

INVESTIR OU APOSTAR: WARREN BUFFETT VS. GEORGE SOROS

Prof. Dr. Roberto Minadeo

Doutor em Engenharia de Produção (Coppe/UFRJ – 1998) – Prof. do Mestrado em Administração e Desenvolvimento Empresarial – Universidade Estácio de Sá – Rio de Janeiro – Brasil.

RESUMO

O artigo compara dois investidores de renome e atuação internacionais, porém de estilos marcadamente diferentes – aliás, segundo o próprio Soros (Wien; Koenen, 1997. Pg. 15). A finalidade do texto é procurar suscitar maior reflexão a respeito do papel do investidor na sociedade, bem como apontar a importância e a necessidade da fixação de regras por parte das autoridades que regulam essa importante atividade econômica.

PALAVRAS-CHAVE

Empreendedorismo, Regulamentação da Economia, História Empresarial, Cultura Empresarial.

INTRODUÇÃO

O texto compara dois investidores mundialmente conhecidos, porém de estilos diametralmente opostos. George Soros se notabilizou ao tomar dez bilhões de dólares emprestados por um dia, apostando contra a libra, e levando um décimo disso de lucro para si. Enquanto isso, Buffett é ativo na compra de participações significativas em diversas companhias, nas quais acompanha a gestão do negócio, e possui sócios via Bolsa de Valores. Ambos tiveram valorização real de seus ativos na faixa dos vinte por cento reais ao ano – uma taxa que composta ao longo de décadas veio a gerar muitos milionários.

A finalidade do estudo é procurar suscitar maior reflexão a respeito do papel do investidor na sociedade, bem como apontar a necessidade da fixação de regras por parte das autoridades que regulam essa importante atividade econômica.

Foi realizado um extenso estudo histórico das atividades empresariais de cada um deles. Essa tarefa – aparentemente simples – é na verdade complexa, devido ao fato de que ambos são cercados de grande fama, e, dessa forma, não são tratados pelos meios de comunicação de forma isenta. Em outras palavras, encontram-se mais adjetivos do que substantivos à hora de apresentar Soros ou Buffett, dificultando sobremaneira o estudo de suas realizações efetivas sob a luz da história empresarial – de modo a que suas ações possam ser analisadas à luz da estratégia.

Ao comparar essas diferentes trajetórias e esse variado conjunto de realizações, o quadro formado é extremamente rico. A história empresarial realizou seu papel, ou seja, não são necessárias grandes análises, o simples confronto – paralelismo ou antagonismo – das pesquisas das trajetórias desses investidores, convida o leitor a estabelecer suas próprias conclusões, no sentido de identificar as reais contribuições de cada um à vida social e econômica. Finalmente, o estudo contribui para apontar o papel do empreendedor na sociedade e a importância da atividade governamental de regulação econômica.

WARREN BUFFETT

INTRODUÇÃO

Dez mil dólares investidos em 1965 na Berkshire Hathaway teriam sido multiplicados para nada menos que US\$ 50 milhões no ano de 2001 (Business Week. 17/8/2001) – contra apenas US\$ 500 mil, de crescimento segundo o índice Standard & Poor's.

Outro importante índice do sucesso de Warren Buffett se deu em 1999, quando Douglas Davenport cria o Wisdom Fund – com o explícito propósito de imitar os passos de Buffett na condução da Berkshire. Warren Edward Buffett nasceu a 30/8/1930 em Omaha, Nebraska. Seu pai era corretor e congressista. Desde cedo, Warren tinha uma queda por números; aos oito anos começou a ler os livros do pai sobre o mercado de ações. Aos 13 anos trabalhava como entregador de dois jornais. Com suas economias comprou máquinas de fliperama usadas; chegou a sete máquinas, com um faturamento de US\$ 50 semanais. Comprou um Rolls-Royce com um amigo por US\$ 350, e passou a alugá-lo por US\$ 35/dia. Enfim, sua carreira era promissora: aos 16 anos, Buffett já possuía US\$ 6.000.

