

MARY BUFFETT Y SEAN SEAH



LOS 7 SECRETOS

— para invertir como —

WARREN  BUFFETT

UNA GUÍA SENCILLA PARA INVERSORES NOVELES



Lectulandia

Durante más de una década, Mary Buffett perteneció al círculo más íntimo del legendario inversor Warren Buffett. En ese tiempo, observó sus hábitos e interiorizó sus estrategias y técnicas de inversión. Ahora, en *Siete secretos para invertir como Warren Buffett*, coescrito con la joven estrella de la inversión Sean Seah, los inversores noveles tienen a su disposición una guía clara, sencilla y completa que les permitirá dominar la inversión en valor y conseguir resultados positivos a largo plazo.

¿Qué hábitos son necesarios para obtener beneficios sostenidos y consolidar una carrera como inversor? ¿Cuáles son las técnicas para escoger las acciones rentables que utiliza Buffett? ¿En qué se diferencian de las de los demás inversores? Basándose en principios atemporales y en ideas rompedoras, Buffett y Seah nos descubren las nociones fundamentales para invertir con éxito y comparten los indicadores financieros especiales que ellos consultan para tomar decisiones.

Con citas de Buffett y otros triunfadores de los ámbitos de la inversión, la ciencia y los negocios, la experiencia vital de sus autores y una serie de consejos que ponen a tu alcance las mejores técnicas del llamado «Oráculo de Omaha», *Siete secretos para invertir como Warren Buffett* es una guía imprescindible para cualquiera que desee dar sus primeros pasos como inversor.

Mary Buffett & Sean Seah

Los 7 secretos para invertir como Warren Buffett

Una guía sencilla para inversores noveles

ePub r1.0

Titivillus 24.01.2020

Título original: *7 Secrets to Investing Like Warren Buffet*
Mary Buffett & Sean Seah, 2019
Traducción: Carla López Fatur

Editor digital: Titivillus
ePub base r2.1

A todos los inversores y a los que aspiran a serlo

AVISO LEGAL

La presente publicación refleja las opiniones e ideas de los autores y no constituye en modo alguno una recomendación de compra o venta de las sociedades o los valores analizados. Se comercializa con el entendimiento de que los autores y el editor no se dedican a la prestación de servicios jurídicos, contables, de inversión ni de otro tipo. La legislación varía de un estado a otro y de un país a otro; en caso de que se requiera asesoramiento jurídico o asistencia especializada, deberán contratarse los servicios de un profesional cualificado. Los autores y el editor no pueden garantizar la precisión de la información de esta obra y se eximen de toda responsabilidad respecto de los daños, perjuicios y pérdidas personales o materiales que pudieran sufrirse como consecuencia directa o indirecta del uso o la aplicación de su contenido.

Introducción

El decenio perdido

No puedes retroceder y volver a empezar, pero puedes comenzar hoy y escribir un nuevo final.

DR. JAMES R. SHERMAN

¿Cómo era tu vida hace diez años?

De diez años a esta parte, ¿se ha producido algún acontecimiento que cambiara tu vida?

Para algunas personas, un decenio no es nada. Para otras, puede ser un período trascendental. Hace algo más de un decenio, un joven de veintipocos años perdió 60 000 dólares en el mercado de valores. Más de la mitad de esa suma pertenecía a unos amigos suyos a los que había convencido de que podía ayudar a enriquecerse con un sistema de negociación supuestamente infalible que había aprendido en una clase de empresariales. Así pues, sus colegas le confiaron el dinero ganado con el sudor de su frente.

Ese joven era Sean Seah.

Sean conocía los riesgos inherentes a la inversión y había jurado que nunca pisaría ese terreno. Sin embargo, el descontento con su situación económica lo llevó a invertir a ciegas en el mercado de valores. Inicialmente pagó 5000 dólares para asistir a un taller de negociación a corto plazo y, con las primeras operaciones bursátiles, obtuvo beneficios reales.

Enseguida ganó confianza y se ofreció para gestionar el dinero de sus amigos. Recaudó 100 000 dólares, y perdió más de la mitad del capital inicial al cabo de tres meses.

Conmocionado como estaba, Sean no se amedrentó. Tras secarse las lágrimas de miedo y decepción, decidió tomarse muy en serio su formación en inversión y comenzó a devorar cuanto libro sobre la materia halló en la biblioteca.

Un día, un amigo le recomendó *Buffettología* (Gestión 2000, Barcelona, 2000), obra de la exnuera de Warren Buffett, y le dijo: «Con las técnicas descritas en el libro, mi cuenta de inversión ha crecido un 60 por ciento desde el año pasado».

Sean corrió a buscar un ejemplar y, para su grata sorpresa, descubrió toda una colección sobre las técnicas y la filosofía de inversión de Warren Buffett escrita por Mary Buffett y David Clark, incluida *La nueva buffettología*. Gracias al estudio de los principios abordados en esas obras, el joven lego emprendió el camino que lo consagraría como uno de los inversores millonarios más jóvenes de Asia.

Conocer al titán

Si he visto más lejos, ha sido por estar subido a hombros de gigantes.

ISAAC NEWTON

De pie en el vestíbulo, Sean miró impaciente su reloj.

«Las once menos diez de la mañana. Diez minutos más», se dijo.

Estaba tan emocionado que apenas podía respirar. En tan solo unos instantes, conocería a la mentora que cambiaría su vida: Mary Buffett.

Mary, la exnuera de Warren, había formado parte de la familia Buffett durante doce años. Había escuchado con atención a su suegro y se había familiarizado con el método que utilizaba para invertir en bolsa. Muchas personas invertían con una mentalidad especulativa a corto plazo. Warren, en cambio, lo hacía de manera lógica e inteligente, siguiendo un método fundamental. Y sus inversiones generaban beneficios de miles de millones de dólares.

Mary Buffett se dedicó a observar, escuchar y asimilar las técnicas y la filosofía de inversión de Warren. En 1997, consolidó su aprendizaje y coescribió el libro *Buffettología* junto con David Clark, el primero de una sucesión de superventas traducidos a diecisiete idiomas y distribuidos en todo el mundo.

Sean estudió los principios esbozados en esas obras, los aplicó a sus inversiones y no tardó en obtener beneficios constantes. Estaba decidido a profundizar en las estrategias y las técnicas de inversión de Warren Buffett y no pararía hasta conocer a Mary. Tras meses de búsqueda, dio con una persona que logró concertarle una reunión de una hora con Mary en Los Ángeles.

—¿Eres Sean? —preguntó una voz clara y nítida.

—¿M... Mary? —Sean se volvió y vio a una elegante mujer con gafas de sol. Era Mary Buffett.

—¿Tomamos un té en el restaurante? —preguntó Mary con una sonrisa.

Tras una introducción de cinco minutos, las ideas de inversión comenzaron a fluir. Mary y Sean terminaban las frases del otro y hablaban como dos viejos conocidos.

La reunión matutina de una hora se prolongó hasta el final de la tarde. Aquel día intercambiaron sus números de teléfono; durante los diez años siguientes, mantuvieron conversaciones asiduas sobre el método de inversión de Warren Buffett.

Mary se convirtió en la mentora y asesora de Sean. Gracias a su guía y apoyo, Sean ganó el primer millón de dólares en el mercado de valores. Los medios de comunicación se hicieron eco de la noticia y Sean saltó a la fama. Al principio, solo compartía sus conocimientos de inversión con pequeños grupos, y siempre a petición de amigos o allegados; sin embargo, con el tiempo fue recibiendo cada vez más peticiones y comenzó a impartir clases con mayor regularidad. En la actualidad, Sean es una autoridad en el ámbito educativo de la inversión. A menudo participa como conferenciante invitado en las universidades más prestigiosas de Singapur, Filipinas, Birmania y China, imparte sesiones a puerta cerrada en instituciones financieras como el Banco UOB, CIMB Securities y Phillip Capital, y concede entrevistas a revistas, periódicos y programas de radio y televisión.

