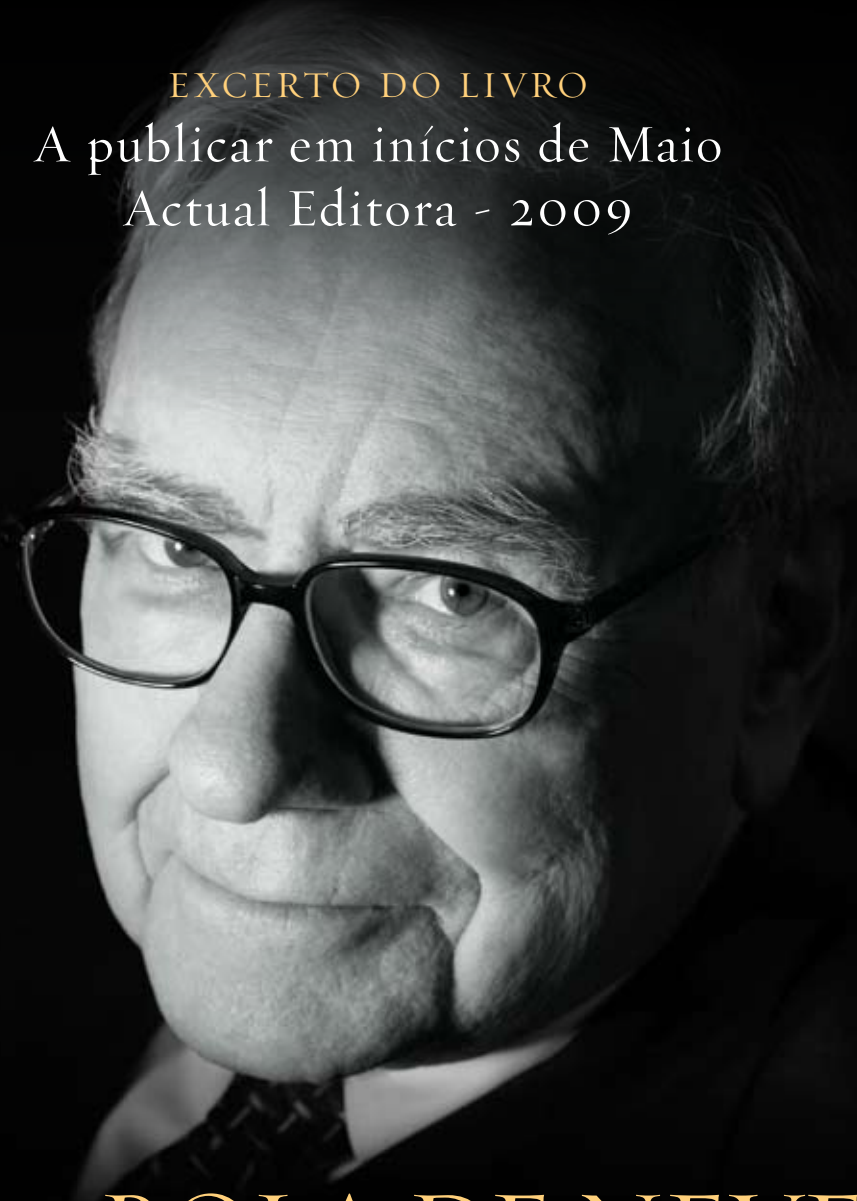


EXCERTO DO LIVRO

A publicar em inícios de Maio
Actual Editora - 2009



EFEITO BOLA DE NEVE

A Biografia de
Warren Buffett,
o maior investidor do Mundo

ALICE SCHROEDER

CAPÍTULO 1

A versão menos lisonjeira

Omaha, Junho de 2003

Warren Buffett recosta-se na cadeira atrás da secretária de madeira polida que pertenceu ao seu pai, Howard, com as longas pernas cruzadas por altura do joelho. O seu casaco caro da Zegna está enrolado nos ombros como se tivesse vindo directamente do cabide de um pronto-a-vestir. O casaco permanece vestido durante todo o dia, todos os dias, independentemente do quanto possa ser informal a indumentária dos outros 15 colaboradores que trabalham na sede da Berkshire Hathaway. A sua camisa branca, previsível e muito apertada no pescoço, com o colarinho pequeno de mais para assentar sobre a gravata, parece uma sobra dos seus tempos de jovem homem de negócios, dando a ideia de que se esqueceu de voltar a medir o pescoço nos últimos 40 anos.

As suas mãos estão entrelaçadas atrás da cabeça por entre madeixas de cabelo branco. Uma mão cheia dele, desalinhado em caracol, ergue-se do seu crânio como se fosse uma rampa de saltos de esquí. A sobrançelha direita desgrenhada paira sobre o olho, por cima dos óculos de tartaruga. Dependendo da situação, a sobrançelha pode dar-lhe um ar céptico, inteligente ou sedutor. Nesta ocasião, o sorriso subtil confere uma certa aura de fascínio à caprichosa sobrançelha. Seja como for, os seus pálidos olhos azuis estão concentrados e atentos.

Está sentado entre imagens e recordações de 50 anos. Nos corredores que dão para o seu gabinete, há fotografias da equipa de futebol americano dos Nebraska Cornhuskers, o cheque que lhe pagaram por aparecido numa série de televisão, uma oferta (nunca aceite) para comprar um fundo de garantia denominado Long-Term Capital Management e recordações da Coca-Cola por todo o lado. Tem uma garrafa clássica da Coca-Cola na mesa de café do escritório. Uma luva de baseball colocada dentro de um acrílico. Por cima do sofá, vê-se o diploma do curso de oratória Dale Carnegie recebido em 1952. Uma diligência da Wells Fargo virada para oeste está em cima de uma estante de livros. Há também um Prémio Pulitzer ganho em 1973 pelos jornais *Sun* de Omaha, pertencentes à sua sociedade de investimentos. Jornais e livros estão espalhados por todo o gabinete. Fotografias da família e amigos cobrem uma prateleira, uma mesa de apoio e o

lugar na sua secretária destinado ao computador. Por cima da cabeça de Buffett, atrás da secretária, está pendurada uma enorme fotografia do pai. Visível a todos os que entram no gabinete.

Apesar de a manhã de final de Primavera em Omaha estar convidativa lá fora, as portadas de madeira estão fechadas para bloquear a visão para o exterior. Atrás da sua secretária, a televisão sintonizada na CNBC está sem som, mas as atualizações em rodapé fornecem-lhe notícias durante todo o dia. Para sua satisfação, ao longo dos anos as notícias têm sido frequentemente sobre si.

No entanto, apenas alguns o conhecem bem. Tenho tido contacto com ele nos últimos seis anos, originalmente como analista financeira que cobre as ações da Berkshire Hathaway. Com o passar do tempo, a nossa relação tornou-se de amizade e agora vou poder conhecê-lo ainda melhor. Estamos sentados no gabinete de Warren porque ele não tem qualquer intenção de escrever um livro. As sobranças rebeldes pontuam-lhe as palavras enquanto vai dizendo: “A Alice dará melhor conta do recado. Ainda bem que é você quem vai escrever este livro e não eu.” A razão pela qual diz isto tornar-se-á clara mais à frente. Para já, começamos por falar daquilo que mais gosta.

“Warren, de onde é que surge esse seu enorme interesse de fazer dinheiro?”

Os olhos perdem-se no vazio durante alguns segundos, pensamentos giram na sua cabeça: *zum, zum, zum* através dos ficheiros mentais. Warren começa a contar a sua história: “Balzac disse que por trás de qualquer fortuna existe um crime.¹ Isso não é verdade na Berkshire.”

