

“Uma maneira inteligente de se comprometer com seus investimentos.”

WARREN BUFFETT



DE INVESTIDOR
PARA INVESTIDOR



PHILIP FISHER

Ações comuns, lucros extraordinários

Não siga o rumo da multidão
e outras lições de Fisher sobre
o que comprar e quando vender

 **Editora
Saraiva**

www.saraivauni.com.br

Sumário

Abertura

Créditos

Dedicatória

APRESENTAÇÃO

ORIGENS

VIDA ADULTA

QUE TIPO DE HOMEM ERA ELE?

AS TRÊS ATIVIDADES PREFERIDAS DE MEU PAI

O SIGNIFICADO - A IMAGEM NO ESPELHO

PREFÁCIO

Capítulo 1 - LIÇÕES DO PASSADO

Capítulo 2 - O QUE O MÉTODO “SCUTTLEBUTT” (OCL)
PODE FAZER

Capítulo 3 - O QUE COMPRAR 15 questões para verificar no
mercado de ações

Capítulo 4 - O QUE COMPRAR Aplicando os princípios às
suas próprias necessidades

Capítulo 5 - QUANDO COMPRAR

Capítulo 6 - QUANDO VENDER E QUANDO NÃO VENDER

Capítulo 7 - A TURBULÊNCIA DOS DIVIDENDOS

Capítulo 8 - CINCO NEGATIVAS PARA OS INVESTIDORES

Capítulo 9 - OUTRAS CINCO NEGATIVAS PARA OS
INVESTIDORES

Capítulo 10 - COMO ENCONTRAR AÇÕES EM FASE DE
VALORIZAÇÃO

RESUMO E CONCLUSÃO

www.saraivauni.com.br

PHILIP A. FISHER

**AÇÕES COMUNS,
LUCROS
EXTRAORDINÁRIOS**

 Editora
Saraiva

ISBN : 9788502126046

**CIP-BRASIL. CATALOGAÇÃO NA FONTE
SINDICATO NACIONAL DOS EDITORES DE LIVROS, RJ.**

F565a

v.1

Fisher, Philip A., 1907-2004

Ações comuns, lucros extraordinários : Não siga o rumo da multidão e outras lições de Fisher sobre o que comprar e quando vender / Philip A. Fisher ; tradução Mauro Raposo de Mello. - São Paulo : Saraiva, 2011.

2.v (272, 168p.) : 16 x 20,5 cm

Tradução de: Common stocks and uncommon profits and other writings by Philip A. Fisher

ISBN 978-85-02-12604-6

1. Ações (Finanças). 2. Investimentos. I. Título.
11-2403

CDD: 332.6322

CDU: 336.76

026096

Editado também como livro impresso em 2011.

Traduzido de Common stocks and uncommon profits, de Philip Fisher
Tradução autorizada da edição original em inglês publicada nos Estados Unidos
por John Wiley & Sons, Inc.

Copyright © Philip Fisher, 1996. 2011 Editora Saraiva
Todos os direitos reservados.

Direção editorial Flávia Alves Bravin

Ana Paula Matos

Coordenação editorial

Cisele Folha Mós

Coordenação editorial	Juliana Rodrigues de Queiroz Rita de Cássia da Silva
Produção editorial	Daniela Nogueira Secondo Rosana Peroni Fazolari
Marketing editorial	Nathalia Setrini
Arte e produção	Crayon Editorial
Capa	Aero comunicação
Produção gráfica	Liliane Cristina Gomes

Contato com o editorial
 editorialuniversitario@editorasaraiva.com.br



Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida por qualquer meio ou forma sem a prévia autorização da Editora Saraiva. A violação dos direitos autorais é crime estabelecido na lei nº 9.610/98 e punido pelo artigo 184 do Código Penal.



Rua Henrique Schaumann, 270
 Pinheiros - São Paulo - SP - CEP: 05413-010
 Fone PABX: (11) 3613-3000 • Fax: (11) 3611-3308
 Televendas: (11) 3613-3344 • Fax vendas: (11) 3268-3268
 Site: <http://www.samivauni.com.br>

Filiais

AMAZONAS/RONDÔNIA/RORAIMA/ACRE

Rua Costa Azevedo, 56 - Centro
Fone/Fax: (92) 3633-4227 / 3633-4782 - Manaus

BAHIA/SERGIPE

Rua Agripino Dórea, 23 - Brotas
Fone: (71) 3381-5854 / 3381-5895 / 3381-0959 -
Salvador