Ahora bien, hagamos una pausa e imaginemos por un momento lo siguiente:

¿Qué habría sucedido si Mary no hubiera publicado los libros sobre las estrategias de inversión de Warren Buffett?

¿Y si Sean no hubiese dado con *La nueva buffettología*?

¿Y si la reunión en Los Ángeles no se hubiera concretado?

¿Qué sucedería si este libro te proporcionara el impulso inicial necesario para emprender el camino del inversor exitoso y seguro de sí mismo?

Mary y Sean concibieron esta obra con el propósito de ayudar a otras personas a crear riqueza del mismo modo que ellos.

Durante la lectura, mantendrás conversaciones con Mary o con Sean, y, en ocasiones, serán ambos quienes compartan sus experiencias. Por ello no debe sorprender el uso indistinto de la primera persona del singular y del plural. ¿Estás listo para pasar página y emprender un nuevo comienzo?

Un nuevo comienzo

Sean y yo nos propusimos coescribir este libro para explicar las técnicas y la filosofía de inversión de Warren Buffet a los inversores noveles.

En muchos aspectos, Sean y yo somos personas muy distintas: él nació, estudió y vive en Singapur, y posee un enfoque oriental; yo nací, estudié y vivo en Estados Unidos, y mi enfoque es occidental. Él es hombre; yo, mujer. Además, pertenecemos a distintas generaciones. A pesar de estas diferencias, nuestra filosofía de inversión es la misma y queremos compartirla contigo para brindarte la oportunidad de generar abundante prosperidad económica.

Esta obra fue concebida con el fin de presentar las técnicas de inversión de Warren Buffett y enseñar a ponerlas en práctica de manera efectiva.

Se compone de dos partes. En la primera, abordaré los hábitos que hay que adoptar para llegar a ser una persona verdaderamente próspera. Con la lectura, adquirirás conocimientos; no obstante, lo que transformará tu vida y tus finanzas es la repetición sistemática de determinadas acciones. En la segunda parte, Sean explicará el modo en que Warren Buffett utiliza la técnica conocida como inversión en valor para crear riqueza, una estrategia que Sean y yo también usamos para beneficiarnos constantemente del mercado de valores. Sean describirá la inversión en valor en términos sencillos para que puedan comprenderla y practicarla incluso quienes carecen de conocimientos financieros.

Por último, Sean y yo te animamos a seguir creciendo y formándote, ya que a medida que crezcas, también crecerá tu riqueza.

SECRETO 1

El poder de los hábitos

Capítulo 1

El poder de los hábitos

Las cadenas del hábito son demasiado ligeras para percibir las hasta que se vuelven demasiado pesadas para romperlas.

BENJAMIN GRAHAM

Los hábitos determinan quién eres, cómo vives y los frutos de tus esfuerzos. Si padeces sobrepeso, probablemente no estés llevando los hábitos adecuados de alimentación y ejercicio. Si estás en la ruina, lo más probable es que no sepas administrar el dinero.

Las personas prósperas mantienen hábitos que contribuyen a la creación de riqueza. Con todo, hay quienes en lugar de adoptar hábitos favorables, recurren a programas para enriquecerse de la noche a la mañana porque creen que una buena inversión, el gordo de la lotería o un golpe de suerte podrían cambiar en un instante y para siempre su situación económica.

El 25 de agosto de 2017, CNBC publicó un estudio que reveló que quienes ganan la lotería o reciben ingresos inesperados tienden a hacer despilfarros y a quedar en peor situación económica que antes.

¿Por qué?

La respuesta es simple. La situación se asemeja a lo que ocurre con las personas que hacen dietas de choque con la esperanza de adelgazar de inmediato. Tal vez esos regímenes surtan efecto durante un tiempo, pero es poco probable que el organismo los tolere durante períodos prolongados. La mayoría acaba abandonándolos y comiendo más de la cuenta para compensar todo aquello de lo que se privaron, de modo que vuelven a engordar.

Los resultados inmediatos rara vez son eficaces.

Warren dijo una vez: «Por excepcionales que sean las dotes o los esfuerzos de una persona, todo lleva su tiempo. No se puede tener un hijo en un mes embarazando a nueve mujeres».

Entonces, ¿cuál es el camino prudente?

Tomarse el tiempo que haga falta. Ser paciente y disciplinado.

Recordemos que Roma no se hizo en un día. Las acciones constantes y

sostenibles contribuyen a la consecución de nuestros objetivos. Aunque los resultados no se verán de un día para otro, la buena noticia es que adoptando hábitos favorables, se obtienen recompensas en el camino. La clave radica en la disciplina y la perseverancia.

En los capítulos siguientes, explicaré cuáles son los hábitos más importantes de las personas prósperas y exitosas. Cultiva buenos hábitos y pronto verás cambios positivos en tu vida.

Capítulo 2

Vigila los gastos

El coche viejo de Warren

En una ocasión, Warren me contó una anécdota curiosa. Llevaba años conduciendo un viejo Volkswagen *Beetle*. Como todos sabían que podía permitirse un coche nuevo, lo tildaban de mezquino.

Él, lejos de ofenderse, decía:

Un coche nuevo cuesta 20 000 dólares y, en treinta años, habrá perdido todo su valor. De hecho, es posible que ni siquiera dure tantos años.

Sin embargo, si invierto esos 20 000 dólares y aprovecho la capitalización compuesta, en diez años tendré aproximadamente 150 000 dólares. En veinte años, los 20 000 dólares se habrán convertido en 1,5 millones de dólares. Y en treinta años, en 9,9 millones de dólares.

Pagar 9,9 millones por un coche me parece excesivo.

Warren generalmente supedita las compras al análisis del valor futuro de los productos. De adoptar esa mentalidad cada vez que vamos a comprar ropa u objetos innecesarios, ¿cuánto dinero podríamos ahorrar y capitalizar en treinta años?

¿Qué es lo primero? ¿Ahorrar o gastar?

Warren dijo: «La mayoría de las personas primero gasta y luego ahorra lo que le sobra. Sin embargo, uno primero debería ahorrar, y luego gastar lo que sobra».

Créase o no, este pequeño cambio en el orden de los factores puede transformar radicalmente la vida de las personas.

La próxima vez que cobres, procura ahorrar por lo menos el 10 por ciento del sueldo. Luego podrás gastar el resto con la conciencia tranquila.

Más adelante, explicaré qué podemos hacer con el dinero ahorrado. De momento, lo principal es comprender que cada centavo cuenta y adoptar la mentalidad del ahorro.

Cada centavo cuenta

Durante una visita a Nueva York, Warren tomó un ascensor en el que viajaban varios desconocidos. Debido a su fama, todos lo reconocieron.

En el suelo del ascensor había una moneda de un centavo. Todo el mundo la observaba, pero nadie la recogía. Finalmente, Warren se agachó, tomó la moneda y exclamó: «¡Un centavo! ¡Voy camino a los próximos 1000 millones!».

Pero ¿cómo encontrar ese centavo extra?

Centavo ahorrado, centavo ganado

Cuando mi hijo Sam estudiaba en la universidad, me hice cargo de todos los gastos, incluidos el alojamiento y la matrícula. Todos los meses, le enviaba dinero extra para que de vez en cuando pudiera ir a algún restaurante y no comiera siempre en la cafetería de la universidad. Sin embargo, todos los meses, sin excepción, se quedaba sin dinero y me pedía más.