Levanta-se da cadeira para melhor coordenar as ideias, atravessando a sala em passos largos. Deixa-se cair numa poltrona amarelo mostarda com desenhos em relevo, inclina-se para a frente, como se fosse um adolescente a gabar-se do seu primeiro encontro e não um investidor financeiro de 72 anos. Como interpretar a história, quem mais entrevistar, o que escrever: o livro é da minha responsabilidade. Fala demoradamente sobre a natureza humana e as debilidades da memória e a seguir afirma: “Alice, sempre que a minha versão seja diferente da de outra pessoa, utilize a versão menos lisonjeira.”

Entre as muitas lições aprendidas, algumas das melhores surgem ao observá-lo. Esta é a primeira: a humildade deixa-nos desarmados.

No fim, não haverá muitas razões para escolher a versão menos lisonjeira – mas quando assim acontece é normalmente por causa da natureza humana e não da memória. Uma dessas ocasiões aconteceu em Sun Valley em 1999.

CAPÍTULO 2

Sun Valley

Idaho – Julho de 1999

Warren Buffett saiu do carro e tirou a mala da bagageira. Caminhou através do portão até à pista do aeroporto, onde um reluzente jacto Gulfstream IV branco – do tamanho de um pequeno avião comercial, a maior aeronave privada do mundo em 1999 – esperava por ele e pela sua família. Um dos pilotos pegou-lhe na mala para a guardar no porão de carga. Qualquer novo piloto que voasse com Buffett ficava chocado ao vê-lo carregar a própria bagagem desde o carro que ele próprio conduzia. Agora, à medida que subia as escadas de embarque, cumprimentava a nova assistente de bordo e dirigia-se para o lugar junto a uma janela, para a qual nunca olharia em qualquer momento do voo. Estava descontraído; esperava por esta viagem há semanas.

O filho Peter e a nora Jennifer, a sua filha Susan e o namorado e dois dos seus netos instalaram-se nas poltronas de cabedal cor de café com leite da cabine de 14 metros. Afastaram os assentos das paredes curvas para conseguirem mais espaço, enquanto a assistente de bordo trazia bebidas da cozinha, a qual estava recheada com os aperitivos e as bebidas favoritas da família. Uma pilha de revistas jazia por perto, em cima de um sofá: *Vanity Fair*, *New Yorker*, *Fortune*, *Yachting*, *Robb Report*, *Atlantic Monthly*, *The Economist*, *Vogue*, *Yoga Journal*. A Buffett, a assistente de bordo entregou um carregamento de jornais, juntamente com um cesto de batatas fritas e uma Cherry Coke, que combinavam com a sua camisola vermelha dos Nebraska. Cumprimentou-a, conversou alguns minutos com ela para lhe acalmar os nervos de voar pela primeira vez com o chefe e disse-lhe para informar o co-piloto de que estavam prontos para descolar. Enterrou então a cabeça num jornal, enquanto o avião rolava pela pista e subia até aos 40 mil pés. Nas duas horas seguintes, seis pessoas fizeram barulho à sua volta, vendo vídeos, falando e telefonando, enquanto a assistente de bordo arrumava toalhas de linho e jarras cheias de orquídeas nas mesas de jantar antes de voltar à cozinha para preparar o almoço. Buffett nunca se mexeu. Ficou sentado a ler, escondido atrás dos jornais, como se estivesse sozinho em casa a estudar.

Estavam a voar num palácio aerotransportado de 30 milhões de dólares conhecido por jacto “partilhado”. Um total de oito donos dividiam-no, mas o mesmo fazia parte de uma frota, pelo que todos os proprietários podiam voar ao mesmo tempo, se assim o desejassem. Os pilotos no *cockpit*, a equipa de manutenção, os colaboradores que colocavam o avião no portão de embarque com seis horas de antecedência e a assistente de bordo que lhes servia o almoço, todos trabalhavam para a NetJets, pertencente à Berkshire Hathaway, empresa de Warren Buffett.

A determinada altura, o G-IV atravessou Snake River Plain e aproximou-se das Sawtooth Mountains, uma vasta elevação do período Cretácico com colinas de granito negro antigo aquecidas pelo sol de Verão. Navegou através do ar claro e límpido até Wood River Valley, descendo até aos oito mil pés, onde começou a abanar devido à onda de turbulência da montanha provocada pelos montes castanhos abaixo. Buffett continuou a ler, imperturbável, enquanto o avião balançava e a sua família era sacudida nos assentos. A sotavento, para lá da parte mais alta de uma segunda cordilheira, a montanha estava polvilhada de vegetação e fiadas de pinheiros que subiam pelos sulcos da montanha, entre as ravinas. A família sorriu em antecipação. À medida que o aparelho descia depois de passar por entre os picos da montanha, o sol do meio-dia projectava a sombra alongada do avião sobre a velha cidade mineira de Hailey, no Estado norte-americano do Idaho.

Segundos mais tarde, as rodas tocaram a pista do Friedman Memorial Airport. Ao mesmo tempo que os Buffett terminavam de descer as escadas e colocavam os pés na pista de aterragem, semicerrando os olhos devido ao sol de Julho, duas carrinhas cruzaram o portão e pararam ao lado do jacto, guiados por homens e mulheres da Hertz. Todos eles usavam as camisolas douradas e pretas da empresa. Todavia, o logótipo em vez de dizer Hertz dizia “Allen & Co”.

Os netos pulavam enquanto os pilotos descarregavam malas, raquetes de ténis e o saco de golfe vermelho e branco da Coca-Cola de Buffett para as carrinhas. A seguir, todos apertaram as mãos aos pilotos, disseram adeus à assistente de bordo e subiram para as carrinhas. Contornando o Aeroporto de Sun Valley – um minúsculo atrelado no final da pista no lado sul – passaram pela cerca de metal até à estrada que conduzia aos cumes do outro lado. Tinham passado cerca de dois minutos desde que as rodas do avião tocaram a pista pela primeira vez.

Oito minutos depois, pontualmente, outro jacto aterraria, dirigindo-se para o seu lugar de estacionamento na pista.

Durante a tarde soalheira, jacto após jacto cruzaram os céus de Idaho, vindos do Sul e do Leste ou contornando os picos desde o Oeste, e desceram até Hailey: esforçados Cessna Citations; elegantes e esguios Learjets; velozes Hawkers; luxuosos Falcons; mas, acima de tudo, os admirados G-IV. À medida que a tarde chegava ao fim, dúzias de enormes e resplandecentes aparelhos brancos alinhavam-se na pista como uma montra cheia de brinquedos de magnatas.

A alguns quilómetros do aeroporto, os Buffett seguiram o rasto deixado por outras carrinhas até à pequena cidade de Ketchum, ao lado da Floresta Nacional de Sawtooth, perto do desvio para Elkhorn Pass. Poucos quilómetros mais à frente, contornando a Dollar Mountain, surgiu um oásis, aconchegado entre os declives castanhos. No meio dos pinheiros e das faixas agitadas pelo vento, ficava Sun Valley, o mais fabuloso *resort* nas montanhas, onde Ernest Hemingway começou a escrever *Por Quem os Sinos Dobram* e que patinadores e esquiadores olímpicos há muito tornaram a sua segunda casa.

As muitas de famílias a que se juntavam nesta tarde de terça-feira tinha toda ligações ao Allen & Co., um pequeno banco de investimentos especializado na indústria dos *media* e comunicações. O Allen & Co. estivera por detrás de algumas das maiores fusões em Hollywood e há mais de uma década que vinha organizando anualmente, em Sun Valley, uma série de discussões e seminários, misturados com divertimento ao ar livre, para os seus clientes e amigos. Herbert Allen, o CEO da empresa, convidava apenas pessoas de quem gostava ou com as quais pelo menos estava disposto a fazer negócios.

