

## O círculo de competência e a tranquilidade do aplicador

Rui Tabakov Rebouças  
07/02/2008

Um princípio extremamente importante para o investidor em ações é o de operar dentro do seu círculo de competência. "Apostadores profissionais não disputam vários jogos - eles não passeiam pelo cassino e jogam um pouco de vinte e um, um pouco de dados e passam um tempo no caça-níqueis", observa Michael Mauboussin, professor da Columbia University e estrategista-chefe da Legg Mason Capital Management. "Eles se concentram em um determinado jogo e aprendem os detalhes. De forma semelhante, a maioria dos investidores deve definir um círculo de competência - áreas de conhecimento específico."

As duas principais vantagens para o investidor que forma sua carteira com empresas cujas atividades lhe sejam intimamente conhecidas são a possibilidade de lucrar mais com a volatilidade inerente ao mercado e a tranquilidade para atravessar períodos em que suas teses de investimento não vingam. O investidor que conhece bem cada uma das empresas que escolhe, seus respectivos mercados, as peculiaridades de seus modelos de negócio (quando comparados aos das concorrentes), seus produtos e seus consumidores, consegue dormir sem preocupações.

Lembremos: na maior parte do tempo, o mercado é eficiente e dá preço às empresas numa faixa de valores intrínsecos estimados (do mais conservador ao mais otimista), todos plausíveis na realidade momentânea. Podemos chamar essa faixa de valores de "percepção de consenso". Para consistentemente ganhar dinheiro no mercado, o investidor precisa daquilo que Michael Steinhardt, em sua autobiografia "No Bull", chamou de "percepção variante", definida como "uma opinião bem fundamentada que seja significativamente diferente do consenso do mercado". Assim, investimento requer certo nível de atrevimento. Mas, também requer um alto nível de cuidado, pois o investidor, a menos que seja inexperiente, sabe que é difícil formar a percepção variante. Afinal, o mercado é composto de profissionais inteligentes, bem preparados e bem munidos de recursos.

Como muitos em Wall Street têm reaprendido, cedo ou tarde, todo investidor tem aplicações perdendo parte significativa da quantia original. Contudo, se a tese de investimento foi e continua correta, o aumento da posição é ainda mais acertado - quanto mais o preço move no sentido adverso, maior o lucro quando a tese funcionar. Só que aumentar a posição fica emocionalmente cada vez mais difícil, pois o investidor precisa sustentar sua opinião variante enquanto o mercado estampa o consenso. Apenas os que operam dentro do seu círculo de competência têm a autoconfiança necessária para tomar a decisão correta. Como disse o ex-gestor Peter Lynch: "Quando a ação cai, se você não compreende o que a empresa faz, não sabe se deve aumentar sua posição, tirar um cara ou coroa ou dar uma volta no quarteirão".

O investidor que não se certifica, antecipadamente, de que suas aplicações estão dentro do seu círculo de competência, tende a entrar em pânico e vender o bom investimento na pior hora, a de baixa, quando deveria estar comprando mais. Vende porque não sabe direito o que tem e quanto vale. Não sabe onde é o fundo do poço e não tem a tranquilidade emocional necessária para suportar o mau desempenho. Falta-lhe conhecimento suficiente para ter a coragem de discordar do mercado.

Outra utilidade de se ter um círculo de competência bem definido é o tempo que o investidor economiza para se concentrar nas idéias que têm maior possibilidade de bons retornos, justamente por estarem em seu círculo. O trabalho de análise pode facilmente tornar-se esmagador: são centenas (ou milhares) de oportunidades de investimento e cada uma pode consumir dias (ou meses) de pesquisas. Eliminar rapidamente as alternativas que, nas horas críticas, mais demandam (e menos oferecem, pela falta de convicção) é muito eficiente.

Warren Buffett soluciona esse problema da seguinte forma: sempre que ele se depara com qualquer idéia fora do seu círculo, arquiva-a em uma pilha intitulada "muito difícil". Ele admite que nem considera grande parte das alternativas, da mesma forma que um mestre de xadrez elimina 99% das possibilidades sem mesmo pensar sobre elas.

Claro, como ninguém nasce sabendo, o investidor forma seu círculo de competência durante sua vida. Assim, ele pode (e deve) aumentá-lo, por meio de estudo prévio, de experiências com posições pequenas, da introspecção, da exploração de seus pontos fortes e da conscientização sobre suas fraquezas. Pessoas diferentes compreendem diferentes atividades.

**Rui Tabakov Rebouças é sócio da Tabakov Capital LLC, gestora de recursos financeiros em Nova York**