Un día fui a visitarlo a la universidad y mientras lo llevaba en coche a un sitio que ahora no recuerdo, le pregunté:

—Sam, ¿en qué gastas el dinero extra? Tienes de todo.

—No lo sé, mamá —contestó.

Justo cuando estaba yo a punto de proseguir la conversación, señaló hacia delante y dijo:

—Un momento, ¿podemos parar ahí? Me apetece un café.

Aparqué, lo acompañé a Starbucks y observé cómo compraba un café que costaba más de 5 dólares.

Por curiosidad, le pregunté:

—¿Cuántos cafés bebes al día?

—No lo sé —respondió Sam—. Mis amigos y yo nos quedamos despiertos hasta tarde casi todas las noches, por eso compramos café en Starbucks. Puede que tomemos dos cafés al día.

Consternada por la respuesta, lo miré fijamente y le advertí:

—Si gastas 10 dólares al día, en un año habrás gastado miles de dólares en café.

Cuando regresamos al coche, conduje directo hacia una tienda de descuento y compré una cafetera. Luego volví a Starbucks y compré una taza con el logo de la marca.

Entregué a Sam la cafetera y la taza, y le dije:

—Prepara tú el café y sírvelo en la taza de Starbucks; estará igual de bueno.

Afortunadamente, Sam siguió mi consejo y consiguió ahorrar miles de dólares al año.

Fortalecer el músculo del ahorro

En uno de los talleres que Sean y yo impartimos, un asistente ofreció un consejo muy útil para promover el ahorro.

Propuso que empezáramos a ahorrar poco a poco, dando pequeños pasos cada semana y aumentando progresivamente nuestro compromiso. Nos explicó: «Yo hice esto: la primera semana, ahorré 1 dólar; la segunda, 2 dólares; y la tercera, 3 dólares. Al final de la quincuagésima segunda semana, ahorraba 52 dólares a la semana».

Este método ilustra tres conceptos importantes.

1. Progresividad

Muy a menudo, nos fijamos metas demasiado ambiciosas, y, si no las alcanzamos pronto, tendemos a darnos por vencidos y renunciamos a ellas. Por eso es importante empezar poco a poco y mantener el ritmo.

2. Metas cada vez mayores

A muchas personas les cuesta adoptar hábitos favorables porque, al poco tiempo, se aburren. La emoción por lo novedoso se desvanece pronto, y, al final, cuando el entusiasmo inicial desaparece por completo, muchos simplemente se rinden. Sin embargo, si modificamos semanalmente nuestras metas, esperaremos con ansias que llegue la semana siguiente porque el desafío se tornará cada vez más difícil y emocionante. Es como un juego: a medida que superamos niveles, la meta es más complicada. Probablemente por eso la gente se vuelve adicta al juego. Así que haz del ahorro un juego adictivo.

3. Constancia

La constancia es la clave para fortalecer el músculo de la memoria y crear hábitos.

Ahora que comprendes mejor estos tres conceptos fundamentales, puedes ponerlos en práctica para adoptar el hábito del ahorro. No importa cuánto dinero ahorres al principio. Lo importante es dar el primer paso y tomar cartas en el asunto.

Capítulo 3

Encuentra un trabajo que te guste

Busca un trabajo que te apasione y, por las mañanas, querrás saltar de la cama. Creo que estás loco si sigues aceptando trabajos que no te gustan porque crees que te servirán para el currículum. ¿Acaso no es tan absurdo como ahorrar sexo para la vejez?

WARREN BUFFETT

Si preguntáramos a un grupo de personas qué hacen durante el tiempo que permanecen despiertas, casi todas coincidirían en que dedican la mayor parte del tiempo a trabajar.

¿Te apasiona tu trabajo? Si la respuesta es «no», estás desperdiciando tu vida en algo que no contribuye a tu felicidad.

Warren solía decir: «Muchas personas trabajan solo por dinero. Como no disfrutan lo que hacen, su infelicidad se exagera con el tiempo. En vez de llevar alegría a sus hijos y familiares, acaban cargando el hogar de negatividad. Por eso tienes que trabajar en algo que realmente te guste».

Personas felices, grandes resultados

En muchas de las empresas adquiridas por Warren, los directivos decidieron conservar sus puestos porque les apasionaba su trabajo. Un buen ejemplo es Rose Blumkin, más conocida como la señora B. Con ochenta y nueve años, vendió Nebraska Furniture Mart a Warren y continuó trabajando en la empresa hasta los ciento cuatro años.

De hecho, solo se tomó vacaciones una vez en su vida, y las aborreció. Echaba tanto de menos el trabajo que no veía la hora de que terminaran. Durante su gestión, Nebraska Furniture Mart creció exponencialmente y la facturación aumentaba año tras año. Tal es el poder de la pasión.

La pasión no solo trae felicidad, también aumenta la productividad. Los empleados que sienten pasión por su trabajo rinden mejor que el resto, lo que a menudo se traduce en mayores beneficios económicos. Los trabajadores

laboralmente satisfechos por lo general ascienden más rápido, ganan mejores comisiones y son más reconocidos que los trabajadores descontentos. Si bien es cierto que a veces el esfuerzo de los empleados pasa desapercibido, las posibilidades de reconocimiento son mayores cuando se trabaja con pasión.

El sastre obsesionado

Warren una vez contó una anécdota de un sastre obsesionado con su trabajo que soñaba con conocer al papa. Tan grande era el anhelo del hombre que decidió ahorrar para viajar al Vaticano y cumplir su sueño.

Cuando hubo ahorrado suficiente dinero, emprendió el viaje.

Al regresar del Vaticano, toda la comunidad quiso conocer los detalles de la visita. Cuando el cura inquirió:

—Queremos saber más sobre el papa, ¿qué puedes contarnos de él?

El sastre contestó:

—Tiene la talla cuarenta y cuatro.

Evidentemente, aquel sastre era un apasionado de su oficio.

Warren también está obsesionado con el trabajo. A menudo se enfrasca en sus pensamientos y permanece ajeno a lo que sucede a su alrededor. En una ocasión, él y su socio, Charlie Munger, viajaron a Nueva York. Mientras caminaban por las calles neoyorquinas, Charlie de pronto se acordó de que tenía que tomar un vuelo. Acto seguido, paró un taxi y se marchó sin decir una palabra. Warren ni siquiera lo notó: siguió caminando y hablando durante dos calles más hasta que finalmente se dio cuenta de que su socio se había ido.

En otra ocasión, la esposa de Warren, Susan Thompson Buffett, decidió darle una sorpresa a su marido y renovar la casa. Quitó la moqueta y la remplazó por parqué, compró muebles nuevos y pintó las paredes. Cuando Warren entró en la casa una vez terminada la reforma, se dirigió a la cocina, se sirvió una Coca-Cola, cruzó el salón y se marchó a su estudio sin decir nada.

Los sorprendidos fuimos nosotros, no Warren. De modo que nos dirigimos al estudio y le preguntamos:

—¿Has notado algún cambio en la casa?

—No —repuso.

—¡Toda la casa ha cambiado! —exclamamos.

Finalmente miró a su alrededor y dijo:

—¿En serio? Ah, sí. ¡Qué bien!

Llegar a la cima... desde abajo

Quiero animarte a que descubras tu pasión y te abras camino en ese sector. No pretendas conseguir el trabajo de tus sueños de un día para otro, pues, como sabemos, la mayoría de las personas empieza desde abajo y va escalando poco a poco hasta la cima.

Aunque al principio el sueldo quizá sea modesto, tendrás la oportunidad de hacer carrera en el sector que te gusta. No olvidemos que muchos altos ejecutivos de Hollywood comenzaron haciendo recados.

