

O polêmico olhar de Buffett

Tradução dos ensaios do multimilionário é um guia de negócios e finanças para empresários e investidores

Por Carlos Gudin

Omaha é a cidade porto do Estado de Nebraska, localizada à beira do rio Missouri, que abriga a Berkshire Hathaway – uma companhia cujas raízes remontam a um grupo de operações têxteis iniciadas no começo do século 19.

Em 1964, Warren Buffett assumiu o comando da Berkshire quando o valor contábil da ação era US\$ 19,46. Hoje, os papéis valem, nos livros, US\$ 40 mil cada. A companhia, fabulosos US\$ 70 bilhões.

Após vários anos de prejuízos, a Berkshire encerrou suas atividades no setor têxtil. Atualmente, atua em vários segmentos. O mais importante é o de seguros, com destaque para a GEICO Corporation, a maior seguradora de veículos dos Estados Unidos, e a General Re Corporation, uma das quatro maiores resseguradoras do mundo. As seguradoras lhe proporcionam custos de captação altamente atrativos e conferem grande vantagem comparativa à Berkshire.

O “case” Berkshire transformou Buffett em ícone por sua visão industrialista: o olhar de dentro para fora como acionista, administrador e controlador. Esta abordagem criou o oráculo de Omaha para os investidores que comparecem à assembleia anual da Berkshire.

A tradução e edição de Rui Tabakov Sena Rebouças para *Os Ensaios de Warren Buffett – Lições para Investidores e Administradores*, lançada em julho, traz uma importante contribuição ao mercado de capitais brasileiro. Os textos foram originalmente concebidos para um simpósio realizado na Faculdade de Direito Benjamin N. Cardozo, e atualizados com as cartas aos aci-



onistas. A seleção e edição dos textos couberam a Lawrence Cunningham, do Boston College.

Os temas governança corporativa, finanças corporativas, fusões e aquisições, contabilidade e avaliação de empresas são discutidos no estilo Buffett de construir um “novo olhar”. Ele resgata a importância da análise fundamentalista dentro da economia globalizada.

A governança é praticada na linguagem simples de suas cartas aos acionistas, criando um estilo pessoal no exercício da transparência, na prestação de contas aos “parceiros” e na seleção de gerentes competentes. “Ter pessoas de primeira linha na equipe é mais importante do que desenhar hierarquias e definir quem relata para quem e em que momento”.

Sua visão industrialista desperta polêmica ao rejeitar o Modelo de Sharpe: “A moda do beta sofre da falta de atenção para um princípio fundamental: é melhor estar aproximadamente certo, do que precisamente errado. Sucesso em investimento de longo prazo não depende do estudo de betas e da manutenção de uma carteira diversificada, mas do reconhecimento de que, como investidor, se é proprietário de um negócio. A reformulação de uma carteira para acomodar o desejado perfil de risco ba-

seado no beta frustra o sucesso do investimento de longo prazo”.

Com relação às opções de compra de ações para a gerência, Buffett recomenda disciplina. Sugere a remuneração da administração com bônus por desempenho, deixando a compra de ações das empresas Berkshire para decisão individual dos funcionários.

Buffett concorda que é possível usar opções para encorajar a cultura do proprietário, mas defende que o alinhamento de interesses não é perfeito. Enquanto os acionistas já possuem seu capital em risco, os portadores de opções podem ou não vir a comprometer seu patrimônio.

Para as fusões e aquisições, Buffett é pontual ao definir que a política da Berkshire é comprar partes ou o todo de negócios com aspectos econômicos excelentes e dirigidos por gerentes pelos quais Buffett e seu sócio Charles Munger sentem apreço, confiança e admiração. Argumenta que, na compra de um negócio inteiro, raramente há qualquer razão para o pagamento de ágio.

Para investidores e analistas, a leitura dos ensaios de Buffett promete trazer novas referências de alocação de capital. Para os empresários e acionistas controladores, tem-se aqui um verdadeiro guia de negócios.

**Ensaios de Warren Buffett
Lições para Investidores e
Administradores**

Warren E. Buffett (autor)
Lawrence Cunningham (organizador)
309 páginas
Editora Rui Tabakov Sena Rebouças