

OS PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTO DE WARREN BUFFETT

24 estratégias simples do
maior investidor do mundo

James Pardoe



SEXTANTE

O MÉTODO WARREN BUFFETT

Para a maioria de nós, o mercado acionário é um mistério. Dada a abundância de opções – são mais de 7 mil empresas com ações negociadas somente nos Estados Unidos –, como é possível ganhar dinheiro investindo nesse mercado? Que ações você deve comprar? A quem dar ouvidos? Que estratégia seguir?

Muita gente anda assustada com a queda das Bolsas mundiais e teme colocar no mercado um dinheiro ganho com tanto suor. Muitos aprenderam da pior maneira. Talvez tenham entrado nessa por conta de dicas imperdíveis de um amigo ou das recomendações de um corretor. Hoje sabem que os esquemas que prometem enriquecimento rápido são muitas vezes esquemas de empobrecimento rápido.

Se seus investimentos fracassaram – por causa de corretores, da queda da Bolsa, de fundos mútuos, de operações de compra e venda no mesmo dia, de sistemas de *market timing*, de ações de segunda linha ou de empresas de tecnologia –, você deveria estudar a filosofia e a abordagem de investimento de Warren Buffett.

Um estudo sobre Buffett revela um comprovado método de *enriquecimento lento* por meio de investimentos no mercado acio-

nário. Ele transformou pequenas mudas em grandes árvores por meio de práticas sólidas. Você também pode se tornar um investidor próspero e ganhar dinheiro com ações no longo prazo, mas apenas se seguir seus conceitos fundamentais e adotar a disciplina, a paciência e o temperamento de Buffett.

Warren Buffett não herdou um tostão dos pais. Em 2009, apenas com seus próprios investimentos, tinha um patrimônio pessoal de cerca de US\$ 40 bilhões. Mesmo assim, seu nome raramente é citado nas salas de aula das melhores faculdades de economia. Em outras palavras, o maior investidor de todos os tempos costuma ser ignorado pela academia.

Espero que *you* não ignore o exemplo de Buffett. Considere copiar as práticas de investimento seguidas por ele, especialmente se suas experiências anteriores nessa área tiverem sido desagradáveis.

Para ser um bom atleta, é crucial dominar os fundamentos do esporte que se pratica. Para ser um investidor sólido, é crucial dominar os fundamentos de Buffett. Entre eles, estão:

1. Simplicidade
2. Paciência
3. Temperamento adequado
4. Pensamento independente
5. Ignorar eventos macro que causam distração
6. Não diversificar
7. Inatividade, e não hiperatividade
8. Comprar ações e manter-se fiel a elas
9. Foco nos resultados e no valor da empresa, e não na cotação das ações
10. Oportunismo agressivo

CAPÍTULO 1

OPTE PELA SIMPLICIDADE EM LUGAR DA COMPLEXIDADE

**Ao investir, vá pelo mais simples.
Faça o que é fácil e óbvio.
Não tente desenvolver respostas complicadas
para perguntas complicadas.**

Muita gente acredita que investir na Bolsa é algo complexo, misterioso e arriscado, e que, portanto, é melhor deixar isso para um profissional. Segundo essa mentalidade tão difundida, uma pessoa comum não pode ser um investidor bem-sucedido porque o sucesso no mercado de ações requer um diploma em administração ou economia, o domínio de fórmulas matemáticas complicadas, acesso a programas sofisticados de acompanhamento do mercado e muito tempo livre para monitorar cotações, gráficos, volumes, tendências econômicas e assim por diante.

Warren Buffett mostrou que isso é um mito.

Ele inventou uma maneira bem-sucedida e simples de investir em ações. Qualquer pessoa com inteligência mediana é capaz de ter êxito em investimentos em valor sem a assistência de um profissional, pois os princípios fundamentais do investimento inteligente não são nenhum bicho-de-sete-cabeças.

Buffett só investe em empresas fáceis de entender, sólidas, duradouras e que têm uma explicação elementar para seu sucesso.

Lembre-se de que o grau de dificuldade não conta nos investimentos. Procure empresas duradouras com modelos de negócio previsíveis.

A essência e a beleza da filosofia de investimento de Buffett estão na sua simplicidade. Ela não demanda cálculos complexos, conhecimentos profundos de finanças nem informações a respeito do desempenho futuro da economia ou do mercado acionário. A sua base são princípios de bom senso e paciência – valores do Meio-Oeste americano que qualquer um pode entender e implementar. Na verdade, Buffett acredita que os investidores não ajudam a si mesmos quando se apóiam em recursos como fórmulas matemáticas, previsões e movimentações de curto prazo no mercado ou gráficos baseados em cotações e volumes.