Terminado o curso de Economia em New York, retornou a Omaha, indo trabalhar na corretora do pai. Continuou em contato com seu ex-professor, Ben Graham, indo trabalhar em 1954 na Graham-Newman, que se dissolveu dois anos depois. Com o apoio da família e dos amigos, aos 25 anos, Buffett começou uma sociedade limitada de investimentos, com sete pessoas, que lhe confiaram US\$ 105 mil. Pelos próximos 13 anos Buffett obtém retornos de 29,5% ao ano, sendo a sua remuneração de 25% sobre o que superava 6% ao ano. Buffett não somente comprou posições minoritárias, como também majoritárias, em várias companhias. Em 1961, comprou a Dempster Mill Manufacturing Co., uma fábrica de equipamentos agrícolas. Em 1964, adquire a Berkshire Hathaway, uma companhia têxtil em dificuldades e com valor contábil de US\$ 22 milhões. No ano de 1967, ingressa na área de seguros, adquirindo a National Indemnity. Dois anos depois, adquire o Illinois National Bank – que é revendido nos anos 80, em função da Bank Holding Company Act. Também nesse ano, é liquidada a Buffett Partnership, Ltd., cujos investidores passam à condição de

acionistas da Berkshire Hathaway – que passa a representar o papel de *holding* de seus investimentos, com suas ações negociadas no mercado.

No ano de 1972, adquire a See's – uma rede de lojas de doces. Cinco anos depois, adquire o Buffalo News. Em 1977, os lucros operacionais da Berkshire somam US\$ 21,9 milhões – valor que dobra em três anos.

Em 1983, o número de acionistas sobe de 1.900 para 2.900. O valor da ação sobe de US\$ 737 para US\$ 975 – acumulando ganhos de 22,6% ao longo dos 19 anos de controle da Berkshire por Buffett. Em 1985, adquiriu The Scott & Fetzer Co., por US\$ 320 milhões. A Scott & Fetzer somava receitas anuais de US\$ 700 milhões provenientes de 17 linhas de negócios. Nesse ano, porém a Berkshire encerrou as deficitárias operações têxteis. As participações minoritárias da Berkshire somavam ações adquiridas por US\$ 275 milhões e que valiam US\$ 1,2 bilhões no mercado; com destaque para os 38% detidos na Geico.

Em 1986, ao adquirir ações da ABC, Buffett deixa o Conselho do Washington Post. Adquire cerca de 50% da incorporadora de imóveis NHP, Inc., por US\$ 23,7 milhões.

Em 1988, investe US\$ 592 milhões em ações da Coca-Cola, pela primeira vez – vindo a investir mais US\$ 400 milhões no ano seguinte – quando as ações da Berkshire passam a ser listadas na Bolsa de Valores de New York, mesmo ano em que o valor contábil da Berkshire cresce US\$ 1,5 bilhões, ou nada menos que 44,4%. Com isso, em 25 anos, a taxa de crescimento passa a ser de 23,8%. Sua participação na Geico ultrapassa a barreira de um bilhão de dólares – apesar de o investimento inicial ter sido de apenas US\$ 45,7 milhões. Os US\$ 9,7 milhões investidos no Washington Post dois anos depois de sua abertura de capital valiam quase meio bilhão de dólares.

Ao final de 1992, a Berkshire detinha US\$ 3,9 bilhões em ações da Coca-Cola; US\$ 2,2 bilhões da Geico; US\$ 1,5 bilhões da Capital Cities/ABC; e US\$ 1,3 da Gillette. No ano seguinte, vende um milhão de ações da Capital Cities/ABC a US\$ 630 cada uma. Havia comprado três milhões de ações sete anos antes, a US\$ 172,50 cada.

O ano de 1995 foi memorável: a Berkshire cresceu US\$ 5,3 bilhões em valor contábil – nada menos que 45%. A empresa fecha o ano com US\$ 22 bilhões em participações minoritárias, com destaque para: US\$ 7,4 bilhões da Coca-Cola; US\$ 2,5 bilhões da Gillette; US\$ 2,5

bilhões da Capital Cities/ABC; US\$ 2,4 bilhões da Geico; US\$ 2 bilhões da American Express; US\$ 1,5 bilhões do Wells Fargo. Essa carteira havia sido adquirida por um total de US\$ 5,7 bilhões.

Ao início de 1996, passa a deter 100% da Geico. Seu investimento na Coca-Cola supera os US\$ 10,5 bilhões de valor de mercado.

