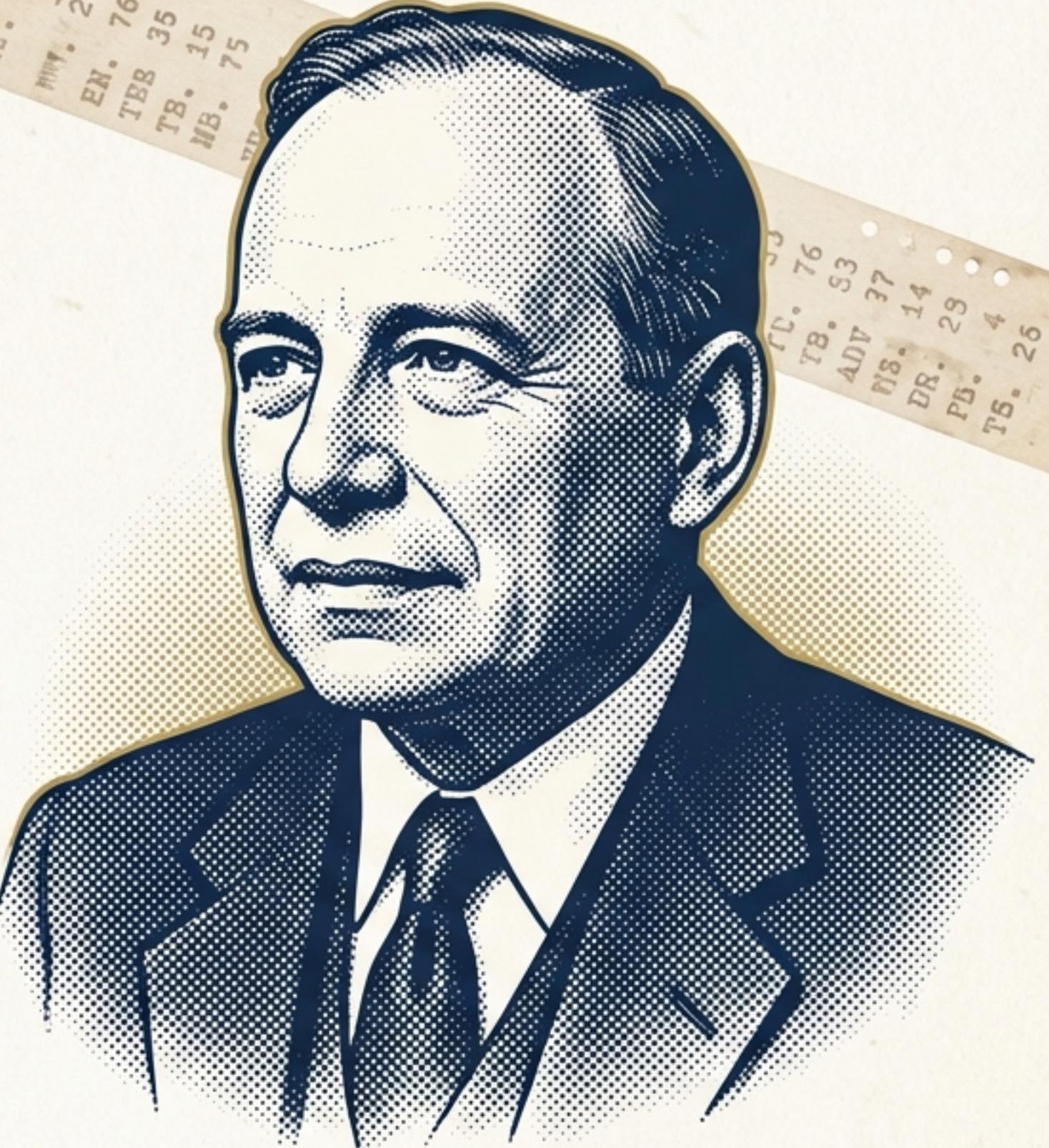


Benjamin Graham: O Decano de Wall Street

A Filosofia Atemporal do Pai do Investimento em Valor

Baseado nos princípios fundamentais de 'Security Analysis' (1934) e 'O Investidor Inteligente' (1949).

Uma análise da vida, dos métodos e do legado do homem que ensinou Warren Buffett a investir.



