

18/05/2015 - 05:00

## Buffett sob lentes tupiniquins

Por **Luciana Seabra e Sérgio Tauhata**



*Megainvestidor Warren Buffett foi fotografado pelo gestor brasileiro Cássio Beldi, sócio-fundador da Mint Capital, em jantar depois de assembleia de acionistas da Berkshire Hathaway nos Estados Unidos*

Warren Buffett é coerente, porém não é santo. Essa é a imagem do megainvestidor aos olhos dos gestores brasileiros que compareceram em peso ao encontro anual de acionistas da Berkshire Hathaway, no começo do mês, em Omaha, nos Estados Unidos. A tranquilidade em responder perguntas de jornalistas, analistas e acionistas, inclusive as mais ácidas, impressionou os brasileiros. A postura mais crítica do público em relação à parceria com a brasileira 3G Capital e a correspondente defesa apaixonada de Buffett foi o tema que mais chamou a atenção dos gestores, que chegaram antes de 6h da manhã ao centro de convenções para garantir um assento na sabatina de mais de cinco horas.

A admiração por Buffett é uníssona dentre os representantes de seis gestoras brasileiras que estiveram em Omaha em busca da fórmula para selecionar empresas rentáveis. Para se ter uma ideia, somente na última década, a Berkshire teve retorno médio anual de 11,77%.

Não só de aplausos, entretanto, vive o megainvestidor neste momento. Menos de uma semana depois da assembleia, jornais do mundo todo ecoaram o discurso de Daniel Loeb, gestor de R\$ 17 bilhões no hedge fund Third Point, que proclamava a falta de conexão entre o discurso e os atos de Buffett em uma conferência em Las Vegas.

E a onda crítica continuou. Há poucos dias, um colunista do "Market Watch" listava potenciais incoerências no discurso de Buffett, conclamava o leitor a não negligenciar seus defeitos e apontava que, ao celebrar o aniversário de 50 anos da Berkshire, era bom lembrar que ele é um grande investidor, não um santo.

"No mundo empresarial, querer achar que alguém é santo é ingenuidade. Agora, normalmente essas críticas são feitas por quem não parou para olhar o assunto com profundidade. Aí as contradições realmente parecem grandes", defende Rafael Sá, sócio-fundador da gestora brasileira Nebraska Capital, nomeada em homenagem ao estado americano onde fica a Berkshire.

É inspirada nas críticas de Buffett à indústria de hedge funds que a Nebraska trabalha com taxa de administração baixa, inferior a 1%, e atrela a maior parte da cobrança ao desempenho do fundo. Está aí, exemplifica Sá, o que considera umas das falsas acusações a Buffett, feita por Loeb: de que ele critica hedge funds sendo que já geriu um. "O

que ele critica é a estrutura de cobrança", rebate o brasileiro.

Sá, que diz já ter lido cada uma das cartas de Buffett pelo menos duas vezes - uma é divulgada por ano desde 1956 -, ajudou a organizar uma caravana de 60 pessoas para ouvir o megainvestidor, dentre clientes da casa, familiares e amigos. Em seu sexto ano em Omaha, ele ficou surpreso com o volume crescente de brasileiros na plateia, ainda que nunca tenha visto um deles aventurar-se até um dos microfones espalhados pelo estádio para fazer uma pergunta.

Neste ano, logo no primeiro questionamento, o tema foi 3G. E a sabatina continuou, por diferentes ângulos, conta Cássio Beldi, sócio-fundador da Mint Capital. "Buffett defendeu com exaustão a gestão e as mudanças promovidas pela 3G e sua equipe", diz. O ataque era ao grande volume de demissões empreendido pela empresa brasileira. Para argumentar a favor da eficiência, ele citou o próprio quartel-general da Berkshire, com um time enxuto de 25 pessoas.

Estar em Omaha é como ganhar uma intimidade com o mestre dos investimentos. Beldi ficou admirado com o humor e a energia com que Buffett, aos 85 anos, acompanhado de seu braço direito, Charlie Munger, aos 92, moderou o evento, sem intermediários. Ele orgulha-se de ter participado de um encontro com alunos da Columbia University - em que cursa MBA -, em seguida a assembleia. Foi lá que flagrou, com sua própria câmera, o momento em que Buffett, depois de toda a maratona de eventos, chegou cantando o hino da universidade, brindou com milk-shake, e relatou ainda ter outro jantar pela frente.