Os principais investimentos da carteira de Buffett em 1997 eram: Coca-Cola: US\$ 13,3 bilhões; American Express US\$ 4,4 bilhões; Gillette US\$ 4,8 bilhões; Freddie Mac US\$ 2,7 bilhões; Wells Fargo US\$ 2,2 bilhões; Travellers US\$ 1,3 bilhões.

Ao final dos anos 90, Buffett detinha 38% da Berkshire Hathaway – avaliados em cerca de US\$ 36 bilhões – fortuna apenas superada pela de Bill Gates. Também tinha a satisfação de acompanhar a riqueza dos que nele confiaram: por exemplo, nos anos 90, Donald e Mildred Othmer deixaram US\$ 340 milhões para diversas instituições filantrópicas do Brooklyn – de uma fortuna que totalizava US\$ 750 milhões, e que se iniciara com US\$ 25.000 que cada um investira nos anos 60 com Buffett.

ESTILO DE BUFFETT

Warren Buffet foi influenciado por Benjamin Graham – que enfatizava os fatores mensuráveis das empresas: ativos, lucros e dividendos. Para limitar os riscos, Graham aconselhava a diversificação da carteira. Sua abordagem era a de comprar uma ação por um preço muito baixo, de modo a permitir a venda a um preço mais alto com um grau de certeza bastante grande. Em outras palavras, Graham enfatizava a procura de barganhas: gente necessitando de recursos, e aceitando vender a qualquer preço. Um negócio assim iniciado tem uma boa chance de oferecer algum retorno.

Porém, Buffett começou a se distanciar de Graham; passando a gostar da qualidade natural de certas empresas: os projetos e a capacidade gerencial – enfim, capazes de criar valor ao longo do tempo. Para isso, era preciso gastar muito tempo reunindo informações para melhorar seu processo de seleção; sendo preferível concentrar a carteira em poucas ações.

Ao se deparar com um negócio a preço razoável, ele compra uma posição significativa. Buffett é desatento ao desempenho de suas ações comparadas ao índice do mercado, julgando-as pelo desempenho operacional e não pelas cotações. No longo prazo, ele sabe que se o desempenho operacional de um negócio é superior, mais cedo ou mais tarde o mercado irá valorizar corretamente suas ações.

Não há uma diferença, segundo Buffett, entre comprar um negócio e comprar suas ações. Ele prefere controlar uma companhia, pois isso permite influenciar na questão mais crítica de um negócio: a alocação do capital. De outro modo, sua escolha é a de adquirir uma parte das ordinárias. A desvantagem de não ter o controle de um negócio é equilibrada por duas vantagens distintas:

- O palco de seleção dos negócios é significativamente maior.
- O mercado de ações propicia maiores oportunidades de barganhas.

Buffett não pensa em conceitos macroeconômicos ou em tendências setoriais. Sua atitude se relaciona apenas com a operação dos negócios em si, e ele se concentra em responder a questões como:

- O negócio é simples e compreensível?
- O negócio tem uma história operacional consistente?
- O negócio possui perspectivas favoráveis de longo prazo?

Depois de analisar as características econômicas de uma companhia, passa a julgar suas forças e fraquezas competitivas. Por exemplo, a maior fraqueza de uma franquia é que seu valor é perecível: o sucesso inevitavelmente atrai outros empresários, acirrando a competição. Considerando a aquisição de um negócio, Buffett olha para a qualidade de sua administração: as companhias precisam ser operadas por pessoas honestas e competentes, por quem ele possa sentir admiração e confiança. Ele considera se a administração é racional, transparente com os acionistas e resistente aos modismos. Finalmente, Buffett não investe em restaurantes, cassinos e entretenimento.

Algumas vezes, o mercado confirma o julgamento de Buffett de que uma companhia é um bom investimento; mas ele apenas vende se o mercado supervalorizar a ação. Em 1987, Buffett listou três empresas que não venderia a preço algum: Washington Post, Geico e Capital Cities/ABC.

Em 1988, Buffett começou a investir na Coca-Cola, cuja ação custava US\$ 10,96. Dois anos depois, adicionou a Coca-Cola à lista das empresas que não venderia a preço algum. Já em 1993, as ações valiam US\$ 74,50 – e a participação comprada por Buffett nessa empresa valia US\$ 13 bilhões.

