netă de 1 milion de dolari (fără a-ți include locuința).** Acest lucru îți permite accesul la unele investiții alternative, dar nu prea multe. **Vestea bună: la momentul în care scriu aceste rânduri, există o legislație în curs de elaborare care va permite**

**oricui să susțină un test pentru a deveni „acreditat”, indiferent de averea netă (mai multe detalii în acest sens în cursul acestui capitol).**

SEC te ridică la statutul de **cumpărător calificat** atunci când deții un total de 5 milioane de dolari în investiții. Astfel, ți se deschide întregul univers al investițiilor alternative. Dar iată care este problema: doar pentru că te-ai calificat, nu înseamnă că poți intra pe ușă. **De fapt, multe dintre cele mai bune investiții alternative sunt inaccesibile noilor investitori sau, la fel ca o nouă mașină exotică în ediție limitată, se vând înainte de a ajunge pe piață.**

La începutul carierei mele de investitor, am trăit această frustrare de nenumărate ori. Adevărul este că cererea este pur și simplu prea mare – prea mulți bani își caută un loc în investițiile alternative. Și cine se află primul la coadă? Cele mai mari instituții emitente de cecuri din lume. Fondurile suverane de investiții, fondurile de dotare a facultăților și mega întreprinderile familiale, își exercită influența și elimină investitorul individual.

Christopher Zook, coautorul acestei cărți, mi-a povestit o întâmplare amuzantă de la începutul carierei lui:

*Am așteptat faxul toată dimineața. Da, asta se întâmpla acum mai bine de 25 de ani, pe vremea străvechilor faxuri. Cu o zi înainte, primisem la telefon vestea cea bună că eu și clienții mei vom putea investi într-un anumit fond emblematic de capital privat. Încercaserăm de ani de zile (în zadar) să obținem acces la managerul respectiv, deoarece fiecare fond era „suprasolicitat”.*

*Acum sosise momentul să aflăm cât de mult ni se va aloca. În sfârșit, urma să intrăm în clubul puștilor cool. Eu și clienții mei adunaserăm aproximativ 5 milioane de dolari din banii noștri pentru a investi. Faxul a început să facă zgomotul acela inconfundabil și a scuiat pe podea un sul subțire de hârtie. Mi-a stat inima în loc când am citit că valoarea totală a fondurilor alocate („alocarea noastră”) era de 250.000\$. A fost ca și cum aș fi obținut o rezervare la cea mai bună pizzerie din New York și mi s-ar fi servit o singură felie de pizza pe care să o împart la o masă întreagă de prieteni.*

## UN APETIT INSAȚIABIL

Apetitul pentru investiții alternative în domeniile capitalului privat, imobiliarelor private și creditului privat pare insațabil. Conform firmei de cercetare Preqin, în 2006, aproximativ 1 trilion de dolari erau gestionați de managerii de capital privat. **În prezent, peste 6 trilioane de dolari sunt alocați capitalurilor private, cu previziuni conform cărora piața va crește la peste 14 trilioane de dolari până în 2025.** Această „mare migrație” către alternative pare de neoprit, deoarece este clar că investitorii inteligenți își re-allocă fondurile. Mai puține acțiuni publice, mai multe acțiuni private. Mai puține credite publice (obligațiuni), mai multe credite private. Mai puține REIT-uri publice, mai multe proprietăți imobiliare private.

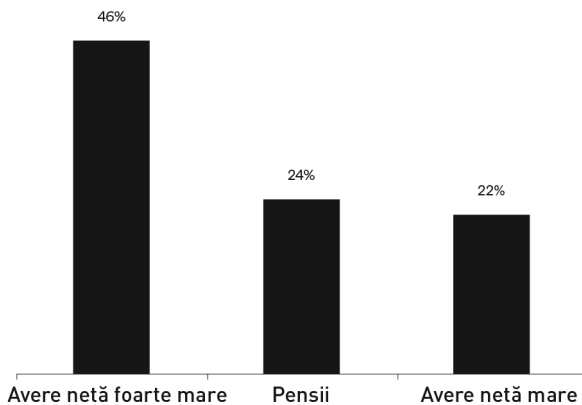
Suspiciunile mi-au fost confirmate de dragul meu prieten și consilier Ajay Gupta. Ajay îmi reprezintă familia de peste 15 ani. Cu titlu informativ, Ajay este fostul strateg-șef de investiții (acum pensionat) al unuia dintre cei mai mari consilieri de investiții independenți din SUA, cu active gestionate în valoare de aproximativ 200 de miliarde de dolari. El a vândut către una dintre cele mai mari firme de capital privat, iar acum conduce Robbins Gupta Holdings, întreprinderea noastră familială comună.