Para Buffett, a complexidade pode *atrapalhar*. Não enlouqueça tentando decodificar as últimas teorias sobre investimento, como precificação e beta (coeficiente de volatilidade de uma ação). Na maioria das vezes, será melhor você nem saber da existência desses sistemas de última geração. Uma lição importante que Buffett aprendeu com seu mentor, Ben Graham, foi a seguinte: não é preciso fazer “coisas extraordinárias para obter resultados extraordinários”.

Mantenha a simplicidade. Este é o seu objetivo: comprar ações de uma ótima empresa, dirigida por pessoas honestas e capazes. Pagar por sua participação na empresa menos do que ela realmen-

te vale em termos de potencial de ganhos futuros. Depois, segurar essas ações e esperar que o mercado confirme a sua avaliação.

Essa é a essência da filosofia de investimento de Buffett e explica todas as suas incríveis conquistas. Torna claro como ele transformou um investimento de US\$ 10,6 milhões em ações do *The Washington Post* em uma holding que atualmente vale mais de US\$ 1 bilhão, como ele comprou US\$ 1 bilhão em ações da Coca-Cola que chegaram a valer mais de US\$ 8 bilhões e como ele comprou US\$ 45 milhões em ações da Geico Insurance e viu seu investimento atingir um valor de mais de US\$ 1 bilhão.

Se você não entende os negócios de uma empresa, não compre suas ações.

Esqueça os sofisticados programas de computador para escolher ações com base em históricos de preço, volatilidade ou tendências do mercado. Além disso, descarte equações cheias de logaritmos e letras gregas. Buffett de fato usa um computador, mas para jogar bridge, e não para monitorar a variação de preço das ações. Sua meta de investimento deve ser a mesma do maior investidor do mundo: ficar atento a ações com um preço razoável de empresas cujos negócios você entenda e que ofereçam uma grande possibilidade de lucros maiores nos próximos anos.

Aqui estão três princípios que devem guiar *todas* as suas decisões de investimento:

Busque sempre a simplicidade. Não faça com que os investimentos se tornem desnecessariamente difíceis. Atenha-se ao que você conhece e compre ações de empresas sólidas com uma gestão

forte e ética. As decisões de investimento que envolvem complexidade devem ser evitadas.

Tome suas próprias decisões de investimento. Seja seu próprio consultor. Tenha cuidado com corretores e outros vendedores que oferecem agressivamente determinada ação ou fundo mútuo para aumentar as próprias comissões. É óbvio que esses indivíduos não estão pensando no seu interesse.

Aprenda mais sobre o mentor de Buffett. O homem que mais influenciou Buffett (sem contar o pai, Howard) foi Benjamin Graham, o pai do investimento em valor, que há décadas ensinou a Buffett que o sucesso nos investimentos não deriva necessariamente da complexidade. É uma boa idéia ler o que ele tem a dizer.

Não se esqueça de que as estratégias simples de Buffett lhe proporcionaram resultados extraordinários.

CAPÍTULO 2

TOME SUAS PRÓPRIAS DECISÕES DE INVESTIMENTO

**Não dê ouvidos a corretores,
analistas ou especialistas. *Vire-se sozinho.***

Warren Buffett acredita que qualquer pessoa é capaz de investir com sucesso sem depender de corretores, especialistas do mercado de ações ou qualquer outro profissional. E Buffett ainda vai mais longe. De modo geral, acredita que esses supostos especialistas *não acrescentam* nada. Você pode fazer melhor sozinho tudo o que eles alegam fazer.

Por motivos óbvios, os investidores profissionais querem que você pense de outra maneira. Eles fomentam a crença de que investir no mercado acionário é algo complicado demais para uma pessoa comum porque isso é bom para os negócios *deles*. O que iriam fazer se o investidor leigo decidisse que eles não acrescentam nada?

Talvez seja difícil acreditar que todos esses especialistas que aparecem na TV e no rádio no fundo não agregam valor. Mas pense em como eles ganham a vida e nos incentivos financeiros que governam seu comportamento. Os peritos em finanças muitas vezes são vendedores que promovem produtos de investimen-

to dos quais extraem seus ganhos financeiros. A renda de um corretor costuma se basear na atividade: comissões obtidas por meio da compra e venda de ações.

Assim, se os clientes mantiverem as ações paradas por muito tempo – um preceito central da filosofia de Buffett –, os corretores não vão ganhar nada. A *atividade* muitas vezes é uma de suas principais preocupações. Eles são pagos com base no número de transações que um investidor realiza, independentemente de serem lances inteligentes ou imprudentes.