Importantes participações da Berkshire em 2000: 11% da American Express, 8% da Coca-Cola, 9% da Gillette, 18% da The Washington Post Co., e 3% do Wells Fargo. Entre 2000 e 2001, a Berkshire adquiriu:

- Benjamin Moore: da área de tintas industriais.
- Shaw Industries: produtor de tapetes.
- Johns Manville: produtor de impermeabilizantes.

Em 2002, a MidAmerican Energy Holdings, controlada pela Berkshire, adquiriu duas redes de gasodutos: Northern Natural Gas – com 26.709km – e Kern River. Ambas aquisições beiraram investimentos na faixa de um bilhão de dólares.

TÍTULOS DE RENDA FIXA

Em 1993, os títulos de renda fixa representam 17% da carteira da Berkshire, enquanto que em outras seguradoras representavam entre 60% e 80%. Buffett julga que o futuro poder de compra do dinheiro vai declinar, e como os bônus são denominados em dinheiro, ele se vê atraído por eles apenas ao se sentir mais confiante sobre a estabilidade da moeda no longo prazo. Além disso, ele julga que a maioria dos contratos de renda fixa rende pouco.

Um dos investimentos desse tipo de Buffett foi com a KKR, que em 1988 adquirira a RJR Nabisco por US\$ 25 bilhões, financiados em parte por *junk bonds*. Embora a RJR Nabisco estivesse em dia, quando o mercado de *junk bonds* caiu, seus bônus ruíram. Buffet percebe

que a RJR Nabisco estava sendo injustamente punida, pois gerava caixa e tinha vendido parte de seus negócios, reduzindo sua alavancagem. Assim, em 1989-90 adquiriu com deságio US\$ 440 milhões desses bônus – que rendiam 14,4%. Em 1991, a RJR resgatou-os pelo seu valor de face, produzindo ganhos de US\$ 150 milhões para a Berkshire.

BUFFETT COMO OPERADOR

1. SEGUROS

Em 1967, a Berkshire Hathaway comprou duas pequenas seguradoras; na década de 1970, comprou mais três e ainda criou cinco novas companhias.

No ano de 1992, adquire 82% da Central States Indemnity – seguradora que paga as contas de cartão de crédito de pessoas que se tornam desempregadas ou incapacitadas. Suas receitas somavam US\$ 90 milhões com lucros de US\$ 10 milhões. Em 1996, adquire a Kansas Bankers Surety (KBS), seguradora focada no setor bancário.

Em 1998, adquiriu a resseguradora General Re – uma das quatro maiores do mundo – por US\$ 22 bilhões, em ações. A General Re tivera receitas de US\$ 8,3 bilhões em 1997, com lucros operacionais de quase um bilhão de dólares. Outra controlada da Berkshire no setor é a Geico – sexta maior seguradora de automóveis dos EUA.

2. CALÇADOS

Nos anos 90, a Berkshire compra: Hit Brown Shoe Co., Dexter Shoes Co. (por US\$ 420 milhões em ações), Lowell e Justin Brands. Em 1998 as receitas no setor foram de US\$ 500 milhões, com lucros operacionais de US\$ 33 milhões.

3. JÓIAS

Em 1989, Adquire a joalheria Borsheim's, de Omaha , que era controlada por familiares dos criadores da NFM – igualmente imigrantes russos.

Nos anos 90, adquire a Helzberg Diamond Shops, de Kansas City, e a Ben Bridge Jeweler . Em 1998, suas receitas no setor são de US\$ 440 milhões, com lucros de US\$ 39 milhões.

4. SERVIÇOS DE VÔO

Em 1996, adquire a FlightSafety International, provedora independente de serviços de treinamento de pilotos. Pouco depois, compra a Executive Jet, Inc., por US\$ 725 milhões. Esta criara o conceito de propriedade compartilhada de jatos executivos em 1986. À época da aquisição, sua frota somava 132 aviões de nove tipos diferentes – e seus pedidos de 129 jatos em um ano chegaram a representar 31% dessa indústria. As receitas da Berkshire nesse campo em 1998 são de US\$ 858 milhões, com lucros operacionais de US\$ 181 milhões.