Portanto, a conferência estava sempre cheia de gente famosa e rica: produtores de Hollywood e estrelas como Candice Bergen, Tom Hanks, Ron Howard e Sydney Pollack; pesos-pesados do entretenimento como Barry Diller, Rupert Murdoch, Robert Iger e Michael Eisner; jornalistas conceituados como Tom Brokaw, Diane Sawyer e Charlie Rose; e gigantes da tecnologia, como Bill Gates, Steve Jobs e Andy Grove. Todos os anos, um grupo de jornalistas esperava por eles na entrada do Sun Valley Lodge.

Os jornalistas tinham viajado no dia anterior para o aeroporto de Newark, em New Jersey, ou para qualquer outro ponto onde embarcaram num voo comercial para Salt Lake City, correndo depois até à sala de espera do terminal de ligação para se sentarem no meio da confusão de pessoas esperando por voos para sítios como Casper, no Estado de Wyoming, e Sioux City, no Estado de Iowa, até chegar a altura de se comprimirem num avião minúsculo para a agitada viagem de uma hora até Sun Valley. À chegada, os seus aviões eram dirigidos para o lado oposto do aeroporto, perto do terminal do tamanho de um campo de ténis, onde observavam uma equipa de colaboradores do Allen & Co. – jovens, bronzeados e vestidos com pólos “SV99”^{*} em tons pastel e calções brancos – dando as boas-vindas aos poucos convidados que chegaram mais cedo em aviões comerciais. Estes eram facilmente reconhecíveis entre os outros passageiros: homens de botas de *cowboy*, camisolas Paul Stuart e *jeans*, mulheres com casacos de cabedal e colares com turquesas enormes. A equipa do Allen memorizara as caras dos recém-chegados através de fotografias recebidas com antecedência. Os seus elementos

* N. T. Relativo a Sun Valley 1999.

abraçavam as pessoas conhecidas nos últimos anos como se fossem velhas amigas, despachando todas as malas dos convidados e conduzindo-os para as carrinhas alinhadas a alguns passos de distância, no parque de estacionamento.

Os repórteres seguiam então para o balcão de aluguer de automóveis, para conduzirem até ao Lodge, nesta altura perfeitamente conscientes da sua reduzida importância. Nos dias seguintes, muitas zonas em Sun Valley seriam consideradas “privadas”, protegidas de olhares curiosos por portas fechadas, segurança omnipresente, cestos de flores pendurados e enormes vasos de plantas. Excluídos das coisas interessantes que se passavam no interior, os repórteres tinham de espreitar pelas frestas, com os narizes espalmados contra os arbustos.¹ Desde que Michael Eisner, da Disney, e Tom Murphy, da Capital Cities/ABC, delinearam o acordo para fundir as suas empresas no Sun Valley’95 (a forma como a conferência é muitas vezes referida, como se o negócio tivesse subjogado o resto do *resort*, algo que, de certa forma, aconteceu), a cobertura mediática aumentou até redundar numa versão de Cannes, mas no mundo dos negócios artificialmente frívola. As fusões que saíram de Sun Valley foram, todavia, apenas pontas ocasionais de um icebergue. Sun Valley era sobre algo mais do que fazer negócios, embora estes negócios alimentassem a maior parte do interesse da imprensa. Todos os anos, fervilhavam rumores sobre um negócio entre esta ou aquela empresa que estava a ser discutido num misterioso conclave nas montanhas de Idaho. Por isso, os repórteres espreitavam pelos vidros da frente dos SUV à medida que estes se dirigiam para o portão principal, para ver quem estava lá dentro. Quando chegava alguém interessante, perseguiram a “presa” até ao hotel, agitando as câmaras e os microfones.

Warren Buffett foi rapidamente reconhecido pela imprensa assim que desceu da sua carrinha. “Ele integra parte do ADN da conferência”, disse o seu velho amigo Don Keough, *chairman* do Allen & Co.² A maioria dos jornalistas gosta de Buffett, que não se importa de se desviar do caminho para não ser detestado por ninguém. Também os intrigava. A sua imagem pública é a de um homem simples e parece genuína. Apesar disso, tem uma vida complicada. Proprietário de cinco casas, só usa duas delas. De alguma forma, acabou a ter, de facto, duas mulheres. Fala através de aforismos simples com um brilho simpático nos olhos e mantém um grupo de amigos particularmente leal, embora tenha conquistado uma reputação de negociador duro, até frio. Parece evitar a publicidade e, mesmo assim, atrai-la como nenhum outro homem de negócios do planeta.³ Viaja pelo país no jacto G-IV, comparece frequentemente em eventos com celebridades e tem muitos amigos famosos, mas mesmo assim afirma preferir Omaha, hambúrgueres e a poupança. Explica o seu sucesso com base em algumas ideias de investimento simples e no entusiasmo com que vai trabalhar todos os dias; porém, se é apenas isso, como é que ninguém é capaz de o imitar?

Como sempre, Buffett passou acenando aos fotógrafos com ar de avô. Fotografaram-no e depois passaram para o próximo carro.

Os Buffett foram para o seu apartamento de estilo campestre francês, um dos pertencentes ao grupo Wildflower, dos mais invejados por estarem junto à piscina e aos *courts* de ténis, e que Herbert Allen usava para alojar os seus VIP. No interior aguardavam-nos as ofertas habituais: casacos, bonés de baseball, polares, pólos – todos os anos de cor diferente – e uma agenda com fecho, com o logo Allen & Co. SV99. Apesar da sua fortuna de mais de 30 mil milhões de dólares – suficiente para comprar um milhar daqueles G-IV estacionados no aeroporto – há poucas coisas de que Buffett goste mais do que receber uma camisola de golfe grátis de um amigo. Demorou o seu tempo a observar cuidadosamente o conjunto desse ano. Ainda mais interessante para ele, no entanto, era o bilhete pessoal enviado por Herbert Allen a cada um dos convidados – e o programa perfeitamente organizado que lhe explicava o que Sun Valley tinha para lhe oferecer esse ano.

Cronometrada ao segundo, organizada até ao mais ínfimo pormenor, simples e directa como os botões de punho franceses de Herbert Allen, o plano de Buffett estava organizado por hora e por dia. O programa explicitava os oradores das conferências e os temas – um segredo bem guardado até essa altura – e os almoços e jantares a que iria comparecer. Ao contrário dos outros convidados, Buffett sabia grande parte disto antecipadamente, mesmo assim fazia questão de ver o que o programa tinha para oferecer.

Herbert Allen, o discreto coreógrafo da conferência apelidado de “Lord of Sun Valley”, dava ao evento um tom de luxo informal. Costumam elogiá-lo pelos princípios, brilhantismo, bons conselhos e generosidade. “Qualquer um gostaria de morrer e ser tão respeitado como Herbert Allen”, afirmou emocionado um dos hóspedes. Receando ser “desconvidados” para a conferência, aqueles que levantam algumas críticas raramente vão além de insinuações vagas de que Herbert é “esquisito”, inquieto, impaciente e dono de um ego desmedido. À sombra da sua figura alta e esguia, é preciso esforço para aguentar as palavras que lhe saltam da boca como balas de uma metralhadora. Grita perguntas e interrompe os interlocutores a meio, se estes o fazem perder algum segundo do seu tempo. Especializou-se em dizer o que não é possível dizer. “Wall Street acabará por ser eliminada”, disse uma vez a um jornalista, isto apesar de dirigir um banco de Wall Street. Refere-se aos seus concorrentes como “vendedores de cachorros-quentes.”⁴

Allen mantém a empresa pequena e os seus executivos arriscam o próprio dinheiro nas transacções. Esta abordagem pouco convencional torna a empresa uma parceira, e não uma mera empresa de serviços dos seus clientes, que eram a elite de Hollywood e o mundo dos *media*. Além disso, enquanto anfitrião, fazia com que os seus convidados se sentissem privilegiados, em vez de prisioneiros

encurralados por vendedores em cada esquina. O Allen & Co. cria anualmente uma agenda social detalhada construída com base na rede pessoal de contactos de cada um dos convidados – do conhecimento da empresa – e de novas pessoas que os gestores de Allen consideram que aqueles devem conhecer. Hierarquias implícitas ditam a distância entre os apartamentos dos convidados e a Estalagem (onde decorrem os encontros), os convites para refeições que os hóspedes recebem e com quem ficam sentados.