“

Ben Graham foi o segundo homem mais influente em minha vida, depois do meu pai. ”

— Warren Buffett

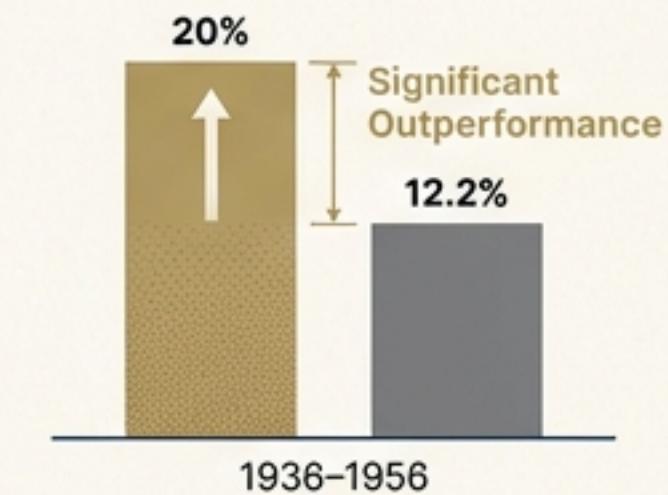


O Mentor dos Superinvestidores

Pioneiro Intelectual: Co-autor de 'Security Analysis' (1934), a 'bíblia' que transformou a especulação em profissão e lançou as bases para a certificação CFA (Chartered Financial Analyst).



Performance: A Graham-Newman Corp. entregou retornos anualizados de aproximadamente 20% entre 1936 e 1956, superando significativamente o mercado (S&P 500: 12,2%).



O Professor: Lecionou na Columbia Business School, onde formou lendas como Warren Buffett, Walter Schloss e Irving Kahn.



Mentoring the Next Generation of Value Investors

Uma Filosofia Forjada na Crise

Graham não buscava apenas ficar rico; ele buscava nunca mais ser pobre.



1907: O Pânico

Após a morte de seu pai, a família perde suas economias. Graham conhece a humilhação financeira aos 13 anos.

1929–1932: O Grande Crash

Graham perde 70% de seus ativos. Ele sobrevive vendendo bens pessoais e dando aulas, jurando nunca mais sofrer perdas catastróficas.

A Lição Vital

O risco não é deixar de ganhar, é a perda permanente de capital. Nasce a **obsessão** pelo Valor de Liquidação.



Investimento vs. Especulação

O INVESTIDOR



Compra uma parte de um negócio real baseada em fatos e números (Balanço Patrimonial).

O ESPECULADOR



Compra um "ticker" (símbolo) na esperança de que alguém pague mais por ele depois (Psicologia de Massa)

“Uma operação de investimento é aquela que, após análise profunda, promete a segurança do principal e um retorno adequado. As operações que não atendem a esses requisitos são especulativas.” — **Security Analysis**

A Alegoria do Sr. Mercado (Mr. Market)



Na Euforia: Ele vê apenas sol e lucros futuros, oferecendo preços altíssimos.
(Hora de Vender)



Na Depressão: Ele vê apenas problemas e medo, oferecendo sua parte por centavos.
(Hora de Comprar)

A Regra de Ouro: O mercado está lá para servi-lo, não para guiá-lo. Use a emoção dele contra ele.

O Segredo em Três Palavras: Margem de Segurança



Definição:

A diferença entre o PREÇO (o que você paga) e o VALOR INTRÍNSECO (o que o ativo realmente vale).

Exemplo:

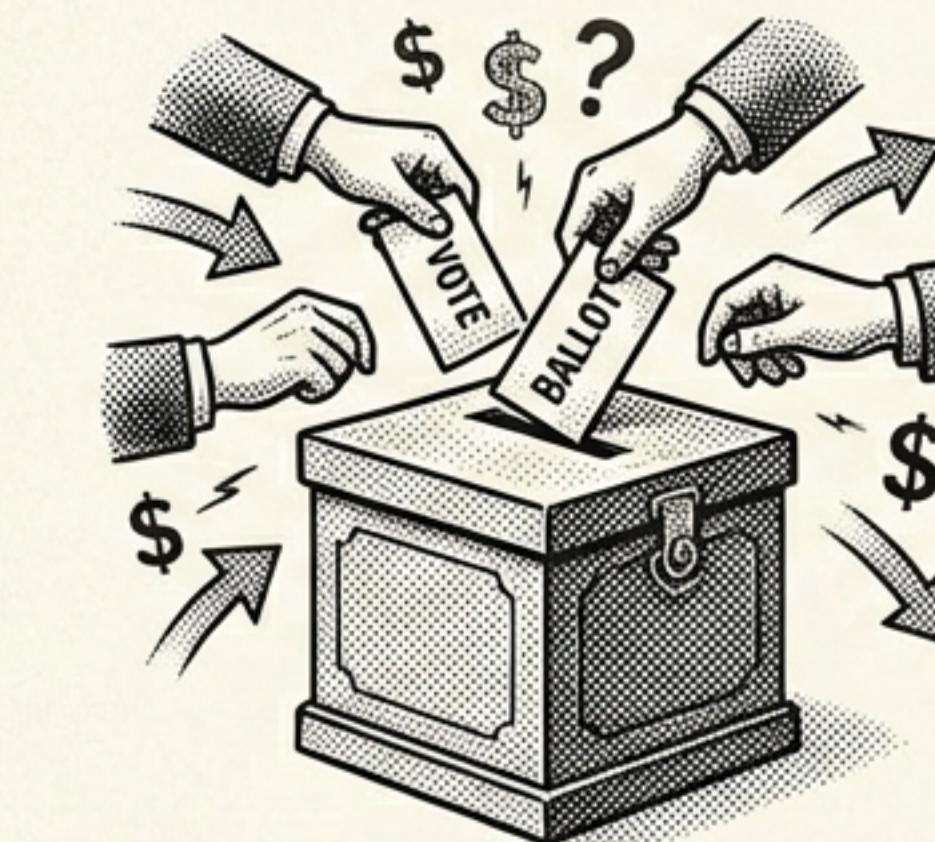
Comprar uma nota de \$1,00 por \$0,50.

Insight:

A função da margem é tornar a previsão do futuro desnecessária. Ela protege contra erros de análise e má sorte.

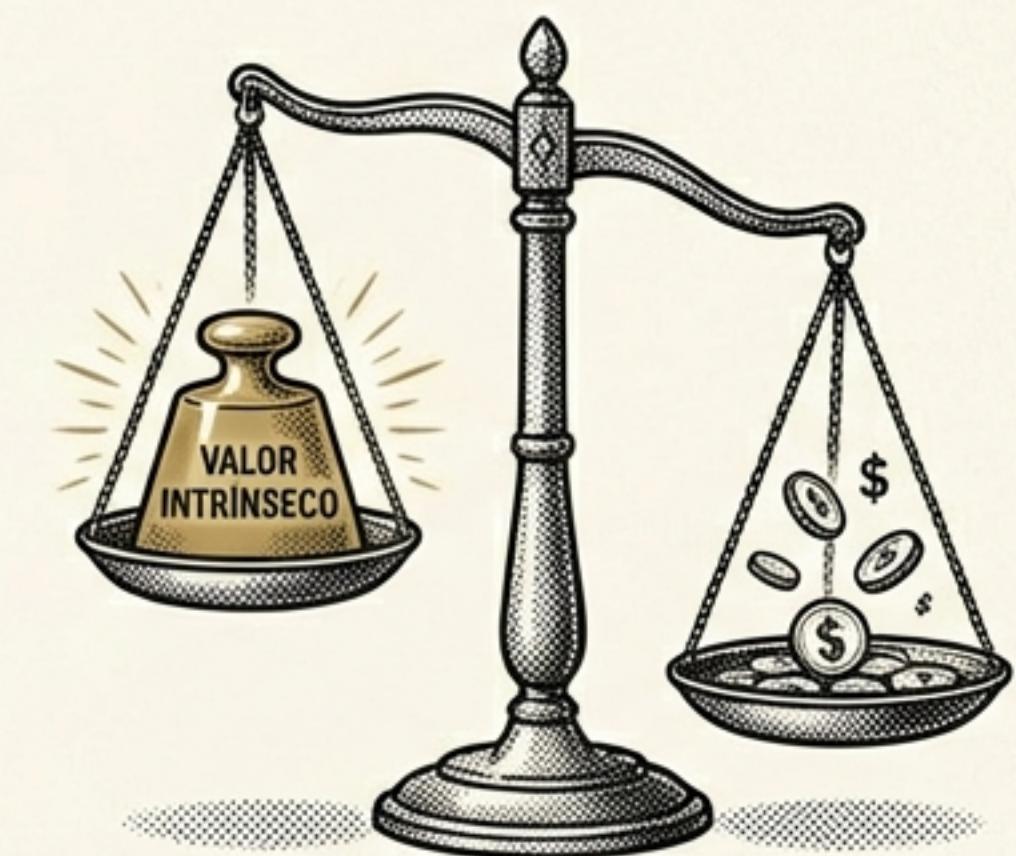
A Máquina de Votar vs. A Balança

CURTO PRAZO



O mercado é uma Máquina de Votação. Preços são definidos pela popularidade, medo e ganância.