5. MÓVEIS

Em 1983, a Berkshire adquire a Nebraska Furniture Mart, por US\$ 55 milhões. A NFM tinha uma única loja em Omaha, Nebraska – a maior loja de móveis dos EUA, com receitas de US\$ 142,6 milhões. Dez anos depois, a NFM tem receitas de US\$ 208 milhões. Um sinal da força da NFM: a Dillard's – cadeia de lojas de departamentos presente nos EUA – ingressou em Omaha sem atuar em móveis, diferentemente de suas demais lojas no resto do país.

Nos anos 90, adquire a R.C. Willey Home Furnishings, de Houston; a Star Furniture, de Salt Lake City e a Jordan's Furniture Co., de Massachusetts. Também passa a controlar a Cort – locadora de móveis. Em 1998, o grupo apresenta receitas de US\$ 793 milhões com móveis, e lucros operacionais de US\$ 72 milhões.

6. OUTROS NEGÓCIOS

Outras controladas da Berkshire em 2001: International Dairy Queen, Inc.; Acme Building Brands (produtora de cerâmicas); Precision Steel Warehouse, Inc; Fechheimer Brothers Co.; Scott Fetzer Companies; See's Candies; XTRA Corp.

GEORGE SOROS

FAMÍLIA E FORMAÇÃO

Soros nasceu na Hungria, em 1930. Seu pai teve que se desfazer de seus bens e conseguir documentos falsos para a família fugir e se esconder devido à invasão nazista da Hungria. Em 1944, ano do Holocausto, estava ao lado de seu pai, e aprendeu a arte da sobrevivência – o que marcou sua trajetória. Aos 17 anos, foi para a Inglaterra, tendo enfrentado muita dificuldade para conseguir obter passaporte. Foi aceito na London School of Economics, formando-se em 1952.

Seu primeiro emprego foi como *trainee* numa fábrica de artigos de luxo. Após enfrentar dificuldades e frustrações em alguns empregos, em setembro de 1956, foi a New York a convite de um conhecido, cujo pai era dono de uma empresa, e começou a trabalhar com arbitragem. Entre 1959 e 1961, esteve na Wertheim & Co. Transformou-se num dos líderes do “boom” de investimentos no Velho Continente. Os negócios foram ficando escassos, e entre 1963 e 1966 decidiu dedicar-se à sua dissertação de filosofia. Em 1966, voltou ao mundo dos negócios. Uma vez que não conhecia muito sobre títulos norte-americanos encontrou uma maneira de aprender. Preparou uma conta modelo, dividiu-a em diversas partes e investiu em poucas ações que considerava atrativas, fazendo um pequeno relatório a respeito de cada uma delas e do porquê comprou cada uma. Usou essa conta modelo para desenvolver negócios com investidores institucionais.

Para ele, assumir riscos é um ingrediente essencial para pensar claramente. Sempre procura o ponto fraco em toda tese de investimento e isso o tranquiliza, pois sua natureza crítica o

mantém alerta de que suas teses podem estar erradas ou incertas. Nos primeiros dez anos de trabalho ele diz que praticamente não usou *instrumentos macro*; posteriormente esses investimentos transformaram-se num tema dominante de seus negócios. Soros elabora hipóteses: formula sua tese sobre a seqüência dos eventos e não a compara com o curso real deles, com isso ele seleciona as situações adequadas a essa estrutura.

É muito exigente com as pessoas que trabalham com ele, e apresenta um grau de sarcasmo desumano. Uma vez – após contratar seis gerentes financeiros – os reuniu e disse que dentro de um ano apenas restariam cinco: muita gente simplesmente não consegue trabalhar nesse clima.

O FUNDO DE SOROS

O rendimento do Quantum superou as melhores expectativas: mil dólares investidos em 1969 e reaplicados permanentemente se veriam multiplicados a US\$ 2,15 milhões no ano de 1995.

Soros classifica o Fundo Quantum como um macro-investimento, que se beneficia das grandes tendências, escolhendo ações e grupos de ações, investindo em níveis distintos, criando uma estrutura tridimensional de riscos e oportunidades de lucros. Teve como predecessor o *Double Eagle Fund* com capital de US\$ 4 milhões, na época em que Soros trabalhava na Arnhold & Bleichroeder. Nessa empresa conheceu James B. Rogers, e com ele cria em 1970 o seu próprio fundo – baseado nas Antilhas Holandesas – com os lucros apenas sendo taxados na repatriação do dinheiro. Soros cobrava 20% ao ano sobre os lucros.