La prueba de la pasión

Para ayudarte a descubrir tu pasión, te propongo que hagas «la prueba de la pasión». En la página siguiente, encontrarás una plantilla con cuatro cuadrantes. En el primero, apunta por lo menos cinco cosas que te hagan feliz.

En el segundo, apunta cinco cosas que te irriten. Si algo te enfada y puedes determinar por qué, estarás un paso más cerca de hallar tu pasión.

En el tercero, apunta cinco actividades que se te den bien. Piensa en las áreas en que tus amigos suelen pedirte consejo.

En el último cuadrante, apunta cinco cosas que consideres que debes hacer antes de morir.

ME HACE FELIZ:	ME ENFADA:
SOY HÁBIL PARA...	COSAS QUE DEBO HACER:

Analiza detenidamente los cuatro cuadrantes: ¿Observas alguna tendencia o área con la que te identifiques?

Las personas verdaderamente prósperas hacen lo que les gusta y les gusta lo que hacen. Una vez que identifiques las áreas que te apasionan, procura buscar un trabajo en ese sector. Cuando lo consigas, habrás dado el primer paso hacia la verdadera riqueza.

Salta de la cama por la mañana y vive con pasión.

Capítulo 4

Evita las deudas

He visto fracasar a muchas personas a causa de la bebida y el apalancamiento (y con apalancamiento me refiero a las deudas).

WARREN BUFFETT

El auge del imperio de las tarjetas de crédito

Avanzamos hacia un mundo sin efectivo. Con los progresos tecnológicos de los últimos años, el uso de las tarjetas de crédito se ha disparado. Ello sin duda ha comportado numerosas ventajas. Sin embargo, si no sabemos cómo controlar los gastos, esas ventajas pueden convertirse en un arma de doble filo. Antes de usar las tarjetas de crédito, debemos tener presente lo siguiente:

1. Si no saldamos el total de la deuda a final de mes, los intereses serán muy elevados. Warren dijo en una ocasión: «Los tipos de interés de las tarjetas de crédito son muy altos, rondan entre el 18 y el 20 por ciento. Si sacara préstamos con intereses del 18 o el 20 por ciento, estaría en la ruina».
2. Las tarjetas de crédito incitan al consumo. Cuando pagamos en efectivo, sobreviene una sensación de pérdida que nos hace dudar de la decisión de compra. En cambio, con las operaciones electrónicas o las compras con tarjeta, no nos da la impresión de estar gastando dinero y la operación nos resulta más fácil y cómoda. Esa sensación de facilidad nos lleva a gastar más de la cuenta.

Entonces, ¿cómo evitamos caer en la trampa de las tarjetas de crédito? Siguiendo estas pautas:

1. Usa efectivo en vez de tarjetas de crédito. Si eres el tipo de persona que carece de la disciplina necesaria para llevar un control de los gastos, deberías recurrir al «método del sobre». Dispón un sobre para cada categoría de gastos. A continuación, determina el presupuesto que destinarás a cada categoría. Por ejemplo, puedes usar un sobre para

comida, otro para transporte y otro para gastos personales. Una vez agotado el dinero del sobre, es hora de dejar de gastar.

2. Sé puntual en el pago de la tarjeta. Si te resulta cómodo pagar con tarjeta de crédito, asegúrate de pagar el saldo deudor a tiempo para evitar comisiones e intereses moratorios.

El peligro de las deudas

Hará unos diez años, un amigo de Sean acudió a verlo para pedirle un préstamo. Este amigo, al que llamaremos Alan, le confesó que no podría devolverle el dinero.

Alan le explicó a Sean que había abusado de la tarjeta de crédito y no tenía suficiente dinero para pagarla. La deuda comenzó a devengar intereses y, en un abrir y cerrar de ojos, el importe adeudado triplicaba con creces su salario mensual.

En su ingenuidad, Alan juzgó conveniente recurrir a otras tarjetas para salir del atolladero. Así pues, solicitó más tarjetas de crédito para financiar la deuda. Su situación fue de mal en peor, y acabó contrayendo enormes deudas con cinco compañías de tarjetas de crédito. Estaba desesperado y necesitaba efectivo cuanto antes.

Esto sucedió poco después de que Apple lanzara el famoso iPhone 4. En aquella época, las empresas de telefonía buscaban incentivar las ventas y regalaban el nuevo iPhone a los clientes que contrataban los planes más caros. Alan no quiso desaprovechar la oportunidad: contrató nueve líneas de teléfono y vendió los iPhone en tiendas de segunda mano. Con todo, el dinero de la venta no le alcanzó para saldar las deudas.

En definitiva, Alan no solo debía dinero a cinco compañías de tarjetas crédito, sino que además tenía que pagar nueve líneas móviles todos los meses.

Finalmente, recurrió a prestamistas. El asunto se le fue de las manos, y los usureros comenzaron a acosar a Alan y a su familia. Entonces pidió ayuda a sus amigos.

Sean accedió a ayudarlo. Primero, le pidió que apuntara todas las deudas y los tipos de interés. A continuación, trazaron un plan para saldarlas de una en una. Finalmente, después de tres años de grandes sacrificios, Alan consiguió sanear todas las deudas. Recordemos que todo este embrollo comenzó con la deuda de una tarjeta de crédito. ¡Cuántos problemas se habría ahorrado de no haberla usado!

Préstamos para invertir

Hay quienes afirman que algunas deudas son buenas. Esas personas piden préstamos con tipos de interés relativamente bajos y luego invierten el dinero con la finalidad de obtener una rentabilidad superior a los intereses de la deuda. En mi opinión, el interés de la deuda está garantizado, pero la rentabilidad de la inversión no.

Por ello, a menos que uno sea un inversor experto y sepa cómo atenuar los riesgos y hacer frente a eventuales pérdidas, Sean y yo recomendamos abstenerse de pedir préstamos.

Realmente, no necesitas recurrir al apalancamiento. Si eres listo, harás una fortuna sin pedir dinero prestado.

WARREN BUFFETT

Capítulo 5

Gestión de riesgos

Warren cita a menudo dos reglas de inversión: la primera es no perder dinero; la segunda, no olvidar nunca la primera regla.

Quienes intentan enriquecerse y fracasan por lo general pertenecen a uno de estos dos grupos: El grupo de los que con tal de ganar dinero asumen grandes riesgos, se lanzan a la piscina sin más y luego descubren que estaba vacía; o el grupo de los que, paralizados de miedo, no se atreven a asumir riesgos, guardan el dinero en el banco o debajo del colchón y dejan que la inflación consuma poco a poco su riqueza.

Las personas adineradas están dispuestas a realizar inversiones que contribuyan al aumento de su patrimonio. Identifican los riesgos y los reducen al máximo posible.

En este capítulo, aprenderás dos medidas para la atenuación de riesgos que puedes adoptar en el acto.

Medida de reducción de riesgos n.º 1: creación y mantenimiento de un fondo de emergencia

Hace poco, una de mis amigas publicó en Facebook que se le había roto la calefacción de su casa. La reparación costaba 8000 dólares, pero no podía pagarla. Como hemos comentado antes, es arriesgado no disponer de fondos para hacer frente a imprevistos, ya que, en épocas de crisis, nos veremos obligados a pedir dinero prestado.

El 6 de enero de 2016, *Forbes* publicó un artículo basado en un estudio de Bankrate.com que reveló que el 63 por ciento de los estadounidenses carece de ahorros para cubrir imprevistos de 5000 dólares. Ante una emergencia, esas personas no tendrán más remedio que pedir un préstamo. De ahí la importancia de guardar dinero para cuando haga falta.