Într-o zi, Ajay mi-a înmânat un raport de la KKR, una dintre cele mai mari firme de capital privat din lume. Aceștia făcuseră recent un sondaj în cadrul căruia cele mai bogate întreprinderi familiale, fonduri de investiții și planuri de pensii din lume, au oferit informații din culise. Am fost surprins de dorința participanților la sondaj de a-și dezvălui alocarea actuală a activelor. Trebuie repetat faptul că alocarea activelor, cât de mult alegem să investim și în ce clasă de active, este cel mai important factor al succesului nostru în investiții. Acesta este un adevăr universal în rândul tuturor investitorilor pe care i-am intervievat în ultimele două decenii.

Iată care a fost cea mai șocantă statistică pe care am citit-o în raportul KKR: **La familiile cu o avere netă foarte mare (de peste 30 de milioane de dolari), aproape 46% din active sunt în investiții alternative, și doar 29% în acțiuni cotate la bursă (vezi**

**figura de mai jos).**<sup>8</sup> Investițiile alternative obișnuiau să fie garnitura dintr-un portofoliu; acum sunt mai degrabă carnea și cartofii. **Și fii atent... din banii pe care aceste grupuri i-au alocat alternativelor, mai mult de jumătate (52%) au fost investiți în capital privat, restul fiind împărțiți aproape în mod egal între imobiliare (25%) și fonduri speculative (23%).**

#### PROCENTUL DE INVESTIȚII ALTERNATIVE DIN TOTALUL DE ACTIVE ALOCATE



Date din martie 2017. Sursa: Willis Towers Watson Global Pension Assets Study 2017, date disponibile publicului privind administratorii de averi private. Sondaj HNW realizat de KKR în 2017.

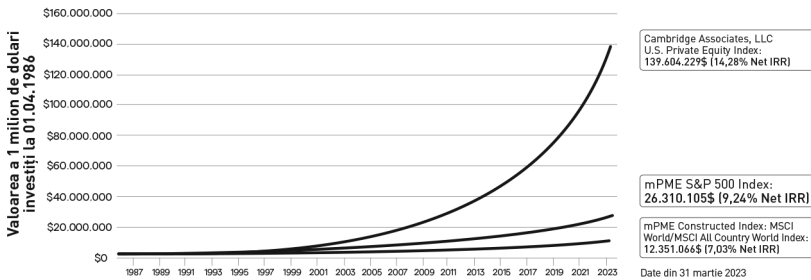
De ce această reorientare radicală către investiții alternative? Ei bine, nu e nevoie să citești prea mult în semne...

**La nivel global, capitalul privat a depășit randamentul piețelor publice în 35 din ultimii 35 de ani (între 1986 și 2020)!<sup>9</sup>**

După cum se poate vedea în graficul de la pagina următoare, ca întregă clasă de active, fondurile de capital privat au produs randamente anuale medii de 14,28% în perioada de 36 de ani încheiată în 2022.<sup>10</sup> Indicele S&P 500 a produs 9,24%. Asta înseamnă randamente anuale cu peste 5% mai mari, ceea ce se traduce printr-o creștere compusă vertiginoasă. Pentru a înțelege mai bine, între 1986 și 2022, o investiție ipotetică de 1 milion de dolari în indicele S&P 500 ar fi crescut la **26.310.105 de dolari**, ceea ce nu e rău deloc. Însă 1 milion de dolari investiți în capital privat ar

fi crescut până la **139.604.229 de dolari!** De reținut că aceste randamente reprezintă media pentru sectorul capitalului privat în ansamblu, dar multe firme au obținut randamente mult mai mari.

## REZULTATE SIMULATE ALE CAPITALURILOR PRIVATE VS. PUBLICE



Indicele este un calcul pe un orizont de timp bazat pe date colectate de la 1.505 fonduri, printre care parteneriate lichidate integral, constituite între 1986 și 2022.