Rogers era um analista excepcional e extremamente trabalhador; ele fazia todo o trabalho de análise e Soros tomava as decisões e fazia as operações. Com a reaplicação dos lucros que eles obtiveram, a participação deles no Quantum cresceu ao longo do tempo. Foi uma sociedade proveitosa, mas Jim não admitia aumentar a equipe, porque eles tinham princípios que eram diferentes dos de Wall Street – cuja sabedoria era convencional, portanto Rogers não queria aceitar um corretor de lá, e como ele fazia todo o trabalho de pesquisa, Soros o acatou.

Ganharam sua primeira fortuna quando o mercado achou que *Mortgage Guaranty Insurance Co.* fosse falir, mas sobreviveu. Foi quando estabeleceu como regra que se pode ter ações de uma empresa que ultrapasse o teste de um momento difícil, mas deve-se evitá-las durante o teste. Outra análise bem sucedida foi o das empresas de crédito imobiliário – descritas por Soros como inicialmente auto-sustentadas e fadadas ao fracasso após ao menos três anos – portanto havia tempo para comprar as ações e vender antes da ruína.

O fundo estava crescendo, mas Soros e Rogers brigaram, e este saiu. Em 1981, Soros separou-se também de sua mulher, e estava brigando com seus três filhos. Estava sozinho e administrando US\$ 100 milhões – que conseguiu quadruplicar. Nesse período, tornou-se muito auto-crítico, insistia em saber demais sobre cada situação, e acabava vendendo o investimento antes do necessário. Estava vivendo intenso conflito: o Fundo tomou conta dele, era escravo de seu negócio. Começou a procurar pessoas para dividir a responsabilidade da administração, e veio a perder dinheiro pela primeira vez.

Em 1986, Soros recebeu uma multa de US\$ 75 mil da Commodity Futures Trading Commission por ter excedido os limites que caracterizam a especulação. Sete anos antes, Soros já assinara um acordo consentindo em encerrar suas atividades consideradas ilegais pelo governo: foi acusado de ter acumulado mais de 54 mil ações da Computer Science Corp. no mês que antecedeu à abertura de capital ao público, vendendo agressivamente esses títulos antes da oferta pública, induzindo outros acionistas a vender. Então Soros comprou sozinho, a baixo preço, as ações lançadas ao público.

Em 1987 escreveu “Alquimia das Finanças”, que atraiu Stanley Druckenmiller – gerente de fundos na Dreyfus. Soros tinha uma equipe de quatro analistas e gerentes seniores. Stanley passou a tomar as macro-decisões, ficando a equipe responsável por escolher as ações. Em 1989, Soros distribuiu os ganhos com os acionistas, e diversificou, criando um fundo para os mercados emergentes, e passando a investir em imóveis e indústrias. Por exemplo, em 1997, seus fundos somavam 370 mil hectares em fazendas na Argentina.

Houve um excelente desempenho em 91, 92 e 93. Com o colapso da União Soviética e a reunificação da Alemanha, o Sistema Europeu de Taxas de Câmbio foi levado a um desequilíbrio. Era um sistema sofisticado que proporcionava ajustes frequentes mas não eram suficientemente grandes para investidores como Soros. Em setembro de 1992, a lira

italiana não estava muito sólida, logo depois ela saiu do Sistema. Soros julgou que a libra estava vulnerável e investiu US\$ 10 bilhões contra a libra, sendo 90% disso emprestados de curtíssimo prazo. Lucrou um bilhão de dólares em um dia, levando os contribuintes britânicos a perder US\$ 6 bilhões na frustrada tentativa de defender a moeda.