BAURU/SÃO PAULO (sala dos professores)

Rua Monsenhor Claro, 2-55/2-57 - Centro
Fone: (14) 3234-5643 - 3234-7401 - Bauru

CAMPINAS/SÃO PAULO (sala dos professores)

Rua Camargo Pimentel, 660 - Jd. Guanabara
Fone: (19) 3243-8004 / 3243-8259 - Campinas

CEARÁ/PIAUI/MARANHÃO

Av. Filomeno Gomes, 670-Jacarecanga
Fone: (85) 3238-2323 / 3238-1331 - Fortaleza

DISTRITO FEDERAL

SIA/SUL Trecho 2, Lote 850 - Setor de Indústria e
Abastecimento
Fone: (61) 3344-2920 / 3344-2951 / 3344-1709 -
Brasília

GOIÁS/TOCANTINS

Av. Independência, 5330 - Setor Aeroporto
Fone: (62) 3225-2882 / 3212-2806 / 3224-3016 -
Goiânia

MATO GROSSO DO SUL/MATO GROSSO

Rua 14 de Julho, 3148 - Centro
Fone: (67) 3382-3682 / 3382-0112 - Campo Grande

MINAS GERAIS

Rua Além Paraíba, 449 - Lagoinha
Fone: (31) 3429-8300 - Belo Horizonte

PARÁ/AMAPÁ

Travessa Apinagés, 186 - Batista Campos
Fone: (91) 3222-9034 / 3224-9038 / 3241-0499 - Belém

PARANÁ/SANTA CATARINA

Rua Conselheiro Laurindo, 2895 - Prado Velho
Fone: (41) 3332-4894 - Curitiba

PERNAMBUCO/ ALAGOAS/ PARAÍBA/ R. G. DO NORTE

Rua Corredor do Bispo, 185 - Boa Vista
Fone: (81) 3421-4246 / 3421-4510 - Recife

RIBEIRÃO PRETO/SÃO PAULO

Av. Francisco Junqueira, 1255 - Centro
Fone: (16) 3610-5843 / 3610-8284 - Ribeirão Preto

RIO DE JANEIRO/ESPÍRITO SANTO

Rua Visconde de Santa Isabel, 113 a 119 - Vila Isabel
Fone: (21) 2577-9494 / 2577-8867 / 2577-9565 - Rio de Janeiro

RIO GRANDE DO SUL

Av. A. J. Renner, 231 - Farrapos
Fone: (51) 3371-4001 / 371-1467 / 3371-1567 - Porto Alegre

SÃO JOSÉ DO RIO PRETO/SÃO PAULO (sala dos professores)

Av. Brig. Faria Lima, 6363 - Rio Preto Shopping Center - V. São José
Fone: (17) 3227-3819 / 3227-0982 / 227-5249 - São José do Rio

Preto

SÃO JOSÉ DOS CAMPOS/SÃO PAULO (sala dos professores)

Rua Santa Luzia, 106 - Jd. Santa Madalena

Fone: (12) 3921-0732 - São José dos Campos

SÃO PAULO

Av. Antártica, 92 - Barra Funda

Fone PABX: (11) 3613-3666 - São Paulo

356.136.001.001

*Este livro é dedicado a todos os
investidores, grandes
ou pequenos, que **NÃO** aderem
à filosofia contida na afirmação:
“Já decidi o que fazer,
não me confunda
com fatos novos”.*

Nota: A presente tradução baseia-se na segunda edição de *Ações comuns, lucros extraordinários*, publicada pela *Harper & Brothers* em 1960. O prefácio, porém, é o mesmo da primeira edição publicada pela *PSR Publications* em 1958.

APRESENTAÇÃO

ESTE É UM DOS LIVROS SOBRE INVESTIMENTO mais apreciados de todos os tempos. Ele está entre os mais vendidos na categoria de livros clássicos sobre o tema, e agora completa 45 anos de idade. Meu pai escreveu o prefácio original em setembro de 1957, na casa em que passei a minha infância. Ele permanece intacto. Quarenta e cinco anos depois, em outubro de 2002, atrevo-me a escrever, em minha casa, esta introdução, depois de todos esses anos.

Se o leitor tiver contato com ela, poderá pensar que meu pai já é falecido. Não é. No momento em que escrevo, ele está com 95 anos e vivo¹. Limitado, no entanto, pela ruína devastadora provocada pelos estágios avançados da senilidade e provavelmente pelo mal de Alzheimer (não há como termos certeza disso). Ele está em casa, acamado e apenas a alguns metros de distância do lugar onde escreveu *Ações comuns, lucros extraordinários* e suas outras obras.