Indicii privați sunt calcule cumulate pe orizont de timp, ale ratei interne de rentabilitate (IRR), după deducerea comisioanelor, a cheltuielilor și a dobânzilor aferente. CA Modified Public Market Equivalent (mPME) reproduce randamentul investițiilor private în condițiile pieței publice. Acțiunile indicelui public sunt cumpărate și vândute în conformitate cu calendarul fluxurilor de numerar ale fondului privat, distribuțiile fiind calculate în aceeași proporție ca și în cazul fondului privat, iar VAN mPME este o funcție a fluxurilor de numerar mPME și a randamentelor indicelui public. „Valoarea adăugată” arată (în puncte de bază) diferența dintre randamentul real al investiției private și randamentul calculat de mPME. Indice construit: MSCI World/MSCI All Country World Index: Datele de la 1/1/1986 la 31/12/1987 sunt reprezentate de randamentul total brut al indicelui MSCI. Datele din 1/1/1988 până în prezent sunt reprezentate de randamentul total brut al MSCI ACWI. Momentul și amploarea fluxurilor de numerar ale fondurilor fac parte integrantă din calculul randamentului IRR. Indicii publici reprezintă calcule ale randamentului mediu anual compus (AACR), care sunt măsuri cuantificate temporal pe orizontul de timp specificat și sunt prezentate doar ca referință și ca direcție. Din cauza diferențelor fundamentale dintre cele două calcule, nu se recomandă compararea directă a ratelor IRR cu ratele AACR.

Surse: Cambridge Associates LLC, MSCI, Standard & Poor's.

RANDAMENTELE DIN TRECUT NU REPREZINTĂ O GARANȚIE A REZULTATELOR ACTUALE SAU VIITOARE. Exemplele istorice prezentate nu constituie și nici nu sunt menite să constituie o promisiune pentru rezultate viitoare similare. Informațiile și datele statistice incluse aici sunt preluate din surse considerate a fi exacte și nu au fost verificate independent de CAZ Investments. Exemplele istorice sunt furnizate doar în scop informativ și nu sunt menite să reprezinte o investiție specifică.

**După cum se poate observa, fondurile private de investiții dau rezultate bune în vremuri favorabile, dar au rezistat și în fața multor furtuni.** Dacă ne uităm la istoria recentă, au existat trei încetiniri majore ale pieței (și reveniri ulterioare). **Explozia bulei internetului din 2001, Marea Recesiune din 2008 și pandemia de COVID din 2020.** În toate cele trei cazuri, declinul „de la vârf la bază” al indicelui S&P 500 a fost mult mai abrupt în comparație cu cel al capitalului privat.<sup>11,\*</sup> Un studiu realizat de Neuberger Berman, colosul de pe Wall Street, a sintetizat foarte bine situația: *„În toate cele trei [recesiuni], fondurile private de investiții au înregistrat istoric o scădere mai puțin semnificativă și o redresare mai rapidă decât acțiunile publice”.* De exemplu, în 2021, în urma pandemiei și a unei crize globale a lanțului de aprovizionare, capitalul privat a înregistrat unul dintre cei mai buni ani ai săi, producând randamente cumulate de 27%.<sup>12</sup> Această valoare este doar ușor mai scăzută decât randamentul spectaculos de 33% din anul 2020.<sup>13</sup> Bain Capital, un nume cu greutate în domeniul capitalului privat, a scris: *„Capitalul privat a explodat în 2021, în condițiile în care stimulentele de miliarde de dolari legate de pandemie au produs o creștere istorică a tranzacțiilor și a vânzărilor.”*<sup>14</sup>

**Așa se explică trecerea masivă la investițiile private. Pur și simplu, acestea oferă mai multe oportunități. Trebuie să pescuiești acolo unde sunt pești.** Din ce în ce mai mult, companiile nu mai au nevoie să devină publice, așa cum se întâmpla înainte. Pot avea acces la capital fără a se confrunța cu avalanșa de formalități și proceduri care vin la pachet cu listarea la bursă. De fapt, conform *Financial Times*, **numărul companiilor americane cotate la bursă a scăzut cu aproape jumătate, la aproximativ 4.400, de la vârful înregistrat în 1996.**<sup>15</sup> Asta înseamnă doar 4.400 de companii pe care investitorii trebuie să le ia în considerare, și știm cu toții că multe dintre ele sunt mediocre, în cel mai bun caz, când vine vorba de profitabilitate, creștere și perspective de viitor. **De fapt,**

---

\* Conform Indicelui US Private Equity Buyout al Cambridge and Associates. (n. aut.)