Está na simplicidade de pensamento e gestão de Buffett uma das principais lições dele, na opinião de Beldi - a total aversão a rotinas e regras que aumentam a burocracia sem levar a uma melhora efetiva da empresa. A aversão à burocracia é o que permite a gestão de um império, conclui o gestor brasileiro, com tempo para fazer o que é de verdade valioso: relacionar-se com clientes e acionistas, ler, estudar e analisar.

O peso dado ao time de executivos é o principal ensinamento de Buffett na opinião de Bruno Menezes, sócio e chefe de análise da Pacífico Gestão de Recursos. O aprendizado não veio de sua estreia em Omaha neste ano. As cartas anuais são vistas pelos gestores como a melhor forma de acompanhar o pensamento de Buffett. Mas Omaha vale, diz Menezes, pela experiência da presença. Até mesmo porque parte das perguntas do público trata de temas menos ligados a investimentos, como filantropia e questões pessoais.

O método de análise da Pacífico é, segundo Menezes, calcado em três pilares: o contato com o mundo real, refletido nas visitas a companhias para ver como as coisas funcionam na prática; o acesso ao mundo acadêmico, garantido pela presença na casa de dois Ph.D.s, em Princeton e Stanford; e, por fim, o contato com a filosofia de investimento dos gestores admirados - é aí que entra Buffett.

Uma regra de Omaha é não perguntar sobre os futuros investimentos de Buffett. Todos já sabem que ele não vai revelar estratégias futuras, apenas comentar o que já tem em carteira. E, como não há uma palestra, é o público que define quais empresas vão estar em foco. Além de 3G, American Express, Clayton Homes, Burlington Northern Santa Fe e Coca-Cola entraram na pauta.

Coca-Cola foi alvo de outra polêmica, sobre os malefícios para a saúde. E aí fica também patente, apontam os representantes da Gávea Investimentos em Omaha, que Buffett é empresário e não santo. Em reação à pergunta, ele fez as vezes de garoto propaganda e disse que é um quarto Coca-Cola. Como um dos principais investidores da empresa e também de outras vilãs dos ativistas da alimentação saudável, como Kraft, "não vai ser Buffett a falar em público que o açúcar faz mal".

"Ele se preocupa mais com o negócio do que com considerações éticas", diz um gestor que esteve na assembleia, mas preferiu não ser identificado. Para ele, a reação da dupla da Berkshire à pergunta sobre Coca-Cola deixou sinais de que a empresa não é um ponto consensual entre Buffett e Munger. Quando quer evadir da pergunta, aponta o brasileiro, em sua terceira assembleia em Omaha, o megainvestidor reage com piadas.

Perder a aura de santo não é algo trivial para o megainvestidor, aponta outro gestor de ações que esteve em Omaha. Isso porque uma parte importante dos retornos obtidos por Buffett é ligada à capacidade de fazer bons negócios com empresas privadas. E é pelo perfil de bom moço do megainvestidor, em contraposição ao objetivo único de lucro do mercado financeiro estereotipado, que muitas vezes ele consegue convencer uma família de passar à frente o negócio de sua vida. "É importante ele falar que é um cara legal", simplifica o gestor brasileiro.

Esse perfil, de manter e valorizar os gestores originais da empresa e conservar as tradições familiares do negócio, agora entra em choque com o estilo mais agressivo da parceira 3G, que enxuga a folha de pagamento em busca de eficiência. E fez quebrar o clima ameno de investidores fãs, que chegaram a usar o termo "cruel" para se referir à companhia brasileira.

A macroeconomia entra pouco em pauta. E o megainvestidor deixou bem clara a falta de importância que dá ao tema no momento. Disse que quem tem um único macroeconomista na empresa já tem mais do que precisa. E completou, lembra Menezes, da Pacífico, que não sabe nada do ambiente macro para os próximos 12 meses. E que isso não afeta as decisões da casa. Os comandantes da Berkshire defenderam que é preciso identificar empresas que consigam prevalecer em ambientes macro distintos e simplesmente ignorar as projeções.

Apesar da confiança em Buffett, a maior parte dos gestores brasileiros que foi a Omaha não tem hoje ações da Berkshire no portfólio ou tem um lote pequeno, mais para garantir o ingresso para a assembleia. Cada acionista tem direito a quatro credenciais. Até para não comprar Berkshire, Menezes tem inspiração em Buffett. "Ele fala que você somente deveria investir em empresas que você conhece, que está familiarizado com a indústria." Pela complexidade da Berkshire, com negócios em segmentos pouco conhecidos pela casa como o de resseguros, e com sede no mercado americano, Menezes prefere permanecer de fora por enquanto.