Tom Murphy, amigo de Buffett, refere-se a este tipo de eventos como um “choque de elefantes”. “Sempre que se juntam um grupo de figurões”, diz Buffett, “consegue atrair-se as pessoas porque, ao estarem num choque de elefantes, tal assegura-lhes que elas também são um elefante.”⁵

Sun Valley sempre foi muito reconfortante, porque, ao contrário da maior parte dos choques de elefantes, aqui não se consegue comprar a entrada. Tal resulta numa espécie de falsa democracia elitista. Parte do entusiasmo em aparecer é o de ver quem não foi convidado e, mais emocionante ainda, ver quem terá sido “desconvidado”. Desta forma, todos desenvolvem relações genuínas dentro do seu estrato. O Allen & Co. encoraja a convivência através de diversões impressionantes, desde a primeira noite, em que os convidados vestem roupas ao estilo *western*, sobem para velhas carroças puxadas a cavalo e seguem os *cowboys* por um trilho ventoso, passando um pináculo de pedra natural até ao prado de Trail Creek Cabin. Aí, Herbert Allen ou um dos seus dois filhos recebem os convidados por alturas do pôr-do-sol. Os *cowboys* entretêm as crianças com truques de cordas perto de uma enorme tenda branca enfeitada com vasos de petúnias escarlates e salvas azuis, enquanto a velha guarda de Sun Valley se reúne e saúda os novos convidados enquanto estes se alinham, de prato na mão, para um *buffet* de bifes e salmão. Normalmente, os Buffett terminam a noite sentados com os amigos à volta da fogueira, sob o céu estrelado do Oeste.

A diversão continua durante a tarde de quarta-feira com um *rafting* facultativo e muito ligeiro pelas águas claras do rio Salmon. Estabelecem-se relações nesta viagem, pois o Allen & Co. determina quem se senta em cada lugar no autocarro até ao ponto de embarque e nas jangadas. Os guias do rio conduzem em silêncio por entre o vale, para não interromper conversas ou perturbar alianças em desenvolvimento. Observadores contratados entre a população local e ambulâncias alinham-se ao longo do caminho para o caso de alguém cair nas águas geladas. Aos convidados são entregues toalhas quentes assim que largam os remos e saem das jangadas e a seguir é servida uma refeição de churrasco.

Aqueles que não participam no *rafting* podem ser vistos a pescar à cana, a cavalgar, a fazer tiro aos pratos ou BTT, a jogar *bridge*, a aprender a tricotar, a estudar fotografia da natureza, a jogar *frisbee* com os omnipresentes convidados caninos da conferência, a patinar no gelo no ringue exterior, a jogar ténis em *courts* de terra

batida perfeitos, a relaxar na piscina, a jogar golfe em *greens* imaculados ou a passear em carros tomando aperitivos, cobertos de protector solar e repelente de insectos do Allen & Co.⁶ Todas actividades decorrem de forma calma e discreta; tudo o que for necessário surge sem ser preciso pedir, fornecido por uma equipa aparentemente inesgotável de quase invisíveis mas sempre presentes “Allenites” com pólos SV99.

A arma secreta de Herbert Allen, no entanto, são as *babysitters* – cerca de uma centena de belas adolescentes, muito bronzeadas, maioritariamente louras, vestidas com os mesmos pólos da Allen & Co. e mochilas a condizer. Enquanto os pais e os avós jogam, as *babysitters* certificam-se de que cada um dos Joshua e Brittany são acompanhados pela sua própria *playmate* em qualquer uma das actividades que escolham – aulas de ténis, futebol, ciclismo, *kickball**, passeios de carroça, espectáculos equestres, patinagem no gelo, corrida de estafetas, *rafting*, pesca, projectos artísticos ou piza e gelado. Cada uma das *babysitters* é seleccionada pessoalmente para assegurar que cada criança passa um tempo tão maravilhoso que irá implorar para voltar todos os anos – ao mesmo tempo que os pais se deliciam com os vislumbres ocasionais dessas jovens muito, muito atraentes que lhes permitem passar o tempo com outros adultos sem se sentirem culpados.

Buffett sempre foi um dos maiores apreciadores desta iniciativa de Herbert Allen. Adora Sun Valley pelas férias em família, pois se fosse deixado à sua sorte num *resort* de montanha com os netos, não saberia o que fazer. Não tem qualquer interesse em actividades ao ar livre, com excepção do golfe. Nunca tinha ido ao tiro aos pratos ou fazer BTT, considera a água como uma espécie de prisão e prefere ser algemado a entrar num barco de borracha. Pelo contrário, sente-se confortável no meio da manada de elefantes. Joga algum golfe e *bridge*, incluindo uma eterna partida de golfe por um dólar com Jack Valenti, *president* da Motion Picture Association of America** e um jogo de *bridge* com Meredith Brokaw***, passando o resto do tempo a socializar com gente como a CEO da Playboy, Christie Hefner, e Michael Dell, CEO do fabricante de computadores.

Muitas vezes, porém, desaparece durante largos períodos no seu apartamento com vista para o campo de golfe, onde lê e segue o noticiário de economia na sala de estar, sentado junto a uma enorme lareira de pedra.⁷ Desfruta muito pouco da vista para Baldy, a montanha coberta de pinheiros que se pode ver desde a sua janela, ou da fileira de flores que faz lembrar o tapete de um palácio persa: tremoceiros-bravos em tom pastel e esporas-bravas da cor de safiras erguendo-se acima de papoilas e asclépias-das-borboletas; salvas azul-escuro e verónicas aninhadas entre trepadeiras e sempre-vivas. “Depreendo que o cenário lá esteja”,

* N. T. Espécie de basebol infantil.

** N. T. Academia de Hollywood, responsável pela entrega dos Óscares.

*** N. T. Esposa do jornalista Tom Brokaw, antiga *Miss* Dakota do Sul.

disse. Veio por causa da atmosfera acolhedora criada por Herbert Allen.⁸ Gosta de estar com os seus amigos mais chegados: Kay Graham e o filho Don; Bill e Melinda Gates; Mickie e Don Keough; Barry Diller e Diane von Furstenberg; Andy Grove e a mulher, Eva.

Mas, acima de tudo, Sun Valley é para Buffett uma forma de reunir toda a família durante um dos raros momentos em que conseguem estar juntos. “Ele gosta de nos ter todos na mesma casa”, diz a filha Susie Buffett Jr. Ela vive em Omaha; o irmão do meio, Howie, e a mulher, Devon – que faltaram este ano – habitam em Decatur, Illinois; já o irmão mais novo, Peter, e a esposa, Jennifer, vivem em Milwaukee.

Susan, mulher de Buffett há 47 anos, embora vivam separados, veio desde São Francisco para estar com eles. Quanto a Astrid Menks, companheira de Buffett há mais de 20 anos, ficou na casa que têm em comum, em Omaha.

Na sexta-feira à noite, Warren vestiu uma camisa havaiana e acompanhou a mulher à tradicional Festa na Piscina nos *courts* de ténis perto do apartamento. A maior parte dos convidados conhecia e gostava de Susie. Sendo sempre a estrela da Festa na Piscina, ela cantou velhos êxitos à luz de tochas polinésias, em frente à piscina olímpica iluminada.