**Ao ser abordado por um especialista em investimentos, pergunte: “O que você está ganhando com isso?”
Se a resposta não for satisfatória, caia fora.**

Ao adotar as idéias simples e comprovadas de Buffett, você poderá dispensar os programas de computador para escolha de ações e os serviços profissionais de corretores, autoridades da Bolsa, previsores do mercado e outras pessoas que se autodenominam especialistas. Você será capaz de tomar suas *próprias* decisões de investimento. Segundo Buffett, no geral, um profissional agrega mais valor do que um leigo pode esperar conseguir por si só. Mas ele diz que esse não é o caso quando se trata da administração de recursos pessoais.

Por quê? A maioria dos profissionais ignora a filosofia básica de Buffett e, em seu lugar, adota práticas de investimento complexas e de utilidade dúbia. Isso se deve ao fato de que essas pessoas possuem uma formação acadêmica extensa (e cara) que lhes forneceu todo tipo de ferramenta e técnica exótica. É como no velho dita-

do: dê um martelo a uma criança e tudo vai parecer um prego.

Os profissionais financeiros, em sua maioria, *acreditam* em suas fórmulas e práticas, cujo domínio lhes demandou um trabalho longo e árduo. Infelizmente, muitos deles continuam a ignorar a prática do investimento em valor (*value investing*), a técnica que foi introduzida há meio século por Benjamin Graham e David Dodd por meio do livro *Security Analysis* (Análise de valores mobiliários) e que é divulgada há quase quatro décadas por Warren Buffett. O investimento em valor consiste principalmente em tirar proveito das discrepâncias entre preço e valor no mercado acionário: o mesmo que buscar notas de 1 real que estejam sendo vendidas a 40 centavos.

Torne-se um adepto do investimento em valor. Está provado que essa é uma técnica muito compensadora a longo prazo.

Assim como Buffett, você pode ganhar dinheiro com o investimento em valor. Os profissionais financeiros que você ignorar, por sua vez, *não* vão ganhar dinheiro, pelo menos não à sua custa. Deve ter sido por isso que, apesar dos êxitos óbvios de Buffett, não houve uma debandada visível para adotar seus princípios. Existem interesses demais empurrando os investidores na direção oposta.

Seguindo o modelo de Buffett, meu conselho é: invista em valor. Seus “mandamentos” são tudo de que você precisa para se tornar confiante e independente e formarão a base que lhe permitirá assumir o controle do seu futuro financeiro. Para começar, tenha estes preceitos em mente:

Adquira um conhecimento básico de contabilidade e dos mercados financeiros. Para tomar suas próprias decisões de investimento, você vai precisar aprender os princípios básicos da contabilidade e das negociações no mercado acionário. Comece lendo revistas e periódicos financeiros, além de tudo o que encontrar sobre Benjamin Graham, Warren Buffett e Charlie Munger.

Aproxime-se de consultores financeiros, corretores e especialistas com uma dose saudável de ceticismo. Uma vez que tenha aprendido os princípios fundamentais do investimento, não se deixe levar por “gurus” do mercado. A maioria deles tem interesses ou objetivos próprios que não necessariamente colocam o seu bem-estar financeiro em primeiro lugar.

Lembre-se de que ninguém tem um histórico de investimento melhor do que Buffett. Ao tentar entender o mercado acionário, dê ouvidos à pessoa que está ganhando mais.

A compreensão das idéias e práticas de Buffett vai lhe proporcionar um código de conduta que você poderá seguir sozinho, sem precisar dos serviços de um profissional.

CAPÍTULO 3

DESENVOLVA O TEMPERAMENTO ADEQUADO

**Deixe que as outras pessoas reajam
exageradamente ao mercado.
Mantenha-se calmo enquanto elas se
desesperam e você sairá ganhando.**

Apesar de ser simples e clara, a filosofia de investimento de Warren Buffett não é fácil de ser posta em prática. Depois de compreendê-la, o próximo passo é desenvolver o temperamento adequado para ser um investidor sólido, o que significa permanecer calmo em todos os momentos.

É preciso ter o estado de espírito certo ao lidar com os reveses inevitáveis que podem afetar suas participações acionárias. Quando as coisas dão errado, firmeza e equilíbrio são essenciais. Mas ter o temperamento adequado também quer dizer ficar calmo no outro extremo: quando o mercado acionário está subindo vertiginosamente e as pessoas à sua volta agem de forma gananciosa e eufórica.

Seu comportamento será testado quando as coisas não estiverem a seu favor. O que você fará quando se deparar com a baixa acentuada de suas ações? Vai entrar em pânico e vendê-las? Como

vai reagir diante de um evento político ou macroeconômico significativo como uma guerra, uma recessão ou uma grande queda no índice da Bolsa?

Que atitude vai tomar se tiver ações de uma empresa que passou por um trimestre ou ano ruim? Vai se fixar na cotação diária da ação ou, em vez disso, vai se concentrar nos princípios fundamentais e nos resultados de longo prazo da empresa? Qual será a sua reação quando um especialista em investimentos fizer uma previsão apocalíptica para suas ações ou para o mercado como um todo?