Porém, há quem faça comentários elogiosos a essas atuações de Soros. Chancellor (201, pg. 387), um autor que se propõe a fazer um histórico da especulação, afirma: “Os especuladores também examinam minuciosamente as políticas governamentais, para avaliar se elas são sustentáveis ou mesmo acertadas. Fazem com que os políticos tenham de prestar contas ao povo (...) No início da década de 1990, a Grã-Bretanha estava atolada em uma recessão que parecia não ter fim. A causa foi seus dirigentes políticos terem atrelado a libra esterlina a uma cesta de moedas européias dominada pelo marco alemão. Devido aos efeitos inflacionários da reunificação alemã, essa política infligiu à economia britânica taxas de juros muito mais elevadas do que as condições domésticas justificavam. Na quarta-feira 16 de setembro de 1992, o financista George Soros, administrador do Quantum Fund, socorreu a indústria britânica fazendo lances vultosos contra a libra esterlina, forçando assim uma desvalorização e arrancando a Grã-Bretanha do Mecanismo da Taxa Européia. Isso resultou em queda nas taxas de juros britânicas, e logo depois sobreveio a recuperação econômica. Pensando bem, a Quarta-Feira Negra tornou-se a Quarta-feira Branca, um dia a ser celebrado”.

Porém, salvador ou especulador, a partir desse instante, Soros passou a ser uma celebridade mundial, e a não mais poder gozar de sua condição de investidor anônimo. Com essa nova situação, ele não teve dúvida, e passou também a se portar de modo diferente, passando a conceder entrevistas à imprensa, onde quase sempre aproveita para falar sobre a necessidade de os governos colocarem regras aos investidores. Por exemplo, o acima citado Chancellor cita vários desses discursos em que Soros fala da obrigação de as autoridades serem mais rígidas em sua tarefa de promoverem a regulamentação. Enfim, saiu-se muito bem diante do desafio de criar e manter uma imagem pública boa ou, pelo menos, apresentável. Em pouco tempo, começou também a falar mais de suas fundações – que passaram a receber maiores volumes de recursos – e a defender suas idéias de “sociedade aberta”.

O Quantum rendeu 35% em 1999, mas, com a queda da bolsa do ano seguinte, perdeu US\$ 2 bilhões – mantendo-se em cerca de US\$ dez bilhões, sendo 65% disso do próprio Soros. Druckenmiller foi demitido, após gerir o fundo por 12 anos, junto com mais de cem operadores e gestores. Soros assumiu uma postura mais conservadora – colocando seu filho Robert, com 36 anos, a seu lado. Na verdade, desde o início dos anos 90, Soros começara a investir em atividades produtivas. Para tanto, escolheu economias emergentes e negócios onde vislumbrou um potencial de retorno rápido e a elevadas taxas – como algumas privatizações de serviços públicos, a área agrícola e alguns investimentos imobiliários.

Finalmente, há quem veja em Soros o iniciador da crise asiática de 1997, ao especular pesadamente contra a moeda tailandesa. (A Redenção de Soros. 27/2/2002) A mesma publicação, no entanto, se refere a uma nova obra dele, intitulada “George Soros on Globalization”, na qual Soros critica fortemente o sistema financeiro mundial – e, na prática se desculparia pelo fato de ter atuado como investidor de modo contrário às idéias advogadas nessa obra.

AS FUNDAÇÕES DE SOROS

Soros começou a contribuir pesadamente com suas fundações justamente no ano em que teria que começar a pagar um valor elevado de impostos. Com elas, pretende difundir idéias sobre a necessidade de uma forma democrática de governo e um estado de direito. Em 1979, sua preocupação era a África do Sul, e julgava que a melhor maneira de acabar com o *apartheid* era permitir que os negros obtivessem educação; após financiar algumas bolsas de estudo, concluiu que o programa não iria dar certo. Assim, começou a dar bolsas de estudo para dissidentes da Europa Oriental; em 1991, começou a operar a Universidade da Europa Central – dotada por um mínimo de US\$ 10 milhões anuais pelo prazo de 20 anos. No ano de 1998, Soros contribuiu com US\$ 574 milhões às suas fundações, atuantes em 31 países da Europa, mais África do Sul, Haiti, Guatemala e EUA. Finalmente (A Redenção de Soros. 27/2/2002), Soros somava contribuições totais de US\$ 2,8 bilhões até meados de 2001.

CONCLUSÕES

Buffett e Soros encontram-se em pólos diametralmente opostos em relação às políticas adotadas enquanto investidores – apesar de apresentarem elevadas taxas de retorno em seus investimentos. Inclusive, a própria análise dessa diversidade já é extremamente rica no sentido de trazer parâmetros para se aferir o papel do investidor no desenvolvimento empresarial e social.