Este ano, por entre *cocktails* e camaradagem, o murmúrio de uma nova linguagem quase incompreensível – B2B, B2C, publicidade em *banners*, largura de banda, banda larga – competia com os sons da banda de Al Oehrle. Durante toda a semana, uma vaga sensação de desconforto passou pelos almoços, jantares e *cocktails* como um nevoeiro silencioso por entre apertos de mão, beijos e abraços. Um grupo de recém-formados executivos de empresas de tecnologia, cheios de invulgar arrogância, foi-se apresentando a pessoas que nunca ouvira falar delas até agora.⁹ Alguns exibiam um excesso de confiança pouco adequado à habitual atmosfera de Sun Valley, onde reinava uma determinada informalidade e Herbert Allen instituíra uma espécie de regra implícita contra a soberba, sob pena de expulsão.

A nuvem de arrogância pairou pesadamente sobre as comunicações, peça central da conferência. Presidentes de empresas, altos funcionários governamentais e outros talentos davam palestras como não faziam em mais lado nenhum, porque dificilmente qualquer palavra ali pronunciada seria reproduzida em surdina para lá dos vasos de flores pendurados à porta da Estalagem de Sun Valley. Os jornalistas estavam proibidos e tanto a “imprensa cor-de-rosa” como os barões dos *media*, donos de cadeias de televisão e jornais, sentados na audiência respeitavam o código de silêncio. Livres para falar entre pares, os oradores fazem frequentemente afirmações importantes e verdadeiras que nunca pronunciariam em frente à imprensa, por serem demasiado fortes, terem demasiadas *nuances*, serem demasiado alarmistas, serem facilmente satirizáveis ou, seguramente, capazes de ser mal interpretadas. Os jornalistas não especializados ficavam atentos do lado de fora, na esperança de receber algumas migalhas raramente atiradas.

Esse ano, os novos magnatas da Internet andavam a pavonear-se, exibindo as suas grandes expectativas, proclamando as suas últimas fusões, tentando angariar dinheiro junto dos gestores das finanças sentados na audiência. O pessoal do dinheiro – supervisores das reformas e poupanças de outras pessoas – controlavam em conjunto tanta riqueza que dificilmente podia ser compreendida: mais de um bilião de dólares.¹⁰ Em 1999, com um bilião de dólares podia pagar-se o imposto sobre os rendimentos de todos os indivíduos dos EUA. Oferecer um Bentley novinho em folha a todas as famílias em mais de nove Estados.¹¹ Comprar todas as propriedades imobiliárias em Chicago, Nova Iorque e Los Angeles – todas juntas. Algumas das empresas que faziam apresentações precisavam desse dinheiro e queriam recebê-lo da audiência.

No início da semana, o painel de Tom Brokaw, intitulado “A Internet e as Nossas Vidas”, dera início a uma série de apresentações sobre a forma como a Internet redefiniria o sector das comunicações. Jay Walker, da Priceline, conduziu a audiência através de uma vertiginosa visão da Internet que comparava a auto-estrada da informação ao advento dos caminhos-de-ferro em 1869. Um a seguir ao outro, os executivos mostravam os brilhantes projectos das suas empresas, enchendo a sala com o vapor intoxicante de um futuro sem limites de espaço de armazenamento ou de geografia, tão brilhante e visionário que enquanto uns acreditavam na revelação de um novo mundo, outros apenas se lembravam dos “vendedores de banha da cobra”. Os tipos que dirigiam as empresas de tecnologia viam-se a si próprios como Prometeus, trazendo o fogo ao comum dos mortais. Os outros sectores, que revolviam as cinzas para poder suprir as aborrecidas necessidades da vida – componentes de automóveis, mobiliário de jardim – só interessavam no sentido de saber quanta tecnologia podiam adquirir. Algumas acções de empresas de Internet eram comercializadas a um valor que multiplicava infinitamente os seus ganhos inexistentes, enquanto as “empresas reais”, que produziam coisas reais, perdiam valor. Com as acções tecnológicas a suplantarem a “velha economia”, o Índice Dow Jones* superara largamente a outrora inalcançável barreira dos dez mil pontos apenas quatro meses antes, duplicando em três anos e meio.

No intervalo das palestras, muitos dos novos ricos juntavam-se numa esplanada para refeições perto do Duck Pond, onde um par de cisnes criados em cativeiro passeava à volta de uma piscina. Qualquer convidado – desde que não fosse jornalista – podia caminhar por entre a multidão de gente vestida com calças caqui e camisolas de caxemira caneladas e pedir alguma coisa a Bill Gates ou a Andy Grove. Ao mesmo tempo, os jornalistas perseguiam os magnatas da Internet quando estes passavam da estalagem para os apartamentos, amplificando a atmosfera de presunção exagerada que impregnava o Sun Valley nesse ano.

* Nota da Autora (N. T.) Medida comumente utilizada nos EUA para o mercado de valores.

Alguns dos novos czares da Internet passaram a tarde de sexta-feira a fazer *lobby* junto de Herbert Allen para serem incluídos na sessão de fotografias de sábado à tarde que a fotógrafa de celebridades Annie Leibovitz iria fazer para a *Vanity Fair*. Estavam convencidos de que tinham sido convidados para Sun Valley por serem as pessoas do momento e custava-lhes acreditar que tivesse sido Leibovitz a escolher quem iria fotografar. Se fosse assim, por que razão teria escolhido Buffett, por exemplo? O seu papel nos *media* era maioritariamente indirecto – através da participação em conselhos de administração, uma alargada rede de influência pessoal e uma história de pequenos e grandes investimentos nos *media*. Além disso, pertencia ao mundo dos velhos *media*. Custava-lhes acreditar que a sua cara numa fotografia ainda vendesse revistas.

Estas futuras estrelas sentiam-se desprezadas, pois sabiam perfeitamente que a balança dos *media* se inclinara para o lado da Internet. E dessa forma, apesar de o próprio Herbert Allen achar uma fraude o “novo paradigma” para avaliar a tecnologia e o valor das acções dos *media* – baseado em cliques, número de visitantes e projecções de crescimento a muito longo prazo, em vez de na capacidade da empresa para ganhar dinheiro vivo. “O novo paradigma”, vociferava, “é como o novo sexo. Não existe.”¹²

Na manhã seguinte, Buffett, símbolo do velho paradigma, levantou-se cedo, pois seria o último orador do ano. Normalmente, recusava pedidos para participar em conferências patrocinadas por outras empresas, mas sempre que Herbert Allen lhe pediu para falar em Sun Valley aceitou.¹³ A palestra de encerramento de sábado de manhã era o acontecimento mais importante da conferência, pelo que, em vez de se dirigirem directamente para o campo de golfe ou de pegarem na cana de pesca, quase todos seguiam para o *buffet* do pequeno-almoço na estalagem de Sun Valley e depois acomodavam-se num lugar. Hoje, Buffett falaria sobre o mercado de acções.

Em privado, mostrava-se crítico em relação à explosão do mercado provocada pelos investidores de capital de risco, algo que fizera as acções das empresas de tecnologia trepar até alturas delirantes ao longo do ano. Com as acções da sua empresa, a Berkshire Hathaway, a penar no meio do pó, a rígida regra de não comprar acções de empresas de tecnologia parecia antiquada. Mas esta crítica não se reflectia na forma como investia e, até então, a sua única declaração em público sobre o assunto fora a de que nunca fazia previsões. A decisão de subir à tribuna em Sun Valley não tinha precedentes. Talvez fosse um sinal dos tempos. Buffett tinha uma forte convicção e sentia uma incontrolável urgência de discursar.¹⁴

Passara semanas a preparar o discurso. Sabia que o mercado não era apenas gente a trocar acções como se fossem fichas de casino. As fichas representavam negócios. Buffett pensou no valor total das fichas. Quanto valiam? A seguir, reviu

a história, utilizando o seu exaustivo arquivo mental. Não era a primeira vez que surgiam novas tecnologias capazes de mudar o mundo e agitar a bolsa de valores. A história empresarial está repleta de novas tecnologias – caminhos-de-ferro, telégrafo, telefone, automóveis, aviões, televisão: tudo formas revolucionários de relacionar as coisas mais rapidamente – mas quantas tinham tornado os investidores ricos? Estava prestes a explicá-lo.