Sua decadência física e mental é progressiva. Para nós que cuidamos dele, é um processo assustadoramente rápido. Quando o leitor iniciar a leitura deste livro, ele poderá já ter falecido. Ele nunca lerá este texto - mesmo que fosse lido para ele, não seria capaz de digerir seu significado além de uma ou duas frases, até perder o fio da meada em decorrência de sua terrível doença. Outrora um grande homem, hoje ele é apenas um pequeno e velho homem já no final da vida. No entanto, é o meu velhinho. O que essa doença causa comumente às pessoas não é motivo para se envergonhar; é apenas uma doença e não um desvio. Quando escrevi meu terceiro livro, baseado em cem breves biografias de pioneiros já falecidos do mundo financeiro

norte-americano, eu delimito pioneiros “mortos” a partir da premissa de que pessoas mortas não entrariam com ações judiciais caso eu tivesse escrito algo equivocado. Mas também agi assim porque não queria mencionar meu pai em circunstância alguma. Não queria dizer nada que pudesse magoá-lo, caso eu o interpretasse de forma diferente do que ele desejava - o que eu certamente já fiz.

Agora não preciso me preocupar com isso porque ele nunca saberá o que relatei aqui. Portanto, é hora de contar-lhes um pouco a respeito do homem que escreveu um dos livros de investimento mais consagrados de todos os tempos. Considero-me a pessoa mais qualificada para a tarefa, pois o conheço como ninguém, se unirmos negócios a questões pessoais. Ah, sim... Certamente, em outros aspectos, minha mãe, sua esposa, o conheceu melhor do que ninguém. Minha tia, irmã dele, o conheceu por mais tempo do que qualquer um. Contudo, eram relacionamentos basicamente pessoais, não de negócios. Tenho, ainda, um irmão mais velho, Arthur, que trabalhou com ele por um breve período e foi temporariamente meu sócio nos negócios, e com quem mantenho um contato bastante próximo. Entretanto, o tempo profissional de Arthur despendido com o nosso pai foi relativamente curto. Ele se voltou para as ciências humanas na universidade, onde permanece até hoje. Arthur sempre foi o preferido entre os seus três filhos, e era mais ligado emocionalmente ao meu pai do que eu era. No entanto, Arthur seria o primeiro a admitir que passei muito mais tempo lidando profissionalmente com o nosso pai, ao longo desses anos todos, e que eu mantinha uma relação diária com ele - que Arthur não podia ter, já que morava a quilômetros de distância.

ORIGENS

MEUS ANTEPASSADOS PTERNOS ERAM JUDEUS, sobretudo de Praga, na antiga Tchecoslováquia, e da Alemanha, tendo todos chegado em São Francisco no começo da década de 1850. Meu bisavô paterno se chamava Philip Isaac Fisher e foi o primeiro contador da Levi Strauss, além de ser a pessoa que abria e fechava a primeira loja da Levi's diariamente, e serviu Strauss durante toda a sua carreira. Meu bisavô não era rico, mas quando morreu a família estava financeiramente confortável. Sua esposa faleceu ainda jovem e sua filha mais velha, Caroline - ou Cary -, teve importante participação na criação de seus irmãos. Meu avô, Arthur Lawrence Fisher, o mais novo de oito filhos, adorava Cary, que desempenhava o papel parcial de mãe substituta.

Nascido em 1875 na cidade de São Francisco, Arthur Lawrence Fisher cresceu, formou-se na Universidade de Berkeley e frequentou a Escola de Medicina da Universidade Johns Hopkins, graduando-se em 1900 e voltando para São Francisco, para exercer a profissão como clínico geral. Mais tarde (talvez durante a Primeira Guerra Mundial, ou mesmo antes dela, durante uma pesquisa de pós-doutorado, por meio de uma bolsa da Universidade Rockefeller), ele se especializou em ortopedia, tornando-se o terceiro cirurgião ortopedista no oeste do Mississipi e membro fundador da Sociedade de Ortopedia do Oeste². Em 1906, Philip Isaac Fisher faleceu, adiando o casamento entre Arthur Fisher e Eugenia Samuels. O casamento foi novamente protelado pelo terremoto seguido do incêndio que abalou São Francisco em 1906. Finalmente, eles se casaram e meu pai nasceu dessa união no ano seguinte, em 8 de setembro de 1907. Ele foi chamado originalmente Philip Isaac Fisher, em homenagem ao seu recém-falecido avô.