**în 2009, 81% din companiile cotate la bursă erau profitabile (post IPO); în 2021, doar 28% mai erau profitabile (post IPO).<sup>16</sup>**

În schimb, există zeci de mii de întreprinderi private care se dezvoltă, inovează și revoluționează. Aproximativ 80% dintre toate companiile cu venituri anuale de peste 100 de milioane de dolari, sunt private. **Dacă te uiți la valoarea totală a tuturor companiilor cotate la bursă la nivel global, s-ar putea să fii uimit să afli că valoarea tuturor companiilor deținute de fondurile de capital privat o depășește pe cea a titlurilor publice cu aproape 4 la 1!**<sup>17</sup>

Totuși, asta nu înseamnă că acțiunile publice nu au un rol în portofoliile noastre. Cu siguranță au, și sunt un ingredient important în multe portofolii de tip Sfântul Graal (inclusiv al meu). Acțiunile ne permit tuturor să devenim proprietari ai economiei noastre, nu doar consumatori. Poți deține Apple, nu doar un iPhone. **Iar acțiunile ne permit să avem acces la mii de companii globale, care își desfășoară activitatea în numeroase zone geografice, cu posibilitatea de a le cumpăra/vinde acțiunile prin simpla apăsare a unui buton.** Nu este o competiție între capitalul public și capitalul privat. **Ele sunt complementare!**

**Numeroase studii au arătat că adăugarea de capital privat la un portofoliu tipic de acțiuni și obligațiuni are tendința nu numai de a reduce volatilitatea, ci și de a crește randamentul.<sup>18</sup> Despre asta este vorba: reducerea riscului (volatilitatea) concomitent cu creșterea randamentului.**

## DEMOCRATIZARE

Pe lângă miliardele care au intrat deja pe piețele private, reglementările sunt în curs de relaxare.<sup>19</sup> În curând, sperăm, investitorii obișnuiți vor putea să investească pe piețele private prin intermediul planurilor lor 401k. Acest lucru ar putea adăuga și mai mult combustibil unui sector aflat deja în plină ascensiune. **Și iată care este cea mai bună veste:**

După cum am menționat mai devreme, întotdeauna mi s-a părut nedrept faptul că doar cei cu o avere netă suficient de mare pot participa la investiții alternative, de înaltă calitate. De fapt, mulți indivizi înstăriți s-au îmbogățit vânzând o afacere – ceea ce nu înseamnă neapărat că sunt investitori experimentați. Pe de altă parte, există o mulțime de oameni cu un buget mai mic, care au dorința și inteligența de a juca pe piețele private. După umila mea părere, dacă o persoană este suficient de inteligentă și înțelege riscurile, ar trebui să poată participa și ea. Din fericire, Congresul este de acord. **La momentul în care scriu aceste rânduri, Camera Reprezentanților a adoptat un proiect de lege, susținut de ambele partide, care va permite oricui, chiar dacă nu îndeplinește condițiile de avere, să devină investitor acreditat, dacă trece un test.** Speranța mea este că, în momentul în care citești aceste rânduri, propunerea legislativă va fi devenit lege, și toată lumea va putea avea acces la oportunități extraordinare.

Pe măsură ce viitorul luminos al investițiilor alternative a început să prindă contur în mintea mea, întrebarea mea instinctivă a fost: **Cum putem participa la această tendință extinsă a trilioanelor de dolari care caută investiții alternative? Cum putem profita de acest val, de acest tsunami, fără să ne mulțumim doar cu accesul la o mână de oportunități?**

Se pare că mulți dintre cei mai buni și mai inteligenți magicieni financiari au găsit deja o cale, iar eu te asigur că majoritatea oamenilor nu au auzit niciodată de ea.

## **MAREA MEA DESCOPERIRE**

După cum mulți dintre voi știți, îl instruiesc pe dragul meu prieten Paul Tudor Jones de peste două decenii. Paul este considerat de mulți drept unul dintre cei mai buni zece administratori de fonduri speculative din istorie, precum și un filantrop incredibil – fundația lui, Robin Hood, a donat peste 3 miliarde de dolari pentru combaterea sărăciei în New York.