O primeiro realiza investimentos produtivos de longo alcance, agregando valor à sociedade – tendo obtido ao longo do processo diversos resultados espetaculares, e propiciando elevados retornos aos que nele confiaram seus recursos. Apesar de ter tido alguns investimentos mal sucedidos, ele procura conhecer profundamente as empresas nas quais investe, e construiu uma invejável carteira de negócios diretamente controlados, bem como de posições minoritárias em grandes companhias.

Toda a atividade de Buffett visa multiplicar os recursos por ele administrados, sendo remunerado pelo sucesso dessa sua administração. Sua atividade não é isenta de riscos – que decorrem da própria natureza da atividade empresarial. Porém, Buffett se vê no papel do gestor dos recursos de inúmeras famílias que nele confiam seus recursos, e, portanto, seu papel é o de minimizar esses riscos à medida que procura conhecer profundamente a lógica empresarial dos negócios nos quais investe.

Soros encontrou habilmente algumas formas de investir dentro do panorama legal – porém de uma utilidade social no mínimo duvidosa. Aliás, as condenações que em meados de sua carreira nos EUA mostram que pelo menos em algumas situações sequer as tênues barreiras legais foram utilizadas para nortear sua atividade. Além disso, cabe questionar a facilidade com que uma pessoa obtém US\$ 10 bilhões em empréstimos bancários de curtíssimo prazo para apostar contra a libra – quando vemos a imensa dificuldade que alguns países com milhões de habitantes enfrentam para levantar empréstimos de frações desse valor.

No entanto, Soros vem acertadamente procurando corrigir sua imagem, aplicando centenas de milhões de dólares através de diversas fundações. Além de fugir dos impostos, essa atividade filantrópica certamente pode vir a significar uma tentativa de gerar um saldo positivo em sua carreira.

Porém, o mais importante é que – à medida que se aproxima do limiar de sua vida – Soros vem tentando uma aproximação do mundo real: suas aplicações se tornam mais conservadoras, algumas delas até são investimentos diretos em atividades produtivas. Enfim, Soros teve o talento adicional de perceber que a atitude de tentar imitar algo do estilo de Buffett poderia vir a ser a mais acertada – dado que se vê na necessidade de deixar um patrimônio a seus sucessores, ao lado de um nome respeitável no mundo empresarial. Essa mudança na sua atitude enquanto investidor é muito mais significativa importante do que seus eventuais pedidos de desculpas e a difusão de suas idéias sobre a democracia.

BIBLIOGRAFIA

A) Publicações

Anatomy of the Berkshire Empire. Business Week. 5/9/1995.

A Redenção de Soros. Isto É Dinheiro. 27/2/2002. Pg. 68-71.

Billion Dollar Brain. Management Today. November/1994.

Bruck, Connie. The World According to Soros. The New Yorker. 23/1/1995.

Chancellor, Edward. Salve-se Quem Puder – Uma História da Especulação Financeira. Companhia das Letras. São Paulo. 2001.

Crise na Woodstock capitalista. Gazeta Mercantil. 5/Maio/2000.

Fundo de Soros amarga perda de US\$ 2,1 Bilhões. O Globo. 30/4/2000.

George Soros Decide Cuidar da Própria Fortuna. Gazeta Mercantil. 16/6/2000.

Graham, Katharine. Uma História Pessoal. DBA. São Paulo. 1998.

Relatório Anual da Berkshire Hathaway. 1987.

Slater, Robert. Estratégias de Investimentos de George Soros. Campus. Rio. 1998.

Soros Também Ganha com Grãos. Gazeta Mercantil. 20/2/1997.

Warren Buffett Makes Money by Making Nice. Business Week. 17/8/1989.

Buffett Again. Business Week. 17/8/2001.

Wien, Byron; Koenen, Krisztina. George Soros. Nova Fronteira. Rio de Janeiro. 1997.

B) Sites da Internet:

<http://www.salon.com/people/bc/1999/08/31/buffett/index.html> (Janeiro/2002)

Relatórios Anuais da Berkshire Hathaway (Março/2002).