Quatro anos mais tarde, em 1911, nasceu a irmã de meu pai, sua única irmã. Ela recebeu o nome de Caroline em homenagem à tia Cary. Tia Cary tinha tido um bom

casamento com um parente de Levi Strauss chamado Henry Sahlein, que lhe foi apresentado por seu pai. Ela teve um papel importante na vida da família Fisher por duas gerações, a do meu avô e a do meu pai. Tia Cary não apenas custeou secretamente a educação de meu pai (algo que ele nunca veio a saber) como, também secretamente, deu dinheiro ao meu avô para comprar um carro para meu pai, o que foi essencial para a evolução da sua carreira. Cary, ainda, contribuiu para a estrutura familiar e social cotidiana que enriqueceu a existência frágil de meu pai quando criança - um processo que continuou por décadas. Se meus pais tivessem tido uma filha, ela teria se chamado Cary, como o foi sua primeira neta.

Diferente de muitos médicos, meu avô paterno era bastante desinteressado por dinheiro. Ele realizou muitos trabalhos filantrópicos e de medicina acadêmica, porém nunca se importou com dinheiro ou negócios. Quando seus pacientes particulares não podiam lhe pagar, ele os tratava mesmo assim. Ao emitir cobranças que não eram quitadas, ignorava-as e não cobrava novamente. Ele era considerado, pela maioria das pessoas, um santo por sua bondade e generosidade. Felizmente, por parte de seus parentes diretos, ele tinha tia Cary para custeá-lo “secretamente” nos bastidores. Sem ela, provavelmente, o leitor nunca poderia ter adquirido este livro.

Papai foi originariamente educado por tutores. Meu avô não acreditava nas escolas elementares da época e a tia Cary podia muito bem custear seus estudos. Mais tarde, no ensino médio, meu pai foi matriculado na renomada Escola Lowell, em São Francisco. Ele se formou com 16 anos. Inteligente, jovem demais e bem instruído em virtude de sua educação privada, papai era também desajeitado e faltavam-lhe habilidades para o convívio social, normalmente aprendidas pelas crianças na escola elementar. Ele era frágil, quebradiço, e sem aptidão esportiva. Como era mais jovem,

era também pequeno comparado com os seus colegas da Escola Lowell. Dessa forma, ele se sentia socialmente inseguro, o que foi reforçado pela incessante natureza negativa e crítica de sua mãe. Aos 16 anos, papai iniciou seus estudos na Universidade de Berkeley. Mais tarde, com a ajuda financeira da tia Cary, e um carro pago por ela, transferiu-se para a menor e mais acolhedora Universidade de Stanford. Mudança que se provou decisiva.

Ele zelosamente voltava a São Francisco nos finais de semana, que começavam com um jantar familiar ritual às sextas-feiras, na casa da tia Cary e do tio Henry. Os jantares repetiram-se por quase cinquenta anos, tendo começado antes do nascimento do meu pai, e incluíam até mesmo membros distantes da família. Esses jantares foram cruciais para a construção das primeiras habilidades sociais de meu pai. (O ritual persistiu ainda por um tempo quando eu era criança.) Meus avós sempre estavam presentes. Meu pai chegava diretamente de Berkeley ou, mais tarde, de Stanford. A casa da tia Cary, que se ainda existisse hoje poderia ser chamada de mansão, foi construída na década de 1890 pelo tio Henry na rua Jackson, bem ao lado da avenida Van Ness. O banquete, com pratos variados, envolvia discursos e debates posteriores que frequentemente se transformavam em discussões entre os participantes, algo que meu avô adorava presenciar. Havia muitas meninas entre as crianças e, como único homem da sua geração, papai era o preferido do tio Henry, o que tornou esses eventos especialmente memoráveis para ele – sua oportunidade única, como um jovem rapaz, de sobressair no grupo. Após o jantar, ele voltava para casa com seus pais, retornando à faculdade na segunda-feira de manhã.

Para meu pai, Stanford foi espetacular. Calorosa, bela, extrovertida e de prestígio, ele se sentia mais à vontade em Stanford do que em Berkeley, ou em qualquer outro lugar. Graduou-se aos 20 anos e, ainda inseguro, porém sentindo o

amparo de Stanford, permaneceu na então primeira turma da recém-criada Escola de Administração de Stanford – mais uma vez financiado secretamente pela tia Cary. Meu pai nunca soube a respeito das dádivas financeiras dela em seu benefício. Muitos outros membros da família sabiam. Tia Cary e meu avô achavam melhor que o beneficiário dessas contribuições pensasse que elas vinham das economias de seu pai, em vez dos recursos de uma tia que havia enriquecido com o casamento.