Clarke Keough caminhou até à tribuna depois do *buffet* de pequeno-almoço. Buffett conhecia a família de Keough há muitos anos; tinham sido vizinhos em Omaha. Foi graças ao pai de Clarke, Don, que Buffett estabelecera as relações que o conduziram a Sun Valley. Don Keough, actualmente *chairman* do Allen & Co. e antigo *president* da Coca-Cola, conheceu Herbert Allen quando comprou a Columbia Pictures para a Coca-Cola ao Allen & Co, em 1982. Keough e o seu chefe, o CEO Roberto Goizueta, ficaram tão impressionados com a sua abordagem às vendas tão diferente de um vendedor comum que o convenceram a fazer parte do seu conselho de administração.

Filho de um criador de gado de Sioux City e antigo acólito, Keough estava tecnicamente aposentado da Coca-Cola, embora ainda vivesse e respirasse a “Real Thing”, de tal forma que algumas vezes lhe chamavam o “CEO sombra” da empresa.¹⁵

Nos anos 50, quando eram vizinhos em Omaha, Warren perguntara a Don como iria pagar a universidade dos filhos e sugerira-lhe que investisse dez mil dólares numa das suas empresas. Só que Don ganhava duzentos dólares por semana como vendedor de café na Butter-Nut e tinha seis filhos na escola paroquial. “Não tínhamos esse dinheiro”, estava o seu filho Clarke a dizer agora à audiência. “Esta família nunca se esquece dessa parte do passado.”

Com a sua camisola vermelha Nebraska favorita vestida sobre a sua camisa aos quadrados, Buffett juntou-se a Clarke na tribuna e terminou a história.¹⁶

“Os Keough eram excelentes vizinhos. É verdade que, ocasionalmente, Don mencionava o facto de, ao contrário de mim, ter um emprego, mas a nossa relação era magnífica. Uma vez, como é tradicional no Midwest, a minha mulher, Susie, foi a casa deles para lhes pedir emprestada uma chávena de açúcar e a mulher de Don, Mickie, deu-lhe o pacote inteiro. Quando soube disso, decidi ir sozinho a casa dos Keoughs nessa noite. Perguntei a Don ‘Por que é que não me dás 25 mil dólares para a sociedade investir?’ Nessa altura, os Keough ficaram sem saber o que dizer e rejeitaram a minha proposta.”

“Voltei algum tempo mais tarde e pedi os tais dez mil dólares de que o Clarke falou, com resultados semelhantes. Isso não feriu o meu orgulho. Pouco tempo depois, regressei e pedi cinco mil dólares. E voltei a ser recusado.”

“Então, uma noite, no Verão de 1962, dirigi-me à casa dos Keough. Não sei se nessa altura já tinha descido para os 2.500 dólares, mas encontrei tudo às escuras e silencioso. Não se via nada. Só que eu sabia o que se estava a passar. O Don e a Mickie estavam escondidos no andar de cima e por isso não me fui embora.”

“Toquei à campainha. Bati à porta. Nada. Mas o Don e a Mickie estavam lá em cima e estava escuro como breu.”

“Estava demasiado escuro para ler e era demasiado cedo para se terem ido deitar. Lembro-me como se tivesse sido ontem. Foi a 21 de Junho de 1962.”

“Quando é que nasceste Clarke?”

“A 21 de Março de 1963.”

“São estas pequenas coisas que a história destapa. Por isso, deves agradecer o facto de eles não me terem dado os dez mil dólares.”

Após cativar a audiência com este pequeno aparte, Buffett concentrou-se no assunto em mãos. *“Agora vou tentar ser multifacetado. O Herb pediu-me para incluir alguns slides. ‘Mostra-lhes que percebes do assunto’, disse. E quando o Herb diz alguma coisa, isso é quase uma ordem na casa dos Buffett.”* Deixando de lado o que queria dizer com “a casa dos Buffett” – ele imaginava a sua casa como sendo igual à de qualquer outra família – seguiu com uma piada sobre Allen. A secretária do Presidente dos Estados Unidos entrou na Sala Oval apressada, pedindo desculpa por acidentalmente ter agendado duas reuniões ao mesmo tempo. Agora o Presidente tinha de escolher entre encontrar-se com o Papa ou com Herbert Allen. Buffett fez uma pausa para ter mais efeito. *“Manda entrar o Papa”, disse o Presidente. ‘Ao menos só tenho de lhe beijar o anel.’”*

“A todos vós, beijadores de anéis, quero falar hoje sobre o mercado de acções”, disse. “Vou falar sobre o preço das acções mas não sobre previsões de evolução no próximo mês ou no próximo ano. Avaliar não é a mesma coisa que prever.”

“No curto prazo, o mercado é uma máquina eleitoral. No longo prazo, é uma balança.”

“O peso acabará por ter importância. Só que os votos contam a curto prazo. É uma forma muito pouco democrática de votar. Infelizmente, como todos vocês sabem, não há testes de literacia no que diz respeito às qualificações para votar.”

Buffett clicou num botão, iluminando um slide de PowerPoint num enorme ecrã à sua direita.¹⁷ Bill Gates, sentado na plateia, susteve a respiração por um segundo até o reconhecidamente desajeitado Buffett conseguir fazer passar o primeiro diapositivo.¹⁸

ÍNDICE DOW JONES MÉDIA DAS INDÚSTRIAS

31 de Dezembro de 1964	874,12
31 de Dezembro de 1981	875,00

Caminhou para o ecrã e começou a explicar.

“Durante estes 17 anos, o tamanho da economia quintuplicou. As vendas das empresas ‘Fortune 500’ aumentaram mais de cinco vezes. Pelo contrário, o mercado de acções não saiu do mesmo sítio em 17 anos.”*

Deu um ou dois passos atrás. *“Quando investem, estão a adiar o consumo e a deixar o dinheiro parado para ganharem mais daqui a uns tempos. E, sobre isso, só há duas questões a levantar: Quanto vão receber e quando.”*

*“Esopo** não era grande especialista em finanças, porque disse algo do género: ‘Mais vale um pássaro na mão do que dois a voar’. Sem dizer até quando.”* As taxas de juro – o custo de emprestar – continuou Buffett, são o preço do “quando”. Está para a Economia como a gravidade está para Física. Como as taxas de juro variam, muda o valor de todo o património – casas, acções, títulos – como se houvesse flutuação no preço dos pássaros. *“É por causa disso que às vezes ter um pássaro na mão é melhor do que dois a voar e outras vezes dois pássaros a voar são melhores do que um na mão.”*

No seu tom monocórdico de falsete nasalado, onde por vezes as palavras emergem tão depressa que se encavalitavam umas nas noutras, Buffett relacionou Esopo com a grande explosão do mercado de valores nos anos de 1990, a qual classificou de conversa fiada. Os lucros aumentaram muito menos do que no período anterior, mas os pássaros a voar eram caros porque as taxas de juro estavam baixas. Poucos queriam dinheiro – o pássaro na mão – a taxas tão baixas. Logo, os investidores pagavam preços nunca vistos por esses pássaros a voar. Buffett chamou a isto, de forma informal, o “factor ganância”.