În urmă cu aproape un deceniu, eu și unul dintre foștii parteneri ai lui Paul (care între timp și-a lansat propriul fond de succes) purtam o conversație despre investițiile alternative. Mă plângeam de dificultatea obișnuită de a nu putea profita de unele dintre aceste oportunități de investiții extraordinare. **Pentru o persoană înstărită, obținerea unei „alocări” într-un fond de capital privat extrem de căutat echivalează cu a trece de coarda de catifea la un club de noapte exclusivist.** De cele mai multe ori, oamenii sunt lăsați să aștepte în frig, cu banii în mână.

Ca între prieteni, a decis să dezvăluie ce face cu o bună parte din banii lui personali. Am ciulit imediat urechile. Iată un manager de fonduri cu pedigree de top gata să-mi spună ce face cu comoara lui. Ca și cum Tiger Woods ți-ar spune de unde își cumpără crossele de golf. Ar fi bine să iei aminte! Mi-a explicat că el apelează la o firmă din Houston, Texas, care are o abordare ușor diferită. Texas? Credeam că un tip din Greenwich, Connecticut, apelează la o firmă de elită de pe Wall Street, din Londra sau din Singapore. Dar, ca majoritatea finanțistilor străluciți care umblă prin sfere înalte, el mergea pe un drum mai puțin circulat.

Următoarea oră și-a petrecut-o educându-mă cu privire la o anumită abordare, care părea a fi răspunsul exact la întrebarea mea.

### ***Cum poți participa la această schimbare majoră în direcția investițiilor alternative?***

În timp ce îmi luam notițe cât de repede puteam, mi-a explicat că, în loc să se zbată pentru a accede la un fond în calitate de investitor LP\* (comanditar), există uneori o modalitate prin care poți să te alături și să devii proprietar al entității cunoscute sub numele de GP\*\* (asociat comanditat). Asociatul comanditat este societatea operațională efectivă, cunoscută și sub denumirea de administrator de active, care gestionează fondurile de investiții subiacente. GP-ul este de obicei deținut de fondatori și de directorii executivi. „*Chiar se poate cumpăra o parte din GP?!*” am întrebat, oarecum nedumerit.

---

\* În engleză, *limited partner*. (n. trad.)

\*\* În engleză, *general partner*. (n. trad.)

El a dat din cap cu zâmbetul unui veteran cu experiență. Acesta a fost momentul în care, pentru mine, s-a schimbat paradigma. La urma urmei, mulți dintre titanii financiari pe care i-am intervievat au devenit miliardari deținând propriile firme de administrare a activelor (și fiind astfel asociați comanditari).

**Nu este un secret faptul că cea mai mare concentrație de miliardari din Forbes 400 nu provine din domeniul tehnologiei sau al petrolului și gazelor. Ei sunt mogulii capitalurilor private, ai proprietăților imobiliare private și ai creditelor private.** Aceștia sunt geniile financiare care generează adesea averi uriașe pentru clienții lor (comanditari) și pentru ei înșiși (asociați comanditați). Aceștia sunt oamenii care stăpânesc jocul banilor și administrează zeci sau chiar sute de miliarde. Sunt oamenii cu care, dacă mi se oferă ocazia, aș vrea să stau umăr la umăr ca partener. Oare chiar era *posibil* să dețin o fărâmbă din afacerea lor de gestionare a banilor, mai ales în condițiile în care trilioanele curg în investițiile alternative? Se pare că răspunsul este *da*. Această lume, cunoscută sub numele de „participații GP”, a devenit din ce în ce mai populară în rândul marilor investitori instituționali în ultimul deceniu, dar abia acum începe să fie mediatizată. Un articol din *Wall Street Journal* a rezumat fenomenul prin titlul următor: **„Cumpărarea de participații la societățile de capital privat, nu doar din fondurile acestora, aduce profituri uriașe.”**<sup>20</sup>

De ce aduce profituri uriașe?...

Clienții acestor firme, investitorii/comanditarii, îi plătesc GP-ului cel puțin două comisioane diferite. În primul rând, un comision de gestionare care, de obicei, este de aproximativ 2% pe an din valoarea investiției. În al doilea rând, dacă fondul de investiții are rezultate bune, firma primește de obicei 20% din profituri. Așadar, pentru firmele de top care îi fac fericiți pe investitori, firma în sine este o mașinărie de sporire a averii pentru fondatorii și proprietarii ei.