Stanford não contava, naquela ocasião, com uma disciplina sobre investimentos tal como hoje; entretanto, como meu pai já descreveu em outras obras, havia uma disciplina por meio da qual os alunos viajavam para visitar e analisar negócios locais. Ele tinha um carro e voluntariamente levava o professor, Boris Emmett. Dessa forma, eles passavam bastante tempo juntos, o que teve um efeito significativo sobre meu pai. Ele sentia que aprendia mais com Emmett durante o trajeto de carro do que no tempo regular vivido em Stanford. Ele descreveu tudo isso melhor do que eu em sua monografia da Financial Analysts Research Foundation (FAF) em 1980, denominada *Desenvolvendo uma filosofia de investimentos*, de modo que não preciso me estender na questão. Em seu prefácio original ao livro *Ações comuns, lucros extraordinários*, ele descreveu seus primeiros anos no mundo dos negócios; portanto, não há necessidade de me estender nesse aspecto também.

VIDA ADULTA

CONFORME EVOLUÍA A SEGUNDA GUERRA MUNDIAL, meu pai deixou o interesse pelos negócios de lado e se alistou. Velho demais e extremamente instruído para se tornar um soldado ideal, ele teve sorte. Seu mentor de longa

data, Ed Heller, se alistou antes dele e ajeitou as coisas – de algum modo, papai se tornou imediatamente um oficial e, a partir daí, nunca ficou na linha de frente. Em vez disso, ele lutou na guerra, do seu gabinete, em toda a região central da América, processando a contabilidade e as finanças para a Aeronáutica. No primeiro dia, ele já era tenente, o que estranhou bastante. Ao apresentar-se para o posto, usando uniforme, o pessoal de escalão inferior lhe prestou continência mas ele não sabia como responder. O pessoal de escalão elevado esperava dele certo respeito e um comportamento adequado, cujas formalidades ele também não dominava. Levou algum tempo para que ele se adaptasse. Ele odiava o serviço militar, achava que essa fase havia sido uma época terrível em sua vida, apesar de reconhecer prontamente ter sido bem tratado na instituição. Ele detestava o regimento, a falta de liberdade, e ter de cumprir ordens.

Quando instalado em Little Rock, Arkansas, ele conheceu minha mãe, Dorothy Whyte, que também estava a serviço no local. Minha mãe veio de Camden, Arkansas, que é bem perto de onde o presidente Bill Clinton foi criado alguns anos depois. Meu pai se apaixonou à primeira vista por minha mãe e pediu-lhe que se casasse com ele apenas algumas semanas depois do início de seu relacionamento; ela aceitou imediatamente. Em 1944, meu irmão mais velho, Arthur, nasceu – minha mãe foi para São Francisco, permanecendo com meu avô, sob sua supervisão médica, antes e depois do parto. Ela ficou por lá até a dispensa de meu pai, ocasião na qual ele voltou para casa e renovou seus interesses nos negócios, conforme descrito em sua monografia. Donald nasceu em 1947 e eu, em 1950. Entre o nascimento de Donald e o meu, uma filha faleceu no parto.

Logo após meu nascimento, eles compraram uma casa no terreno onde moram até hoje, na cidade de San Mateo, na Califórnia, cerca de vinte minutos ao sul de São Francisco.

Entretanto, eles odiavam a casa, ao passo que adoravam sua localização. Eles adoravam a vista, as árvores e a paisagem. Meu pai demoliu a casa e construiu uma nova, onde cresci e onde eles passaram a residir desde então. Durante a construção, nós alugamos uma casa a uma quadra de distância. Quando ficou pronta, a casa era espaçosa, toda branca, limpa e austera. Na casa de meu pai, tudo sempre teve de estar impecavelmente arrumado. Os objetos de qualquer tipo deveriam ser poucos e estar nos seus respectivos lugares; caso contrário, ele se aborrecia.

Ele adorava o quintal. Até quando bem mais velho, ele costumava passar quase um dia inteiro, todos os finais de semana, no fundo do quintal, que era quase selvagem, com carvalhos espetaculares e flores silvestres. Ele então cultivava e cuidava daquele seu jardim selvagem, enquanto refletia sobre todas as coisas que o afligiam, fosse o mercado de ações, a política, questões familiares ou qualquer outra coisa; aquele momento era uma terapia fantástica para tudo o que o aborrecia. Foi somente quando o processo degenerativo de demência começou, causando-lhe grande debilidade, que renunciou ao jardim.