Ben Graham, o professor de Buffett na Universidade Columbia, disse uma vez: “O principal problema do investidor, ou seu pior inimigo, provavelmente é ele mesmo.” Você vai ser seu pior inimigo?

A sua reação e a sua resposta a esses desdobramentos irão desempenhar um papel crucial na determinação do sucesso do seu investimento. O investidor inteligente permanece calmo diante de eventos negativos. Você vai vender suas ações quando o preço cair ou tentará tirar proveito de uma oportunidade em potencial e comprar mais ações quando elas estiverem “em liquidação”?

Buffett tem um parâmetro claro. Se você tende ao desespero quando uma de suas ações perde metade do valor da noite para o dia, não deveria estar investindo no mercado acionário, para início de conversa. É preciso ter habilidade para procurar boas empresas e confiança para se manter fiel a elas quando os outros fizerem o contrário. Para Buffett, dificilmente é sensato vender as ações de uma boa empresa quando o medo paira no ar.

Não compre ações que podem fazê-lo entrar em pânico e abandonar o barco se a cotação cair 50%.

A Berkshire Hathaway teve o seu pior ano em 1999, enquanto a Nasdaq atingia novos picos durante o frenesi da internet. O estilo “ultrapassado” de Buffett de investir pacientemente em empresas tradicionais foi considerado obsoleto. Sua recusa em comprar ações quentes de alta tecnologia o tornava irrelevante, na opinião dos especialistas. O investimento em valor era um fósil, e as transações de compra e venda diárias eram a moda do momento.

Em virtude disso, em março de 2000 a cotação das ações classe A da Berkshire Hathaway caiu 50%, atingindo US\$ 40 mil por ação depois de ter chegado a um pico de US\$ 84 mil. Embora o negócio ainda fosse sólido e o seu futuro, seguro, acionistas nervosos venderam suas ações. Estavam agindo *emocionalmente* à medida que uma tempestade castigava a empresa e acabaram abandonando o barco em vez de se agarrarem a ele com mais força.

Pela abordagem de Buffett, uma queda de 50% na cotação de uma ação deve ser considerada uma oportunidade de compra. Seu conselho é ficar de olho nos princípios fundamentais das empresas nas quais você investiu, e não nas variações de um mercado volúvel. Se os investidores tivessem prestado atenção a esse conselho e comprado ações da Berkshire quando a cotação caiu 50%, teriam sido muito bem recompensados quando ela voltou a subir em 2004, atingindo vertiginosos US\$ 97 mil por ação.

Sim, é muito difícil manter o controle no meio de um mercado acionário aquecido ou quando os preços estão despencando e os

especialistas e as capas das revistas prometem o apocalipse. Na verdade, a coisa mais fácil de fazer num caso desses é entrar em pânico. *Não faça isso.* Se você possui ações de uma boa empresa, conserve-as. Se alguém quiser lhe vender mais ações a um preço irrisório, compre-as.

Quando tinha cerca de 22 anos, Buffett havia acumulado cerca de 350 ações da Geico Insurance, que valiam por volta de US\$ 15 mil; depois, decidiu vender todas aquelas ações. Mais tarde, viu que, se tivesse mantido as ações, seu investimento 20 anos depois valeria mais ou menos US\$ 1,3 milhão. Com essa e outras experiências, Buffett aprendeu da pior forma o que significa vender a sua participação em uma empresa em que ele mesmo havia identificado um excelente negócio. Ele consertou esse erro comprando as quotas majoritárias da Geico em 1976 e adquirindo integralmente a empresa em 1996.

Aqui estão três conselhos que vão ajudá-lo em momentos bons e ruins:

Permaneça fiel a ótimas empresas. Não se deixe levar pelo efeito “manada” (tanto para entrar quanto para sair do mercado). Adquira ações de boas empresas e segure-as por anos a fio. Não compre e venda ações rapidamente. As pesquisas mostram que, quanto mais investimentos você faz, maior a probabilidade de perder dinheiro – além de ter de pagar todas aquelas comissões extras.

Conheça a si mesmo. Não compre uma ação se você não puder suportar a perda de metade do seu valor. Tenha paciência e disciplina para permanecer fiel a empresas com princípios administrativos e financeiros sólidos.

Nunca tome uma decisão de investimento por causa dos outros. Faça ouvidos de mercador para dicas quentes de ações de gurus da Bolsa e outras pessoas que podem ter algum interesse próprio em determinada ação. Faça o seu dever de casa e pense por si mesmo.

Buffett afirma que, para obter sucesso no mercado, você precisa do tipo de temperamento que o ajude a enfrentar tempestades e a continuar fiel a seus planos de longo prazo. Se conseguir ficar tranqüilo enquanto os outros à sua volta estiverem em pânico, poderá vencer.