Recomendamos ahorrar, como mínimo, el importe necesario para cubrir tres meses de gastos de manutención.

A continuación se enumeran tres aspectos fundamentales del fondo de emergencia:

1. No es un fondo de inversión.

El fondo de emergencia no es un fondo de inversión, por lo que no es necesario que aumente de valor. Bastará con que pueda utilizarse para salir de apuros económicos.

2. Debe ser accesible.

La disponibilidad del fondo debe ser inmediata. Conviene optar por activos líquidos y evitar otros tipos de activos, como los bienes inmuebles, ya que estos no pueden convertirse a corto plazo en dinero en efectivo.

3. Debe mantenerse fuera de la vista, pero no fuera del alcance.

El fondo tiene que ser accesible, pero debe permanecer fuera de la vista. Procura no guardarlo al lado de la puerta, o caerás en la tentación de usarlo para pagar al repartidor de *pizzas*. Mi consejo es depositarlo en una cuenta bancaria aparte.

La lección de Sean sobre los fondos de emergencia

En enero de 2009, dos días antes del Año Nuevo chino, Sean se encontraba de compras con su esposa, que estaba embarazada de siete meses de su segundo hijo. De pronto, la mujer de Sean se paró en seco y dijo: «Creo que tenemos que ir al médico de inmediato».

Se dirigieron a toda prisa al Thomson Medical Center. Al día siguiente, el bebé nació prematuro. La esposa de Sean necesitó atención médica especializada y tuvo que permanecer ingresada durante más tiempo del previsto, de modo que la factura del hospital se disparó.

En aquel momento, Sean no disponía de suficiente dinero para pagar la factura. Estaba seguro de que el bebé nacería dos meses después y había planificado sus finanzas en función de esa fecha. La mayor parte del dinero lo había invertido y casi no le quedaban fondos líquidos para sufragar los gastos médicos.

Al final, acudió a su buen amigo Daniel en busca de ayuda. Por suerte, Daniel le prestó una suma de cinco cifras sin dudarlo. Desde aquel día, Sean se ha asegurado de que su familia disponga de un fondo de emergencia con suficiente dinero para cubrir por lo menos seis meses de gastos de manutención.

Medida de reducción de riesgos n.º 2: una cobertura de seguro amplia

A menos que uno nade en la abundancia y sea ultrarrico, hay que tener un seguro.

El tema de los seguros es tan amplio que resultaría imposible abarcarlo cabalmente en estas páginas. Por ello, Sean y yo recomendamos contratar los servicios de un asesor financiero de confianza para que determine qué tipo de cobertura es la más adecuada.

A continuación, nos centraremos en los aspectos más importantes que deberías conocer.

¿Qué asegurar?

En nuestra opinión, necesitarás como mínimo un seguro que te ayude a hacer frente a estas dos situaciones:

1. 1. Pérdida de ingresos.
2. 2. Gastos médicos.

Pérdida de ingresos.

Es importante que todas las personas generadoras de ingresos, en especial las que son el único sostén de la familia, cuenten con la cobertura de seguro adecuada. De perder la capacidad de generar ingresos, querrás que la cantidad de dinero proporcionada por el seguro te ayude a salir adelante en los momentos más difíciles.

Tal vez creas que la buena fortuna estará siempre de tu lado, pero la vida es imprevisible. Una enfermedad, una lesión o un accidente graves podrían provocar una discapacidad o incluso la muerte. Más vale prevenir que lamentar. La póliza de seguro es una protección.

Consulta a un asesor financiero si tu seguro cubre el pago de una renta a la víctima de accidentes o al beneficiario de la póliza durante un período razonable.

Como regla general, deberías contratar un seguro de accidentes y otro de discapacidad que cubran diez años de gastos de manutención.

Tomemos como ejemplo a Jake. Si sus gastos anuales ascienden a 60 000 dólares, lo más conveniente para él será una cobertura de 600 000 dólares. Dicho de otro modo, si perdiera la capacidad de generar ingresos y garantizar

su subsistencia, el seguro pagaría 600 000 dólares a Jake o al beneficiario de la póliza.

Suponemos que, en diez años, Jake o su familia habrán encontrado una solución para compensar la pérdida de ingresos.

Gastos médicos.

De no contar con la cobertura de seguro adecuada, los gastos médicos podrían comerse los ahorros. Uno podría verse obligado a vender inversiones o empresas, o incluso a solicitar préstamos.

En casos de imprevistos médicos, aun quienes carecen de ataduras financieras pueden terminar endeudados.

Aunque vivimos en un mundo caracterizado por el aumento de la esperanza de vida, las enfermedades y las dolencias afligen a jóvenes y ancianos por igual. Por ello debemos revisar y actualizar periódicamente los planes de seguros y asegurarnos de que la póliza cubra el mayor número posible de eventualidades.

Consulta con un asesor si tu cobertura es la más adecuada en caso de accidentes y enfermedades graves. Asimismo, cabe mencionar que esos planes no se limitan únicamente al sostén económico de la familia.

Todo el grupo familiar debería estar asegurado.

Cuadro sinóptico.

Los apartados anteriores contemplan dos imprevistos importantes que deberían estar cubiertos por el seguro. A continuación, presentamos un cuadro sinóptico que resume lo que acabamos de explicar.

QUÉ ASEGURAR	PÉRDIDA DE INGRESOS	GASTOS MÉDICOS
A quién asegurar	A las personas generadoras de ingresos, en especial las que son el único sostén de la familia	A todos los miembros de la familia
Importe de la cobertura	Aproximadamente, el equivalente a diez años de gastos de manutención, o el importe necesario para ayudar al damnificado o a los familiares que estén a su cargo a solventar la crisis	El máximo posible, cobertura total de gastos médicos y de hospitalización
Cuándo contratar el seguro	Cuando uno empiece a generar ingresos, sobre todo si tiene a otras personas a cargo	De inmediato

Capítulo 6

El cuidado de la salud

En una ocasión, Warren contó esta historia acerca de un genio:

A los dieciséis años, tenía solo dos cosas en la cabeza: chicas y coches. No me desenvolvía muy bien con las chicas, así que pensaba más en coches.

Imaginemos que, al cumplir dieciséis años, se me hubiese aparecido un genio que me dijera:

—Warren, voy a regalarte el coche que elijas. Estará aquí mañana a primera hora de la mañana, envuelto y con un gran lazo. Nuevo y flamante; será todo tuyo.

Conociendo todas esas historias sobre genios que circulan por ahí, le habría preguntado:

—¿Cuál es la trampa?

Y el genio habría respondido:

—Solo hay una. Será el único coche que tendrás en toda tu vida. Debe durarte para siempre.

De haber sucedido realmente, hubiese aceptado. Pero sabiendo que el coche tenía que durarme para siempre, ¿qué habría hecho después de tenerlo?

Pues habría leído cinco veces el manual, y lo habría guardado siempre en la cochera. Ante la menor abolladura o arañazo, lo habría mandado a arreglar enseguida para evitar que se oxidara. Lo habría mimado, porque debía durarme toda la vida.

Así es precisamente como veo a las personas. Tenemos una mente y un cuerpo, y deben durarnos toda la vida. Si no los cuidamos, se arruinan, igual que el coche. Lo que hagamos hoy determinará el funcionamiento de nuestro cuerpo y mente de aquí a diez, veinte y treinta años.

Nuestros bienes más preciados

Como apunta Warren, el cuerpo y la mente son nuestros bienes más preciados. Aunque, si has oído hablar de los hábitos alimentarios de Warren, quizá pongas en tela de juicio la afirmación anterior...