A meu ver, o final da década de 1950 e os anos 1960 foram o ponto alto da vida de meu pai. Em 1958, *Ações comuns, lucros extraordinários* foi publicado, transformando-o instantaneamente em estrela nacional. Em nível regional, o livro transformou-o num tipo de decano da comunidade financeira de São Francisco. Duvido que alguém tivesse conquistado antes tanto prestígio imediato decorrente de um livro de investimentos. Certamente, na sua época, o livro de Benjamin Graham, *Security analysis*³, levou muito mais tempo para se tornar proeminente. Nomes regionais que se destacaram em 1960 incluíam Dean Witter, que fundou e dirigiu uma grande firma de corretagem local. Entretanto, para Dean Witter, Nova York era a meca. E o público já havia absorvido o conceito de que um corretor da bolsa de

valores não era um gerenciador financeiro. O então famoso Gerald Loeb, nascido em São Francisco, de origem judaica e também corretor, pode ter sido maior do ponto de vista nacional, mas já havia partido há muito tempo para Nova York e perdido a ligação com suas raízes locais.

Em suma, em São Francisco, nos anos 1960, não havia nenhum consultor financeiro tão conhecido e renomado como meu pai. Diferentemente dos dias de hoje, todas as atividades do norte da Califórnia relacionadas a investimentos eram geograficamente centralizadas num raio de poucas quadras entre as ruas Montgomery e Bush, em São Francisco. Foi nesse universo que meu pai obteve o prestígio com o qual mal poderia sonhar durante sua infância insegura.

Havia um dispositivo na legislação estadual da Califórnia, em vigor ainda hoje, permitindo a um consultor que tivesse menos de quinze clientes, e não tivesse oferecido seus serviços ao público em geral como consultor de investimentos, ser desobrigado do registro na Securities and Exchange Commission (Comissão de Câmbio e de Títulos de Crédito) e manter contratos numa remuneração percentual de lucros, o que, de outra forma, era considerado ilegal nos anos 1940 e uma questão que muitos investidores não apreciam atualmente. Antes disso, os que eram trapaceiros conquistavam seus clientes, diziam à metade deles para agir de um modo, à outra metade para fazer exatamente o contrário, cobravam uma taxa de 20% sobre o lucro, independentemente do que acontecesse, e retinham 10% da diferença, qualquer que fosse o resultado. Portanto, os contratos de lucro percentual foram considerados ilegais para todos os consultores de investimentos por mais de quarenta anos, a menos que a pessoa tivesse menos de quinze clientes e não se apresentasse como um consultor de investimentos.

E foi assim que meu pai estruturou seus negócios ao voltar do serviço militar. Com a fama do livro *Ações comuns, lucros extraordinários*, ele pôde manter facilmente uma carteira de clientes bastante ricos pertencentes às famílias locais, que lhe pagavam bem e não exigiam nenhuma organização para sustentá-lo. Isso lhe possibilitou sentir-se superior àqueles que necessitavam de uma clientela mais popular e, ainda, permanecer como uma pessoa bastante discreta, o que se encaixava bem com sua inabilidade social e sua insegurança. Apesar de sua fama e notoriedade, ele sempre se sentiu pouco à vontade em público, evitando tais situações.

Voltando a 1945, Herbert Dougall foi contratado pela Universidade de Stanford e iniciou o primeiro curso dedicado a investimentos da Escola de Administração. Em toda a história, apenas três pessoas ministraram esse curso. Dougall o ministrou de 1946 a 1968, 22 anos ao todo, exceto pelo intervalo sabático de dois anos, em 1961 e 1962, quando meu pai assumiu o curso temporariamente, com dedicação de meio período. Entre os alunos de meu pai estava Jack McDonald, que foi contratado pela Universidade de Stanford em 1968 e passou a ministrar o curso a partir de então.

Quando Dougall esteve ausente, foi devido à sua reputação por *Ações comuns, lucros extraordinários* e a seu *status* de ex-aluno, em grande parte, que meu pai foi escolhido. Meu pai adorava esse trabalho, pois ele revivia o seu velho caso de amor com a Universidade de Stanford. Se Dougall não tivesse retornado, acho que meu pai teria ministrado o curso, por meio período, para sempre. Entretanto, Dougall efetivamente retornou, e Jack McDonald assumiu em 1968.