LONGO PRAZO



O mercado é uma Balança. O preço eventualmente convergirá com o valor real dos lucros e ativos.

Conselho: Ignore o ruído da votação diária.
Foque no peso dos resultados.

Qual Tipo de Investidor Você É?

O Investidor Defensivo (Passivo)



O Investidor Defensivo (Passivo)

- **Objetivo:** Segurança e liberdade de preocupações.
- **Esforço:** Mínimo.
- **Estratégia:** Diversificação (10-30 ações), grandes empresas, histórico de dividendos (20+ anos), 50% ações / 50% títulos.

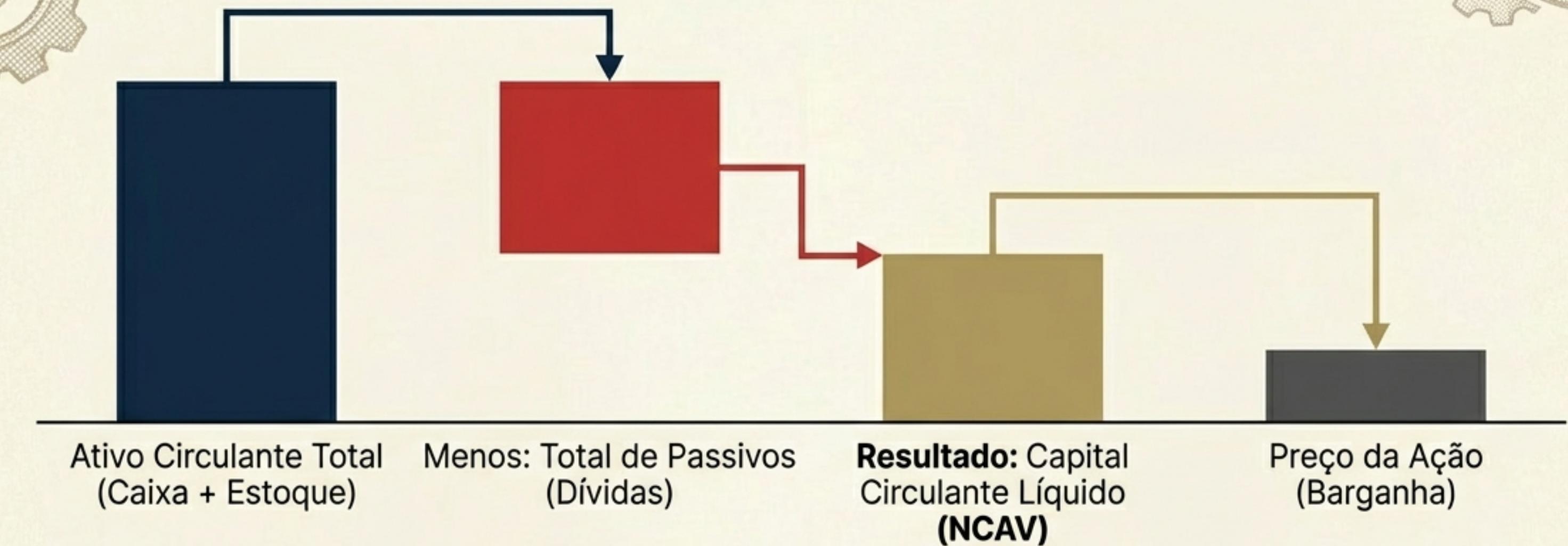
O Investidor Empreendedor (Ativo)



O Investidor Empreendedor (Ativo)

- **Objetivo:** Obter retornos superiores à média do mercado.
- **Esforço:** Requer tempo, disciplina e análise rigorosa.
- **Estratégia:** Situações especiais, arbitragem, e empresas subavaliadas (Net-Nets).

A Estratégia “Net-Net” (NCAV)



A Fórmula: Valor de Mercado < (Ativo Circulante - Total de Passivos)

A Lógica: Você compra o caixa e o estoque com desconto. As fábricas, equipamentos e a marca vêm de graça. É comprar \$1 por **\$0,66**.