Ca să reușesc să înțeleg ceea ce tocmai aflasem, am început un joc cu 20 de întrebări. El mi-a explicat în linii mari, spunându-mi că să fii un proprietar minoritar/pasiv într-o firmă de gestionare a activelor (GP) are trei avantaje distincte:

1. Fluxul de numerar – Venitul previzibil este un lucru minunat. Dacă deții o afacere, știi cât de rar și minunat ar fi să știi dinainte că vei avea venituri stabile și previzibile ani la rând. Bine ai venit în managementul activelor private! O societate tipică de administrare a activelor (GP) gestionează numeroase fonduri în numele investitorilor (LP). Investitorii sunt adesea de acord să își „blocheze” investițiile pentru perioade mai lungi în schimbul unor randamente potențiale mai mari. Acest lucru creează un orizont pe termen lung pentru manager, oferindu-i suficient răgaz pentru a lua cele mai bune decizii posibile. În timp ce pune banii investitorilor la treabă, managerul are dreptul la un comision de administrare (de obicei 2% pe an din toți banii investiți). **Atunci când investitorii acceptă perioade specifice de „blocare” (de obicei, între 5 și 10 ani), administratorul de active știe că va genera venituri previzibile, garantate prin contract, din comisioanele de gestionare, pe durata perioadei respective. Acest lucru se traduce prin fluxuri de numerar sigure pentru proprietarii firmei – în acest caz, asta ne include și pe noi!** Mai mult decât atât, acest flux constant de venituri va crește pe măsură ce suma de bani pe care firma o gestionează crește și ea!
2. O parte din profituri – După cum am menționat, în schimbul profitului pe care îl aduce investitorilor, **GP-ul primește un procent generos din profituri, de obicei 20%, pentru tot capitalul pe care îl administrează.** Acesta este cunoscut sub denumirea de comision de performanță. Să faci bani pe banii altora, oferindu-le în același timp profituri frumoase, este o situație în care toată lumea are de câștigat, și care poate crea randamente extraordinare pentru GP (adică, din nou, pentru noi!).
3. Diversificarea – Așa cum spunea cu înțelepciune Harry Markowitz, laureat al Premiului Nobel, **„diversificarea este singurul prânz gratuit”.** Când deții o parte din societatea de gestionare a activelor, asta îți aduce o diversificare

extraordinară. **De ce? Pentru că o firmă obișnuită administrează numeroase fonduri.** Fiecare dintre aceste fonduri are o dată de începere unică sau „vechime”, ceea ce înseamnă că sunt distribuite pe diferite cicluri economice/de piață. Mai mult decât atât, fiecare dintre aceste fonduri conține propriul portofoliu de societăți/investiții în diverse domenii, sectoare, zone geografice și stadii de creștere. Aceasta este diversificare la cel mai înalt nivel.

Există un al patrulea și ultim beneficiu general. Uneori, o societate privată de gestionare a activelor, va fi cotate la bursă sau va fi vândută unei firme mai mari. În acest caz, proprietarii, alături de care eu și cu tine stăm umăr la umăr, pot primi un multiplu al capitalului pe care îl dețin, la vânzare. Există o mulțime de beneficii suplimentare pe care le vei afla pe măsură ce citești mai departe, dar nu mai este nevoie să spun că, în acest punct al conversației noastre, eram deja fascinat. Totul suna foarte atrăgător (și un pic cam prea frumos pentru a fi adevărat). Nu puteam să nu mă întreb...

**De ce naiba și-ar vinde un administrator de active private o cotă din afacere?**

Care a fost răspunsul lui? Trebuie să ți-l prezint pe Christopher Zook.

## HOUSTON, AVEM O OPORTUNITATE

Am fost luat prin surprindere când l-am cunoscut pe Christopher, pentru că primul lucru pe care mi l-a spus a fost că i-a venit ideea să înființeze CAZ Investments acum mai bine de 30 de ani, după ce a ascultat seria mea originală de casete *Personal Power* (*Puterea personală*). (Da, casetele acelea antice!) Se întâmpla în 1991, pe când lucra pentru o mare bancă de pe Wall Street. A luat o hotărâre și i-a spus soției că în 10 ani își va lansa propria firmă. În 2001, respectându-și cuvântul dat, a lansat CAZ Investments – și a fost întâmpinat de piața în declin de după 11 septembrie. Dar, după cum vei afla,