Segundo o testemunho de Jack, foi papai que lhe despertou o interesse pelos mercados. Antes disso, Jack era um jovem engenheiro da Hewlett-Packard que mudou o curso de sua vida profissional quando conheceu meu pai. Jack tem dito,

desde então, que a principal contribuição de meu pai, conforme apontado em *Ações comuns, lucros extraordinários*, é de ter sido a primeira pessoa a conjugar os modelos de crescimento sustentável com o conceito da vantagem competitiva. Embora hoje em dia esse seja um padrão predominante, naquela época ainda não era. Em alguns aspectos, Jack enxerga meu pai mais como um estrategista seminal do que como um operador ou inovador do mercado de ações.

Enfim, para todos os alunos e pesquisadores de administração que veem Stanford com respeito, que prestigiam os seus cursos de MBA e acham que aqueles que cursaram a disciplina de graduação em investimentos se destacaram, observem: por um período bastante longo, esse curso foi ministrado, ou pelo autor deste livro (por dois anos), ou por seu discípulo; e por um único homem antes disso. Um testemunho e tanto para *Ações comuns, lucros extraordinários* - que poucos leitores valorizam ou conhecem.

Por um bom período, até que eu viesse temporariamente a deter os direitos do livro e, depois, iniciasse uma luta estúpida com Jack McDonald (por culpa exclusivamente minha), Jack sempre utilizava *Ações comuns, lucros extraordinários* como um livro-texto da Universidade de Stanford, de maneira formal ou informal, para ministrar o curso. Ao longo de vários anos, meu pai ia até Stanford, a pedido de Jack, para apresentar uma palestra anual e para responder a perguntas nas aulas. Em maio de 2000, depois de muitos anos de ausência e estando o meu pai já com sintomas de demência senil, Jack pediu que ele voltasse e desse uma palestra. Fiquei muito temeroso de que meu pai pudesse se sentir constrangido, pois eu sabia que ele não era mais o mesmo homem de antes. No entanto, meu pai aceitou o convite e usufruiu um dos melhores dias que teve em muito tempo, apresentando uma palestra estimulante e

respondendo a todas as perguntas dos participantes. A palestra, incluindo a apresentação calorosa de meu pai feita por Jack, foi publicada na íntegra, no volume XV, na edição número 7, da revista *Outstanding Investor Digest*.

Conforme a senilidade foi avançando, meu pai foi lentamente perdendo as lembranças das pessoas que ele havia conhecido no mundo dos negócios. Na maior parte das vezes, ele se lembrava das pessoas do seu passado remoto e esquecia com facilidade aquelas que havia conhecido recentemente. Por exemplo, ele se lembrava de muitas pessoas dos anos 1950, enquanto já havia esquecido quase todas as que conhecera na década de 1970. Esses são os sintomas da demência senil. Entretanto, as lembranças mais emotivas ficam profundamente enraizadas em nossa mente. Jack McDonald, que papai conheceu em 1961 – durante 33 anos, portanto, numa carreira de 72 anos –, foi uma das últimas pessoas do mundo dos negócios a desaparecer de sua memória, demonstrando quanto McDonald significava para ele.

Conforme os anos 1960 passavam, meu pai ia se tornando menos interessado em sua imagem pública e mais interessado em sua tranquilidade. Ele se tinha na conta de figura de grande prestígio entre as pessoas do ramo dos negócios, e em grande parte o era, mas também sabia que era uma atividade privada. Ele atendia a alguns poucos pedidos locais para que aparecesse em público, mas recusava a maioria deles, e nunca mais viajou com essa finalidade.

Em 1970, aos 63 anos de idade, ele ainda não tinha um fio de cabelo branco sequer na cabeça. Nesse mesmo ano, meu irmão mais velho, Arthur, um historiador eclesiástico dos bons, formado pela prática, foi trabalhar com ele. Dois anos depois, eu me juntei a eles. A ideia de papai era que trabalharíamos durante alguns anos e, aos poucos,

assumiríamos os seus negócios. Isso nunca poderia acontecer. Levou apenas cerca de um ano para que eu percebesse o porquê. Meu pai era tão zeloso com os detalhes, tão concentrado e, ao mesmo tempo, inseguro e desajeitado nas relações sociais que era absolutamente incapaz de delegar qualquer tarefa. Portanto, Arthur e eu nunca pudemos realmente evoluir como colaboradores significativos.