Estudo de Caso: A Batalha da Northern Pipeline



Preço da Ação: \$65

Ativos Líquidos por Ação: \$95

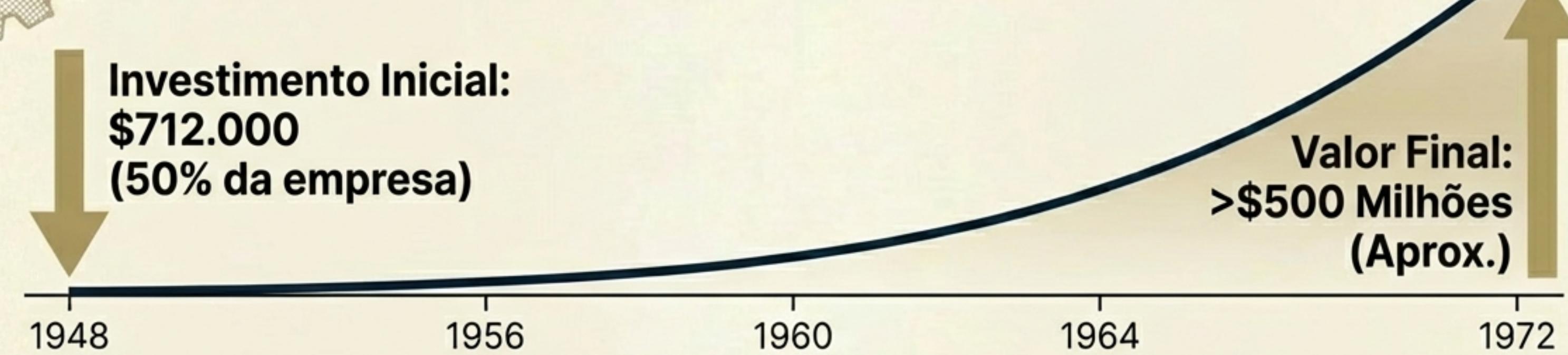
- **A Descoberta:** Graham notou que a empresa tinha milhões em títulos ferroviários ociosos, superando o valor de mercado de toda a empresa.
- **A Ação:** Iniciou uma “proxy fight” contra a gestão Rockefeller.
- **O Resultado:** Forçou a distribuição de \$70 por ação aos acionistas.



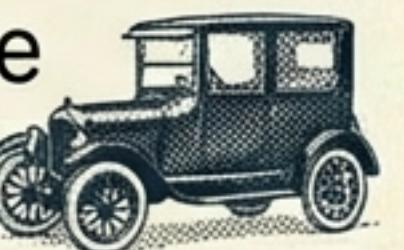
Analise os fatos, não confie cegamente na gestão.



A Exceção de Ouro: GEICO



- **A História:** Em 1948, Graham quebrou suas próprias regras de diversificação para comprar 50% da GEICO.
- **O Impacto:** O lucro desta única posição superou os ganhos de todas as outras operações da carreira de Graham somadas.
- **A Conexão:** Foi aqui que o jovem Warren Buffett investiu 75% de seu patrimônio.



O Mito da “Fórmula de Graham”

$$V = EPS \times (0.5 + 2g)$$

CUIDADO!

O Contexto: Esta fórmula circula online como o método definitivo de Graham. Isso é um erro.

A Verdade: Graham usou essa fórmula para demonstrar que as expectativas de crescimento do mercado ('g') raramente são justificáveis. Ele alertou que projeções de crescimento são inherentemente não confiáveis.

Conselho: Evite fórmulas complexas que dependam de prever o futuro. Foque em dados tangíveis do passado.

Os 10 Critérios de Seleção de Graham

1. **Rendimento de Lucros:** $> 2x$ o rendimento de títulos AAA.
2. **P/L (P/E):** $< 40\%$ da média dos últimos 5 anos.
3. **Dividendos:** $> 2/3$ do rendimento de títulos AAA.
4. **Preço/Valor Patrimonial:** $< 2/3$ do valor tangível.
5. **Preço/NCAV:** $< 2/3$ do Capital Circulante Líquido.
6. **Dívida Total:** Menor que o Valor Patrimonial Tangível.
7. **Liquidez Corrente:** Ativos circulantes $> 2x$ Passivos circulantes.
8. **Dívida:** $< 2x$ o valor de liquidação (NCAV).
9. **Crescimento:** Lucros dobraram nos últimos 10 anos (7% a.a.).
10. **Estabilidade:** Não mais que 2 declínios de 5% nos lucros em 10 anos.

O Legado Final: Caráter sobre Intelecto

"O principal problema do investidor — e até mesmo seu **pior inimigo** — é provavelmente **ele mesmo.**"



- Não é necessário um QI estratosférico para investir bem.
- É necessária uma estrutura intelectual sólida (**Value Investing**) e disciplina emocional.
- Seja paciente. Seja disciplinado. Tenha sempre uma **Margem de Segurança**.