Warren una vez comentó que el secreto para mantenerse joven consiste en «comer como un crío de seis años», lo cual supone beber hasta cinco latas de

Coca-Cola al día, comer hamburguesas y bistecs, y desayunar helados. Sin embargo, Warren se cuida.

En 2007, a sus setenta y siete años, reveló que el médico le había pedido que tomara una decisión: comer mejor o hacer ejercicio. Optó por la última, por considerar que se trataba «del menor de los males».

No ahondaremos en cómo conservar la salud porque hay abundante información sobre ese tema. La clave radica en crear hábitos saludables. Hay dos hechos de sobra conocidos: debemos comer mejor y hacer ejercicio.

Reserva unas horas a la semana para practicar ejercicio y observa cómo responde el cuerpo. Sean hace ejercicio todos los días, y yo me cuido en las comidas. Pruébalo, te sorprenderás de los efectos rejuvenecedores.

Capítulo 7

Mejora continua

Warren Buffett ha mejorado una barbaridad como inversor desde el día en que lo conocí, y yo también.

De habernos estancado en algún punto, con el conocimiento que teníamos, los resultados habrían sido mucho peor de lo que son. Así que el juego consiste en seguir aprendiendo.

CHARLIE MUNGER

Las personas verdaderamente ricas nunca dejan de aprender y mejorar. Me gustaría que, además de mejorar tus conocimientos técnicos, contemplaras la posibilidad de seguir los consejos que ofrecemos a continuación.

La tarjeta de puntuación interna

Warren tiene una «tarjeta de puntuación interna». Se pregunta: «¿Qué preferirías? ¿Ser el mejor amante del mundo y que todos crean que eres el peor de los amantes, o ser el peor amante del mundo y que todos crean que eres el mejor de los amantes?».

Es una pregunta interesante.

Si todo el énfasis recae en lo que los demás van a pensar de ti y no en el comportamiento real, terminarás con una tarjeta de puntuación externa.

Hay personas que, en su empeño por obtener el reconocimiento de los demás, se pierden. Sin embargo, lo que realmente cuenta es quién eres.

Integridad, inteligencia y energía

En una charla dirigida a un grupo de estudiantes del Máster en Administración de Empresas, Warren dijo:

Me gustaría hablar de vuestro futuro. Aprenderéis muchísimo sobre inversión en este Máster en Administración de Empresas. Todos vosotros tenéis la capacidad para que os vaya

bien; todos vosotros tenéis la inteligencia para que os vaya bien. Todos vosotros tenéis la energía y la iniciativa necesarias para que os vaya bien o no estaríais aquí.

Sin embargo, para determinar si vais a triunfar, además de intelecto y energía, debemos tener en cuenta otros factores.

En Omaha, había un tipo llamado Pete Kiewit que decía que en las entrevistas de trabajo, buscaba tres cualidades en las personas: integridad, inteligencia y energía. Decía que si la persona carecía de la primera, la otras dos acabarían con él, porque, cuando alguien no tiene integridad, es preferible que sea tonto y perezoso.

¿Qué sucedería si os concediera el derecho de compra sobre el 10 por ciento de los ingresos de un compañero de clase de por vida? No podéis elegirlo en función de su riqueza familiar, tenéis que escoger a alguien que vaya a triunfar por mérito propio. ¿Haríais un test de coeficiente intelectual (CI) y elegiríais a la persona con el CI más alto? Lo dudo.

¿Elegiríais al que tiene las mejores notas? ¿Al más enérgico? Probablemente empezaríais a buscar factores cualitativos además [de cuantitativos], ya que todos poseen suficiente inteligencia y energía.

Seguramente, querríais elegir a la persona que mejor respondiera, a alguien con dotes de liderazgo, generoso y honesto que reconociera las ideas de los demás.

No elegiríais al del CI más bajo, os recordaría a la persona que os exaspera, a alguien egocéntrico y ambicioso que toma atajos y es poco honrado.

Descubriréis cualidades positivas que cultivar y cualidades negativas que evitar.

Podéis deshaceros de los comportamientos negativos. A vuestra edad es mucho más fácil que a la mía, porque la mayoría de los comportamientos son hábitos. Las cadenas del hábito son demasiado ligeras para percibir las hasta que intentas romperlas. De eso no hay duda. He visto a personas de mi edad con hábitos de comportamiento negativos, y también a personas veinte años más jóvenes que yo sumidas en la negatividad.

Su modo de obrar y sus actitudes desmotivan a la gente. No hace falta que sean problemáticos o deshonestos, pero no saben cómo cambiar los malos hábitos de toda la vida.

Sin embargo, a vuestra edad, podéis adoptar nuevos hábitos, cualquier hábito de comportamiento que os apetezca. Se trata, ni más ni menos, de una cuestión de decisión personal.

Warren reparó en que mucha gente exitosa busca personas a las que emular. En su adolescencia, Benjamin Graham [uno de los profesores de Warren] observaba a las personas de su entorno que admiraba y pensaba: «Quiero que me admiren. ¿Y si me comporto como ellos?».

Warren prosiguió:

Graham descubrió que no era imposible imitar el comportamiento de las personas que admiraba. Me atrevería a decir que, si cada uno de vosotros apunta en un papel las cualidades que admira en los demás, medita sobre ellas y se habitúa a ellas, se convertirá en la persona a la querrá comprar el 10 por ciento de los ingresos. Y lo mejor es que ya posees el ciento por ciento. Así que, quizá, la mejor persona posible eres tú.

El ejercicio de las cualidades

Reflexiona por unos instantes sobre el discurso que Warren impartió a los estudiantes del Máster en Administración de Empresas. Piensa en las personas que admiras y respetas. Apunta las cualidades de esas personas en la columna de la izquierda.

A continuación, tómate un momento para pensar en las personas que detestas. Apunta las cualidades que asocias con esas personas en la columna derecha.

Observa la tabla.

CUALIDADES QUE ADMIRO	CUALIDADES QUE DETESTO

¿Has identificado las áreas en las que deseas mejorar? Procura dedicarles un rato todos los días. Como dijo Charlie Munger: «Trata de irte a dormir siendo más sabio que cuando despertaste».

SECRETO 2

El poder de la inversión en valor

Capítulo 8

¿Qué es la inversión en valor?

¿Conoces a alguien que tenga una gran colección de sellos? ¿Y a alguien que le encante coleccionar cromos de béisbol?

Imaginemos que, en vez de sellos o cromos, tu colección se compone de las empresas más rentables del mundo.

De eso se trata la inversión.

La cartera de inversión de Warren se compone de algunas de las empresas más rentables del mundo, entre ellas Coca-Cola, Kraft Foods y American Express.

Hagamos una pausa e imaginemos que, cada vez que alguien compra un refresco de la marca Coca-Cola, un refrigerio de Kraft Foods o utiliza una tarjeta American Express, nuestra fortuna aumenta.

Un dato curioso: en un solo día se venden aproximadamente 1900 millones de refrescos. Es decir, 79 millones de latas de Coca-Cola por hora, lo que equivale a 1300 millones de latas por minuto y 21 990 latas por segundo. Un segundo, dos segundos, tres segundos...

En ese brevísimo lapso, se han vendido unas 65 000 latas de Coca-Cola. Si fueras propietario de The Coca-Cola Company, serías 65 000 latas de Coca-Cola más rico cada tres segundos.

Esa es la clave de la inversión, adquirir empresas rentables y mantenerlas en propiedad.

En el mercado de valores, las empresas se adquieren mediante la compra de acciones.

¿Y qué es eso de «valor»?

«Valor» se refiere a la compra de empresas a buen precio. Quizá te preguntes por qué algunas personas que han comprado acciones de empresas rentables no ganan dinero en bolsa. La explicación es simple: las compraron sobrevaloradas.