Eu era inerentemente enérgico, rebelde e emocionalmente brutal nos relacionamentos pessoais; tão logo percebi que papai jamais delegaria funções, soube que tinha de me distanciar dele para o nosso próprio bem. Caso contrário, não haveria nenhuma oportunidade para mim: ou ele me magoaria ou vice-versa, ou ambos. Levou mais quatro anos para que Arthur fosse embora, deixando inicialmente meu pai para se juntar a mim. Entretanto, é difícil para um irmão mais velho juntar-se a um irmão mais novo como um sócio de menor importância, e essa tentativa também não deu certo. Assim, Arthur deixou os negócios e eu permaneci; porém separado, interagindo com meu pai, mas a distância.

Esses anos marcaram as primeiras decepções desde a publicação de *Ações comuns, lucros extraordinários*. Foram os anos do mercado em baixa (1973-1974), e o começo da decadência física de meu pai. Em 1977, ele estava com 70 anos e, embora não admitisse e ainda contasse com uma energia excepcional para um homem daquela idade, não era mais tão ligeiro como antes; pela primeira vez, começou a demonstrar os sinais iniciais de envelhecimento. Seu cabelo começou a cair e a embranquecer. Ele passou a cair no sono regularmente durante os trajetos vespertinos de trem pela península. Às vezes, durante a tarde, ele acabava dormindo à sua mesa de trabalho. Ele estava cansado, mas não desistia.

Durante esses anos, ele decidiu que iria aprimorar a qualidade de seus títulos e ações, desfazendo-se daqueles

que considerava fracos, entre os poucos que possuía, para possuir ainda menos porém de melhor qualidade. Em retrospecto, sem me aprofundar muito no assunto, o que ele fez foi limitar o universo que exigia demais a sua atenção, para corresponder proporcionalmente à sua queda de energia. No começo de sua carreira, ele teve cerca de trinta ações: poucas de grande porte e bem estabelecidas, algumas de porte médio que ele havia adquirido sob a forma de empresas menores. Durante décadas, ele deteve a posse de algumas ações de pequeno porte pelas quais alimentava grandes esperanças, além de um bom número de investimentos de natureza privada e bens revestidos de pequenos montantes de menor valor. Em meados da década de 1970, ele passou a vender as ações que considerava menos importantes e a se concentrar em suas favoritas, de modo que, até meados de 1990, ele detinha seis e, nos anos 2000, apenas três. Nenhuma delas progrediu.

Meu conselho a todos os investidores é parar de tomar decisões sobre investimentos de qualquer espécie quando ficar velho, qualquer que seja o significado da palavra “velho”. Pare antes de ficar velho. Tenho observado grandes investidores envelhecerem e lhes asseguro de que não há bons investidores velhos. Há, sim, homens velhos que foram grandes investidores. O processo de investir, todavia, é exigente demais para permitir que a idade avançada caminhe ao lado da prosperidade futura, e a velhice acaba sendo mais poderosa do que a grandiosidade do passado, deixando-a em segundo plano. Na medicina, a fragilidade senil representa uma grande fronteira reconhecida como uma nova doença a ser combatida no futuro, no entanto, até o presente momento, ela continua interrompendo a atividade de todos os investidores idosos. Simplesmente não existem grandes investidores octogenários.

Nos últimos anos, meu pai era capaz de conversar e pensar de maneira adequada, mas já não possuía a clareza

PRÉVIA GRATUITA · OFERTA POR TEMPO LIMITADO

Você chegou ao fim desta prévia.

Continue lendo "A??ES COMUNS, LUCROS EXTRAORDIN?RIOS -..."
e mais de 1 milhão de livros — de graça por 30 dias.

★★★★★ Mais de 1 milhão de leitores já aproveitam

Com o Kindle Unlimited, sua leitura não tem fim:

- ✓ Leia à vontade — explore mais de 1 milhão de títulos sem pagar por livro.
- ✓ Leve para qualquer lugar — baixe o app gratuito e leia onde e quando quiser.
- ✓ Em qualquer tela — celular, tablet, computador ou Kindle — você escolhe.
- ✓ Grandes autores — best-sellers e novos talentos, inclusive títulos em inglês.

COMEÇAR MEUS 30 DIAS GRÁTIS

Cobrança só após o período grátis.

- ✓ Pagamento seguro
- ✓ Acesso imediato
- ✓ Cancele quando quiser

Não precisa ter um Kindle: baixe o app gratuito e comece a ler agora.

Se não quiser ler no aplicativo Kindle, compre o livro [clikando aqui](#).