Christopher nu se descurajează ușor și este un vânător de oportunități incredibil de eficace, indiferent de condițiile pieței. În plus, este extrem de respectat în lumea investițiilor alternative. **În 2019, guvernatorul Texasului l-a numit în Consiliul de Supraveghere a Pensiilor de Stat, unde este președintele Comitetului de Investiții.**

CAZ Investments nu este o firmă de investiții obișnuită. Corectitudinea și etica profesională bazată pe implicarea activă îi reflectă rădăcinile adânci din Houston. Sub conducerea de peste două decenii a lui Christopher, compania și-a croit un drum unic. A trebuit să o facă, deoarece Christopher știa că, pentru a concura cu marile instituții, va trebui să regândească modelul vechi și depășit.

Pe parcursul a mai bine de două decenii, Christopher și echipa sa au construit o rețea de familii cu o avere netă mare, care se unesc ca „inst-ivid” și își folosesc puterea colectivă de cumpărare, pentru a negocia accesul la oportunități unice de investiții. Repet: când vine vorba de investiții alternative, cuvântul-cheie este „accesul”. După cum mi-a explicat Christopher: *„Rolul nostru este să ne trezim în fiecare zi și să pregătim oportunități exclusive, pe care rețeaua noastră de investitori să le ia în considerare (ei pot alege oricând dacă să investească sau nu). La rândul lor, investitorii noștri au convenit să facă front comun. Ne adunăm banii pentru fiecare nouă oportunitate și scriem un singur cec care va conta la fel de mult ca în cazul oricărei instituții importante.”*

În prezent, firma are peste 3.000 de clienți din întreaga lume, cu averi nete considerabile, iar numeroase firme de consultanță în investiții participă la oportunitățile pe care le selectează. Firma a ajuns să fie unul dintre primii 200 de responsabili de investiții în capital privat la nivel mondial, devansând investitori instituționali importanți, cum ar fi fondul de dotare al instituțiilor educaționale Columbia, Duke și MIT.<sup>21</sup>

La cină, Christopher m-a informat cu privire la numeroasele oportunități de investiții care au fost finanțate de rețeaua sa de-a lungul a două decenii. Am fost foarte impresionat de gama și varietația de oportunități pe care firma le-a oferit rețelei ei. De la vânzarea

în lipsă a creditelor ipotecare subprime în timpul crizei imobiliare, la oportunități în domeniul energiei în timpul prăbușirii prețului petrolului, la cumpărarea de participații fracționare în echipele din NBA\*, NHL\*\* și MLB\*\*\*. Iar lista poate continua. Dar **CAZ a devenit unul dintre cei mai mari jucători în lumea „participațiilor GP”, deținând participații în peste 60 de firme importante de capital privat, credit privat, și proprietăți imobiliare private, din întreaga lume.**

După un proces amplu de documentare, am devenit client, iar Ajay Gupta, partenerul meu din cadrul instituției familiale, s-a alăturat consiliului CAZ. De-a lungul anilor, cu cât am petrecut mai mult timp cu Christopher și echipa lui, cu atât am apreciat mai mult metoda firmei sale de a analiza anual peste 1.500 de oportunități pentru a investi doar în câteva dintre cele mai bune și mai oportune investiții. Echipa de la CAZ a avut un rol esențial în a mă ajuta să îmi alcătuiesc portofoliul personal Sfântul Graal. Am decis să amplific vocea și învățăturile lui Christopher în cadrul rețelei mele, iar Christopher ne-a oferit oportunitatea de a ne alătura altor câteva zeci de persoane, pentru a deveni acționari minoritari în firma CAZ. Nu sunt implicat activ în afacere, dar mă pasionează să fiu la curent cu tendințele din investiții, cum și unde se mișcă banii investiți inteligent, și cum să profit de oportunități la momentul potrivit.

## SĂ DĂM DE VESTE

La mijlocul anului 2022, lumea trecea printr-o schimbare majoră, pe măsură ce era ratelor cu dobândă zero se încheia brusc. Inflația persistentă, o criză a lanțului de aprovizionare, războiul dintre Rusia și Ucraina și numeroși alți factori, provocau valuri pe piețe. Am apelat la lista mea de contacte de titani financiari (pe mulți dintre ei i-am intervievat pentru această carte) și niciunul nu era speriat. Din contră, erau entuziasmați. Simțeau oportunitatea. **De exemplu,**

---

\* National Basketball Association (Asociația Națională de Baschet). (n. red.)