De ahí la importancia de aprender a invertir en valor, una metodología de inversión que aboga por la compra de empresas valiosas y rentables a precios razonables. Con la práctica, llegarás a dominar el secreto para generar riqueza duradera.

Capítulo 9

Los orígenes de la inversión en valor

Mary y yo nos hemos propuesto abordar los orígenes de la inversión en valor para animarte a formar parte de esta comunidad de inversión. Con el fin de comprender sus orígenes y el impacto que ha tenido en nuestras vidas, debemos remontarnos a la primera mitad del siglo xx. En 1934, dos profesores de finanzas de la Escuela de Empresariales de Columbia, Benjamin Graham y David Dodd, publicaron *Security Analysis* (Ediciones Deusto, 2016), una obra que se convertiría en la guía de cabecera de corredores de bolsa e inversores.

Antes de la publicación de *Security Analysis*, quienes invertían en bolsa se guiaban ante todo por la especulación y aquello que consideraban información privilegiada. (No difiere mucho del panorama actual, ¿verdad?).

Benjamin Graham creía que mediante el estudio y el análisis del mercado era posible determinar el precio «real» de las acciones. De ese modo, el inversor actuaría como un profesional informado y no como un mero especulador. Junto con David Dodd, desarrolló la inversión en valor, una estrategia para identificar y comprar acciones a un precio inferior a su valor intrínseco, es decir, infravaloradas.

Graham comenzó a enseñar el método de inversión en valor en la Escuela de Empresariales de Columbia en 1928 y, con el tiempo, fue perfeccionando la técnica. Entre los empresarios legendarios que asistieron a sus clases destacan Warren Buffett (1950), Mario Gabelli (1967), Glenn Greenberg (1973), Charles Royce (1963), Walter Schloss y John Shapiro (1978). En los capítulos siguientes, hablaremos de algunos de estos grandes inversores y explicaremos qué podemos aprender de ellos.

En 1922, Tweedy, Browne Company LLC publicó *What Has Worked in Investing —Studies of Investment Approaches and Characteristics Associated with Exceptional Results* («Lo que ha funcionado en inversión: estudios de enfoques y características de inversión asociados con resultados excepcionales»). Los analistas de esa empresa estudiaron el concepto de «valor» en diversos mercados y situaciones a lo largo del tiempo, y concluyeron que la inversión en valor producía siempre rentabilidades extraordinarias.

Como inversores, disponemos de unos pocos decenios para invertir, por lo que debemos seguir un método de probada eficacia que nos permita ganar dinero. De aquí en adelante, nos ocuparemos de ese tema.

Bienvenido a la comunidad de la inversión en valor.

SECRETO 3

Ideas de inversión

Capítulo 10

Cómo emprender la búsqueda de inversiones

Búsqueda lógica de acciones

Cuando conocí a Mary, le pregunté lo siguiente:

—¿Por dónde empezamos a buscar las mejores acciones?

Mary me contestó con otra pregunta:

—¿Qué características crees que deben tener las mejores acciones?

—Bueno, como busco las mejores acciones, quiero que tengan estas características:

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.
- 5.

—Esas son las características que deberían tener —respondí.

Reflexiona por unos instantes antes de completar los espacios en blanco. Recuerda que debes pensar en términos empresariales. De invertir en una empresa, ¿en qué tipo de empresa querrías invertir?

¿Qué características buscarías?

Apunta por lo menos cinco características antes de comparar notas.

Este ejercicio es sumamente importante para el éxito del inversor en valor. En los capítulos siguientes, exploraremos algunos criterios clave que deberíamos tener en cuenta; pero, por ahora, apunta algunas ideas para poner a prueba tu mentalidad como inversor empresarial.

¿Ya has apuntado al menos cinco características? ¡Buen trabajo!

Ahora sí, retomemos la conversación con Mary:

—Bueno, como busco las mejores acciones, quiero que tengan estas características:

1. Empresa rentable
2. Muchos clientes fieles

3. Siempre a la vanguardia de las tendencias
4. Líder del mercado
5. Potencial de crecimiento

—Esas son las características que deberían tener —respondí.

—De acuerdo, ¿y dónde crees que podemos encontrar acciones con esas características? —preguntó Mary.

—Bueno, algunas opciones serían:

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.
- 5.

Muy bien. Es momento de volver a reflexionar. Aunque el libro proporciona las respuestas, queremos que llegues a ser un inversor que piensa por sí mismo. Dadas las características que acabamos de mencionar, ¿dónde crees que sería lógico encontrar empresas de este tipo?

Adelante, usa la imaginación y completa la lista.

Estas son algunas respuestas posibles:

1. Visitar centros comerciales para averiguar cuáles son las tiendas con más clientes.
2. Observar qué productos compramos habitualmente y de qué marca.
3. Buscar en Google información sobre empresas que comercialicen marcas prestigiosas.
4. Averiguar en qué empresas invierten los inversores experimentados.
5. Utilizar buscadores de inversión.

—¡Muy bien! Estupendas ideas. Es lo que hacemos todo el tiempo —exclamó Mary con alegría.

—¿En serio hacéis eso? —pregunté.

—Sí, ¿por qué no? Es lógico, ¿no te parece?

En los capítulos siguientes, exploraremos varias formas de hallar acciones para nuestra cartera de inversión.

Ten en cuenta que tu lista de ideas de inversión quizá no sea exhaustiva (la nuestra desde luego no lo es), pero algunas ideas pueden resultar bastante ingeniosas. Una de ellas podría proporcionarte una ventaja especial. De ser

así, espero que la compartas conmigo para que pueda tomar nota e incorporarla a mi arsenal.

Capítulo 11

Círculo de competencia

La primera decisión importante que debe tomar el inversor consiste en determinar en qué sector invertir; lo que Warren llama «círculo de competencia».

Este es un extracto de la carta que Warren Buffet escribió a los inversores de Berkshire Hathaway en 1996:

De optar [...] por la creación de una cartera propia, merece la pena tener presente algunas consideraciones. La inversión inteligente no es compleja, aunque dista mucho de ser fácil. El inversor ha de tener habilidad para evaluar adecuadamente las empresas seleccionadas. Y hago hincapié en el término *seleccionadas*: no hace falta ser un experto en todas las empresas, ni siquiera en un gran número de ellas. Lo único que hace falta es que el inversor sea capaz de evaluar las empresas que componen su círculo de competencia. El tamaño del círculo no es tan importante, pero conocer sus límites es vital.

Aunque este enfoque pueda parecernos limitado, me gustaría aclarar que, como inversores, básicamente lo que hacemos es comprar empresas. Por tanto, es fundamental adquirir solo aquellas que comprendemos y nos interesan.

Dado que vamos a gastar dinero en una compañía, o a lucrarnos de ella, necesitamos tener mínimamente una idea de cómo funciona.

Warren Buffett evita las empresas que están fuera de su círculo de competencia. En una ocasión dijo: «De no encontrar nada en nuestro círculo de competencia, no lo ampliamos. Esperemos». Ello no implica que no nos interese por otros sectores. Sus palabras son más bien una advertencia para que no nos precipitemos a comprar acciones de compañías que no comprendemos solo porque las acciones de aquellas que comprendemos no cotizan a precios razonables.

