

13/09/2017 às 05h00

## Buffett e a quebra do capitalismo americano

Por Robin Harding

Quando eu era jovem, não havia ninguém mais digno da minha admiração do que Warren Buffett, o maior investidor de todos os tempos. Sua façanha é grandiosa. O mercado é um oponente implacável, mas eis aí um homem que o superou ano após ano, ganhando US\$ 75 bilhões apenas com sua inteligência e charme. Havia uma pureza moral em sua modéstia, sua ética e seu apego silencioso ao seu lar, em Omaha, Nebraska. Que jogador de futebol, político ou pensador poderia ser comparado a ele?



Hoje com 87 anos, Buffett exerce uma enorme influência sobre os negócios e as finanças nos Estados Unidos, geralmente positiva. Ele pressionou as empresas a distribuir opções de ações, alertou para o perigo dos derivativos e ensinou o público a investir no longo prazo, em fundos de índices de baixos custos.

Mas por mais que você admire esse homem, sua influência tem um lado negro porque o coração pulsante do "buffettismo", celebrado em milhares de livros sobre investimentos, diz respeito a evitar a competição e minimizar os investimentos de capital na economia real.

Uma torrente de estudos recentes mostra exatamente como essas forças - a menor concorrência, o aumento dos lucros e os investimentos menores - afligem os EUA. Os economistas Jan de Loecker e Jan Eeckhout mapearam um aumento dos "mark-ups" pelas empresas, uma medida ligada às margens de lucro, de 18% em 1980 para 67% hoje. Num estudo apresentado na Brookings Institution na semana passada, Germán Gutiérrez e Thomas Philippon mostram como os investimentos caíram em relação à lucratividade. Buffett não provocou essas tendências. No entanto, elas são muito importantes para o seu sucesso. Quando você o celebra, está celebrando essas tendências.

Buffett é totalmente honesto em relação ao seu desejo de reduzir a competição. Ele se refere a isso de maneira coloquial: "ampliar o fosso". "Não quero um negócio que seja fácil para os concorrentes. Quero um negócio com um fosso em torno dele e com um castelo muito valioso no meio", disse ele em 2007.

Todos os anos ele orienta seus gestores na Berkshire Hathaway a ampliar o fosso. Assim, a definição de boa gestão fica clara. Se você tem concorrentes eficientes, está fazendo a coisa de maneira errada.

**A Kraft tem margem operacional de 23% e em mercado competitivo, essa margem daria oportunidade para os concorrentes investirem e roubarem fatias de**

Assim como em muitos aspectos de sua carreira, Buffett costumava agir com mais visibilidade. Um exemplo é sua aquisição do "Buffalo Evening News" em 1977. Ele comprou esse jornal por US\$ 32,5 milhões, um múltiplo elevado de seu lucro operacional de US\$ 1,7 milhão, e então lançou a edição dominical e tirou o

## Mensagens dos leitores

### Macron

A julgar pelo conteúdo do artigo "A jogada trabalhista de Macron" (Dani Rodrik, **Valor**, 11 de setembro de 2017), tudo parece indicar que a reforma na qual o presidente francês aposta para reverter a persistente taxa de desemprego, ligeiramente abaixo dos 10%, e impulsionar o crescimento da estagnada economia, será o teste de sobrevivência...

13/09/2017 às 05h00 - Paulo Roberto Gotaç -

### Corrupção

Por mais deformadas que sejam as mentes dos corruptos, que agora paulatinamente estão sendo descobertos e processados pelas operações judiciais em andamento entre nós, não restam dúvidas que tais personagens estão vivendo um inferno astral, face a esse saneamento ético e moral que a Justiça está operacionalizando. Esperemos que isso sirva de...

13/09/2017 às 05h00 - José de Anchieta

13/09/17 11:27

## mercado. Mas os concorrentes da Kraft estão sob pressão para igualar essas margens estratosféricas

concorrente "Buffalo Courier-Express" do negócio. Em 1986, renomeou o "Buffalo News" como um monopólio local com um lucro antes dos impostos de US\$ 35 milhões. Na época, esse foi o maior investimento individual de Buffett.