A audiência – cheia de gurus da tecnologia que mudavam o mundo enquanto enriqueciam graças à explosão do mercado – permaneceu silenciosa. Estavam sentados em cima de carteiras repletas de acções negociadas por valores extravagantes. Sentiam-se extremamente bem com isso. A alvorada da era da Internet trazia com ela um novo paradigma. Buffett não tinha o direito de lhes chamar gananciosos. Esse que tinha acumulado o seu dinheiro durante anos sem o distribuir, tão avarento que a sua matrícula dizia “Thrifty”***, esse que passava a maior parte do tempo a pensar em fazer mais dinheiro, esse que tinha incentivado o *boom* tecnológico e perdido o comboio, estava agora a cuspir-lhes no champanhe.

Buffett continuou. Só existe três formas de o mercado de acções poder continuar a crescer a dez por cento, ou mais, ao ano. A primeira é se as taxas de juro caírem e se mantiverem abaixo dos mínimos históricos. A segunda é se a porção da economia que vai para os investidores, em vez de para os colaboradores

* N. A. A revista *Fortune* classifica as 500 maiores empresas com base nas vendas e refere-se a elas como as “Fortune 500”. Este grupo de empresas pode ser utilizado como uma representação aproximada do sector empresarial dos EUA.

** N. T. Escritor de fábulas grego do século VI a.C.

*** N. T. Termo que tanto pode significar “poupado” como “próspero”.

das empresas, para o governo e para outros lados, subir ainda mais para lá do seu já elevado nível histórico.¹⁹ Ou, disse, se a economia começar a crescer mais depressa do que o habitual.²⁰ Suposições optimistas destas equivaliam a “sonhar acordado”.

Alguns, disse, não estavam a contar que o mercado no seu todo prosperasse. Acreditavam simplesmente na sua capacidade de seleccionar os vencedores de entre o resto. Movendo os braços como um maestro, conseguiu passar outro slide enquanto explicava que, embora a inovação pudesse tirar o mundo da pobreza, historicamente os que investiram em inovação não ficaram muito satisfeitos no final.

“Esta é meia página retirada de uma lista de 70 páginas com todas as empresas de automóveis dos Estados Unidos.” Abanou a lista completa no ar. *“Existiam duas mil empresas de automóveis: provavelmente, a invenção mais importante da primeira metade do século XX. Teve um enorme impacto na vida das pessoas. Se, na altura dos primeiros carros, soubessem como este país se desenvolveria tão intrinsecamente ligado ao automóvel, teriam dito: ‘Aqui é o sítio onde devo estar’. Mas, dessas duas mil empresas, apenas três tinham sobrevivido até há poucos anos.”*²¹ *E, em determinada altura, todas chegaram a vender menos do que o seu valor contabilístico, ou seja, o capital investido nas empresas e lá deixado. Por isso, os automóveis tiveram um impacto enorme nos Estados Unidos e pouco nos investidores”.*

Pousou a lista para enfiar a mão no bolso. *“Bem, por vezes é mais fácil perceber quem são os perdedores. Havia, penso, uma decisão óbvia nesses tempos que era a de vender cavalos a descoberto.”** Clique. Entra um slide sobre cavalos.

POPULAÇÃO DE CAVALOS NOS EUA

1900 – 17 milhões

1998 – 5 milhões

“Francamente, estou desiludido por a família Buffett não ter vendido cavalos a descoberto durante todo este período. Existirão sempre aqueles que fracassam.”

Houve risos na audiência, embora tímidos. As empresas podem estar a perder dinheiro, mas nos seus corações bate a convicção de que são vencedores, super-novas e que brilham na vanguarda de uma alteração momentânea nos céus. Sem dúvida os seus nomes adornariam algum dia as páginas dos livros de História.

Clique. Surgiu outro diapositivo.

* N. A. Um vendedor a descoberto, ou *short-seller*, pede uma acção emprestada e vende-a, apostando que vai desvalorizar. Se tal suceder, o *short-seller* lucra por comprar a acção de volta mais barata. Perde se o preço subir. Vender a descoberto é normalmente arriscado: aposta-se contra a tendência de longo prazo do mercado.

“A outra grande invenção da primeira metade do século XX foi o avião. Neste período, entre 1919 e 1939, existiam cerca de duzentas companhias aéreas. Imaginem se se pudesse ter visto o futuro da indústria aeronáutica lá em Kitty Hawk. Teriam visto um mundo nunca sonhado. Suponham, porém, que tinham a informação e viam toda essa gente desejosa de voar para visitar a família ou para fugir dela ou o que quer que seja que se faz com um avião e decidiam que esse era o sítio onde deviam estar.”*

“Até há alguns anos, o dinheiro feito pelo conjunto de todos os investimentos em acções na história da indústria aeronáutica foi igual a zero.”

*“Por isso, vou confessar-vos algo: gosto de pensar que se tivesse estado em Kitty Hawk, teria tido visão suficiente e sido suficientemente altruísta para ter abatido Orville** Tinha essa obrigação para com os futuros capitalistas.”²²*

Outra ligeira risada. Alguns estavam a ficar cansados destes antigos exemplos bolorentos. Mas, por respeito, deixaram que Buffett continuasse.

Agora, falava sobre os seus negócios. *“É maravilhoso promover novas indústrias, porque são muito fáceis de promover. É muito difícil promover investimentos num produto banal. É muito mais fácil promover um produto esotérico, até mesmo um com perdas, porque não há linhas de orientação quantitativas.”* Isto atingia a plateia directamente onde mais lhe fazia massa. *“Mas, sabem, as pessoas continuarão a investir. Faz-me lembrar um pouco aquela pequena história do prospector de petróleo que morreu e foi para o Céu. E São Pedro disse-lhe: ‘Bem, investiguei-te e tens as qualificações necessárias. Só há um problema. Aqui em cima, temos algumas leis de ordenamento do território muito restritas e mantemos todos os prospectores de petróleo naquele canto. E como podes ver, está completamente a abarrotar. Não há espaço para ti.’”*

“E o prospector afirmou: ‘Importa-se que diga apenas quatro palavras?’”

“São Pedro respondeu: ‘Não vejo qualquer mal nisso.’”

“Então o prospector, utilizando as mãos como megafone, gritou: ‘Descobriram petróleo no Inferno!’”

“É claro que aí começou a debandada, com todos os prospectores a correrem para baixo.”

“Aí São Pedro disse: ‘É um truque bem ardiloso. Então, agora entra e faz de conta que estás em tua casa. Tens todo o espaço do mundo.’”

“O prospector parou um minuto e afirmou: ‘Não, acho que vou com o resto do pessoal. Pode ser que, afinal, haja qualquer coisa de verdade nesse rumor.’”²³

“Bem, é assim que as pessoas se sentem com as acções. É muito fácil acreditar, apesar de tudo, que pode haver qualquer coisa de verdade nesse rumor.”

* N. T. Local onde os irmãos Wright realizaram o primeiro voo de um aeroplano com motor.

** N. T. Um dos irmãos Wright.

Isto arrancou uma ligeira gargalhada por meio segundo, abafada assim que a audiência percebeu o sentido do ponto de vista de Buffett de que, tal como os prospectores, também eles podiam ser suficientemente estúpidos para ir atrás de rumores e procurar petróleo no Inferno.

Buffett terminou o discurso voltando ao proverbial pássaro a voar. Afirmou que não havia um novo paradigma. Em última instância, o valor do mercado de acções só podia ser um reflexo do resultado da economia.