\*\* National Hockey League (Liga Națională de Hochei). (n. red.)

\*\*\* Major League Baseball (Liga Majoră de Baseball). (n. red.)

**în timp ce obligațiunile se prăbușeau, creșterea ratelor a *ajutat* firmele private de creditare (în unele dintre care dețin o participație GP) să obțină randamente substanțial mai mari, deoarece ratele pe care le percepeau au fost majorate. Înainte de creșterea ratelor, multe întreprinderi erau obișnuite să plătească 5-6% creditorilor privați; odată ce ratele au crescut, aceleași întreprinderi au fost nevoite să plătească peste 11%, deoarece împrumuturile s-au adaptat la rata curentă a pieței. Același debitor, același împrumut, dar cu o creștere bruscă a profitabilității pentru creditor.**

Îmi amintesc că stăteam pe terasa din spatele casei, mă uitam la ocean și mă simțeam recunoscător pentru principiile pe care Dalio și mulți alții mi le-au insuflat de-a lungul călătoriei mele. Recunoscător pentru strategiile pe care le implementam în portofoliul meu de tip Sfântul Graal. Recunoscător pentru tribuna de la care pot transmite mai departe toate cunoștințele pe care le-am aflat prin accesul pe care l-am avut. În acel moment, am știut că eu și Christopher trebuie să scriem această carte. Erau pur și simplu prea multe informații importante și stimulante de transmis. Prea multe strategii interesante de dezvăluit și explorat. Prea multe voci de veterani experimentați și de succes, care trebuiau să fie auzite. Așadar, am pus mâna pe telefon și i-am spus lui Christopher că trebuie să scriem această carte din două motive:

1. Împreună, avem un acces excelent la multe dintre cele mai strălucite și de succes minți din domeniul investițiilor alternative. **Oameni precum Barry Sternlicht, fondatorul Starwood Capital. Sternlicht a construit un imperiu global al investițiilor imobiliare, care se întinde pe teritoriul a 30 de țări, gestionând active imobiliare în valoare de peste 115 miliarde de dolari. Oameni precum Wil VanLoh, fondatorul firmei Quantum Energy, una dintre cele mai mari firme cu capital privat care investește în energie, cu un palmares uluitor (în ciuda faptului că investește într-o clasă de active care are o volatilitate**

ridicată). **Discuția cu el a fost incredibil de interesantă, mai ales având în vedere atenția pe care lumea o acordă energiei regenerabile și oportunităților pe care aceasta le prezintă.** Aceste conversații extraordinar de captivante întruchipează adevărul atemporal conform căruia **informația înseamnă putere, atunci când nu este doar aflată, ci și aplicată.**

2. **Chiar și în cercurile familiilor cu o avere netă considerabilă, și ale consilierilor care le reprezintă, există o lipsă generală de conștientizare cu privire la amploarea posibilităților pe care le reprezintă investițiile alternative.** Acest lucru a fost valabil cândva pentru mine, și știu că este valabil și pentru multe persoane de succes din cercul meu apropiat. De prea multe ori, persoanele care lucrează cu consilieri bine intenționați văd doar o serie limitată de oportunități, care sunt adesea selectate dinainte de către societatea-mamă a consilierului. **Dorim ca toată lumea, investitori și consilieri deopotrivă, să aibă parte de instrumentele, cunoștințele și oportunitățile pe care mulți dintre cei mai mari investitori din lume le folosesc în abordarea lor.**

## ȘAPTE STRATEGII UNICE

Așadar, să începem! Această carte este împărțită în două părți. **În Partea I, fiecare capitol este dedicat unei anumite strategii (sau categorii) de investiții alternative.** Am selectat *șapte strategii unice* care au adus randamente extraordinare pe perioade lungi. **Fiecare dintre cele șapte strategii este o oportunitate de investiție necorelată, motiv pentru care le-am selectat din universul potențialelor opțiuni.** Vom lansa această rachetă aprofundând mai întâi **participațiile GP.** Apoi, vom dezvălui modul în care investitorii pot participa acum la unul dintre puținele monopoluri legale din America de Nord: deținerea titlurilor de proprietate în sporturile profesionale. Modificările relativ recente ale regulilor