Seu conceito de fosso está ligado aos seus pontos de vista sobre o capital de investimento: o bom de um é que você não precisa do outro. Uma de suas aquisições mais celebradas é a da See's Candies, uma empresa que ele comprou por US\$ 25 milhões em 1972. A cada ano, Buffett aumentava os preços. Tão forte era a sua marca que, apesar do pouco crescimento das vendas, os lucros aumentaram muito, com quase nenhuma necessidade de investimento de capital. "O negócio ideal é aquele que não recebe capital e cresce mesmo assim", disse ele no ano passado.

A declaração é indiscutivelmente verdadeira para um investidor. Para uma economia, ela produz o padrão acima: investimento baixo relacionado a lucro alto. Uma frase atribuída ao parceiro de negócios Charlie Muger em "The Snowball", a biografia de Buffett escrita por Alice Schroeder, é reveladora: "Munger sempre brincou com Buffett que sua técnica administrativa era tirar todo o dinheiro de uma companhia e aumentar os preços". Isso resume tudo.

Se Buffett em seu brilhantismo descobriu algumas empresas verdadeiramente incomuns e as comprou barato, isso não representa um problema. Mas acólitos estão levando seus métodos para toda a economia.

Hoje em dia, Buffett tem duas maneiras principais de colocar seu dinheiro para trabalhar. De um lado, ele está finalmente investindo em ativos físicos, embora apenas em setores regulamentados como os de eletricidade e ferrovias, onde os retornos são em grande parte garantidos. Do outro lado, ele está trabalhando com a firma de private equity brasileira 3G, enquanto corta os custos até os ossos e aumenta as margens no Burger King e na companhia de alimentos Kraft Heinz.

A Kraft tem hoje uma margem operacional de 23% e um enorme retorno sobre o capital tangível. Num mercado competitivo, essas margens altas deveriam apresentar uma oportunidade para os concorrentes investirem e roubar participação de mercado. Mas em vez disso, concorrentes da Kraft como a Unilever e a Nestlé estão sob pressão de seus controladores - uma mistura de fundos de índices e ativistas que agem como Buffett - para igualar essas margens estratosféricas. Se os concorrentes promoverem cortes, em vez de investir e competir, a Kraft poderá cortar ainda mais. Um tipo de equilíbrio Buffett está se propagando.

Seguramente, esta não é a única razão do declínio dos investimentos e da alta dos preços nos EUA. E também não há uma solução simples. Uma melhor fiscalização antitruste ajudaria, mas as propostas recentes para uma reformulação total da política de competição não estão bem fundamentadas. Embora sejam interessantes as pesquisas ligando a falta de concorrência às participações cruzadas dos fundos institucionais, elas não capturam a realidade de operadores de private equity como a 3G.

Podemos decidir quem admiramos. Buffett é brilhante na compra de lucros de monopólios, mas ele não começa empresas ou joga com novas ideias. A América está cheia de empreendedores que fazem isso. Elon Musk está investindo em dois setores altamente competitivos e arriscados: automóveis e o espaço. Até mesmo os odiados irmãos Koch ergueram a maior parte de sua fortuna investindo na economia real. Celebrar esse tipo de negócio é do que a América precisa. **(Tradução de Mario Zamarian)**

**Robin Harding é diretor da sucursal de Tóquio do Financial Times.**

Nobre de Almeida -

### Congresso

Os parlamentares do Congresso Nacional colecionam denúncias. A Suprema Corte deixa o tempo passar e os processos vão caducando aos poucos, um a um. Vergonha é uma palavra que não existe nas casas parlamentares de Brasília. O foro privilegiado beneficia senadores e deputados, que nunca pagam pelos graves crimes cometidos. O ladrão de galinha sempre vai...

13/09/2017 às 05h00 - José Carlos Saraiva da Costa -

Ver todas | Envie sua mensagem

## Opinião

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

Canibalização do gasto social 🔑  
05h00

Buffett e a quebra do capitalismo americano 🔑  
05h00

Judiciário custa caro e segue moroso em suas decisões 🔑  
05h00

O desafio de tirar do papel os compromissos climáticos 🔑  
05h00

Ver todas as notícias

## Videos



Meirelles busca diluir preocupação com velocidade da retomada da economia  
07/04/2017



Compartilhar 0

Share

1



Q