Colocou um diapositivo para ilustrar como, durante vários anos, a valorização de mercado tinha superado o crescimento económico por larga margem. Significava isto, disse Buffett, que os próximos 17 anos poderão não parecer muito melhores do que o longo período de 1964 a 1981, quando o Índice Dow Jones ficou exactamente na mesma – isto, claro, se o mercado não cair a pique. “*Se eu tivesse de escolher o rendimento mais acertado para esse período, seria provavelmente de seis por cento.*”²⁴ No entanto, uma sondagem recente da PaineWebber-Gallup mostrara que os investidores previam que as acções rendessem entre 13 e 22 por cento.²⁵

Caminhou até ao ecrã. Mexendo as sobrançelas espessas, gesticulou para o desenho de um homem e de uma mulher nus, retirado de um mítico livro sobre a bolsa de valores, *Where Are the Customers' Yachts?*²⁶ “*O homem disse à mulher: ‘Há certas coisas que não podem ser explicadas de forma adequada a uma virgem, seja por palavras ou imagens.*” A plateia percebeu onde Buffett queria chegar; que aqueles que compraram acções da Internet estavam prestes a ser tramadas. Fez-se um silêncio sepulcral. Ninguém se riu. Ninguém sorriu ou soltou gargalhadas.

Parecendo nem reparar, Buffett voltou à tribuna e revelou à plateia a guloseima que trouxera da Berkshire Hathaway: “Acabei de comprar uma empresa que vende jactos partilhados, a Netjets”, disse. “Pensei em dar a cada um de vós um quarto de um Gulfstream IV. Mas quando fui ao aeroporto, percebi que seria um passo atrás para a maior parte de vocês.” Com isto, riram-se. Por isso, continuou Buffett, iria dar a cada um uma lupa de joalheiro, que devia ser utilizada para observar a aliança de casamento das mulheres uns dos outros – especialmente no caso da terceira.

Objectivo cumprido. A audiência riu e aplaudiu. A seguir parou. Sentia-se uma atmosfera de ressentimento na sala. Dar sermões sobre os excessos da bolsa de valores em Sun Valley em 1999 era como pregar a castidade numa casa de má fama. O discurso até podia prender a audiência às cadeiras, mas isso não significava que a mesma ficasse convencida.

Ainda assim, alguns pensaram estar a ouvir algo importante. “Isto é excelente; é uma aula básica sobre o mercado de acções, tudo numa só lição”, pensou Gates.²⁷ Os gestores financeiros, muitos dos quais andavam à procura de acções mais baratas, acharam o discurso reconfortante e até catártico.

Buffett agitou um livro no ar. *“Este livro era o apoio intelectual da moda na bolsa de valores em 1929. Common Stocks as Long Term Investments, de Edgar Lawrence Smith, provava que as acções sempre deram mais lucros do que os títulos. Smith identificou cinco razões para tal, mas a maior novidade era o facto de as empresas reterem alguns dos seus lucros, os quais podiam reinvestir com a mesma taxa de rentabilidade. Isso era o reinvestimento – uma ideia nova em 1924! Porém, tal como sempre disse o meu mentor, Ben Graham: ‘Podes arranjar mais chatices com uma boa ideia do que com uma má’, porque nos esquecemos que uma boa ideia tem limites. No prefácio deste livro, Lord Keynes afirma: ‘Há o perigo de esperar que os resultados do futuro sejam previstos a partir do passado.’”*²⁸

Tinha voltado ao mesmo assunto: não se podia extrapolar nada a partir do aumento acelerado do preço das acções nos últimos anos. *“Bem, há aí alguém que eu não tenha insultado?”*²⁹ Fez uma pausa. A pergunta era retórica: ninguém levantou a mão.

“Obrigado”, disse Buffett, terminando.

“Personaliza os elogios, categoriza as críticas” era a sua regra. O discurso pretendia ser provocador e não irritante – pois importava-se bastante com o que pensavam dele. Não tinha nomeado os acusados e assumiu que deixariam passar as suas piadas. O seu argumento era tão forte, quase inatacável, que pensara que mesmo quem não gostasse da mensagem entenderia a força da mesma. E independentemente do desconforto da audiência, não se fez ouvir. Respondeu a questões até a sessão terminar. Os elementos da audiência começaram a levantar-se, presenteando-o com uma ovação. Não importava o ponto de vista – uma magistral exposição sobre como investir ou o último rugido de um velho leão – o discurso tinha sido de facto um *tour de force*.*

Buffett mantivera-se no topo durante 44 anos num sector onde cinco anos de bom desempenho já eram um feito significativo. Mesmo assim, à medida que esse registo aumentava, surgia sempre a pergunta: Quando é que ele iria vacilar? Declararia o fim do seu reinado ou seria destronado por algum terramoto? Para alguns, chegara a altura. Fora preciso uma invenção significativa como o computador pessoal, aliada a uma tecnologia tão generalizada como a Internet, para o derrubar; aparentemente negligenciara a informação que estava gratuitamente disponível e rejeitara a realidade do milénio que se aproximava. Os jovens leões rondavam, inquietos, enquanto murmuravam um educado “que discurso maravilhoso, Warren”. Assim, durante o intervalo, até nos lavabos das senhoras se ouviram comentários sarcásticos feitos pelas esposas de Silicon Valley.³⁰

* N. T. habilidade de gerir uma situação difícil.

Não se tratava só de Buffett estar errado, como alguns pensavam, mas se acabasse por se vir a provar que ele tinha razão – como outros suspeitavam que aconteceria – a previsão austera que fizera sobre o futuro do investimento contrastar nitidamente com o seu próprio passado lendário. É que nos seus primeiros dias de glória, as ações eram baratas e Buffett apanhara-as “às mãos cheias”, quase sozinho, ao perceber que os ovos de ouro se encontravam intocados e espalhados pelo caminho. Com a passagem dos anos, os obstáculos aumentaram, tornando mais difícil investir, destacar-se, descobrir o que os outros não conseguiam. Por isso, quem era Buffett para lhes pregar um sermão, agora que chegara a vez deles? Quem era ele para lhes dizer que não deviam ganhar dinheiro enquanto podiam neste admirável mercado?

No resto dessa tarde, os convidados de Herbert Allen jogaram uma última partida de ténis ou de golfe ou dirigiram-se até ao Duck Pond Lawn para uma conversa agradável. Buffett passou a tarde com os velhos amigos, que lhe deram os parabéns pelo triunfo no discurso. Ele acreditava que tinha feito um bom trabalho a influenciar a plateia. Não fizera um discurso tão cheio de provas poderosas apenas para ficar registado.

Buffett, que gostava de ser apreciado, registara a ovação de pé, não os murmúrios. Na versão menos lisonjeira, muitos não ficaram convencidos. Estes acreditavam que Buffett estava a racionalizar após perder a explosão tecnológica e ficaram surpreendidos por o verem fazer previsões tão específicas, profecias que seguramente se revelariam erradas. Para lá do seu alcance auditivo, o murmúrio continuara: “Bom velho Warren. Perdeu o comboio. Como é que ele pôde perder o comboio da tecnologia? É amigo de *Bill Gates*.”³¹

Nessa noite, a poucos quilómetros dali, no River Run Lodge, entre os convidados do jantar de encerramento – novamente organizado de acordo com algum plano invisível – Herbert Allen falou finalmente, agradecendo a várias pessoas e reflectindo sobre a semana. Susie Buffett subiu ao palco situado ao lado das janelas que davam para o pedregoso Big Wood River e voltou a cantar velhos êxitos. Depois, os convidados regressaram à varanda do Sun Valley Lodge para verem os patinadores olímpicos darem saltos e fazerem piruetas no espectáculo de sábado à noite no gelo.

Por alturas do fogo-de-artifício a explodir no céu do final de noite, Sun Valley’99 havia sido oficializada como outra gloriosa extravagância de cinco dias. Mesmo assim, aquilo que a maior parte recordaria não seria o *rafting* ou os patinadores, mas o discurso de Buffett sobre o mercado accionista – fora a primeira previsão que fizera em exactamente 30 anos.