Búsqueda de empresas para el círculo de competencia

Empecemos por las empresas que comprendemos. Haz el siguiente ejercicio:

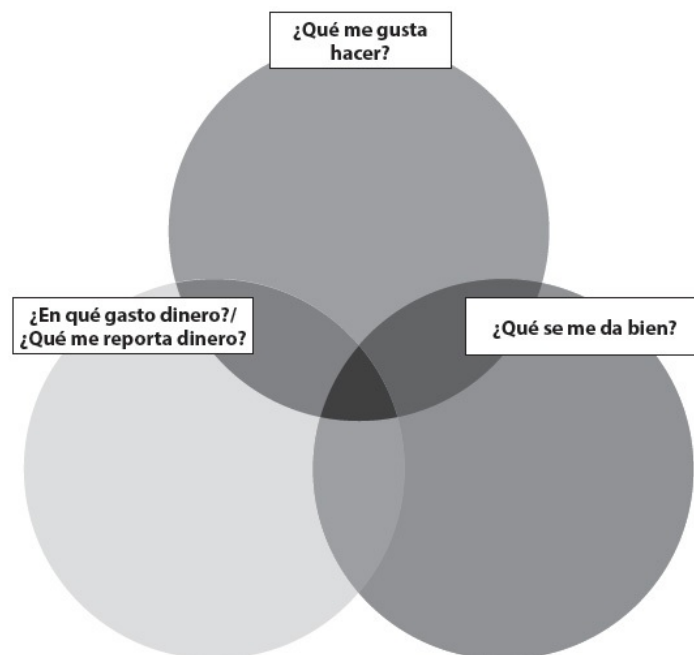
Enumera las empresas que te reportan dinero (por ejemplo, tu empresa o las de tus clientes).

Enumera las empresas en las que gastas dinero (si llevas un control de los gastos de las tarjetas de crédito y las transferencias bancarias, revisa los extractos y los recibos para saber a dónde va a parar tu dinero mes a mes); estas tienen, como mínimo, un cliente fiel: tú.

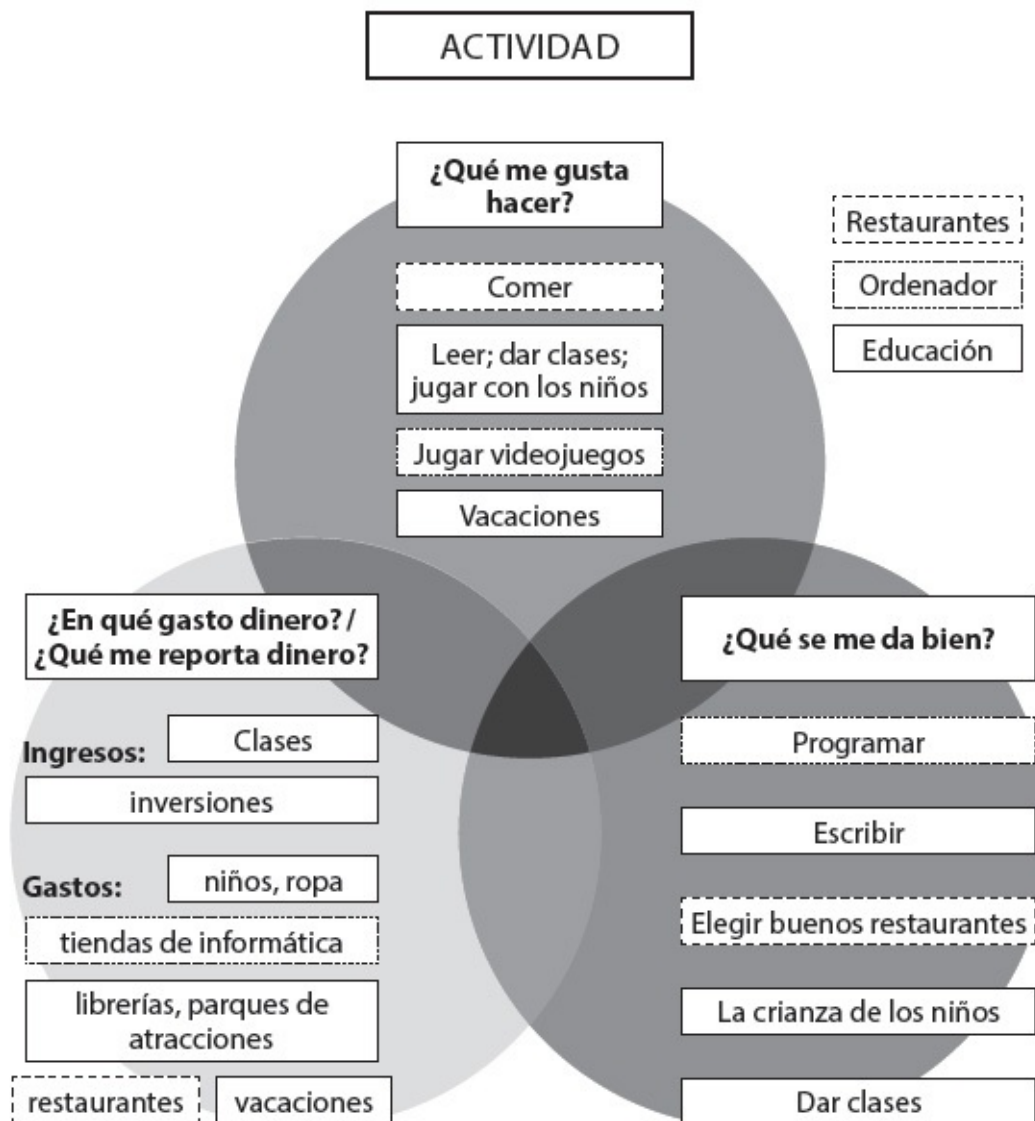
A continuación, enumera tus áreas de especialización. Pueden ser actividades para las que tienes talento, como el deporte, el canto, la cocina, la programación, la inversión, la enseñanza, etc.

Por último, enumera las áreas que te interesan o te apasionan: pueden ser aficiones o temas específicos sobre los que te gustaría aprender más.

Una vez finalizado el ejercicio, es posible que descubras relaciones de intersección entre aquello en lo que gastas dinero, lo que te reporta dinero y lo que te apasiona. El resultado podría representarse así:



A modo de ejemplo:



Incluimos un diagrama en blanco para que lo completes y encuentres tu punto fuerte. Si en algún momento se te agotan las ideas y necesitas ayuda, consulta la lista de sectores e industrias en las páginas siguientes.



A continuación, presentamos una lista orientativa de sectores e industrias. Marca con un círculo los que te resulten familiares y enfócate en ellos.

Materias primas.

- Agroquímicos.
- Aluminio.
- Productos químicos.
- Cobre.
- Oro.
- Petróleo y gas natural independientes.
- Metales y minerales industriales.
- Petróleo y gas natural integrados.
- Minería no metálica.
- Exploración y extracción de petróleo y gas natural.
- Servicios y equipos de petróleo y gas natural.
- Oleoductos y gasoductos.

Refinado y comercialización de petróleo y gas natural.
Plata.

Servicios públicos.

Servicios públicos diversificados.
Suministro de electricidad.
Servicios públicos extranjeros.
Suministro de gas natural.
Suministro de agua.

Bienes de consumo.

Bebidas – Bodegas y destilerías.
Equipos comerciales.
Cigarrillos.
Productos de limpieza.
Pastelería.
Productos lácteos.
Equipos electrónicos.
Productos agrícolas.
Alimentos diversificados.
Mobiliario y artefactos del hogar.
Artículos y accesorios del hogar.
Productos cárnicos.
Materiales de oficina.
Embalajes y envases.
Celulosa y productos de celulosa.
Productos personales.
Equipos y materiales fotográficos.
Productos procesados y envasados.
Artículos recreativos, otros.
Vehículos recreativos.
Caucho y plástico.
Artículos deportivos.
Textil – Prendas.
Textil – Calzado y accesorios.
Productos derivados del tabaco.

Juguetes y juegos.
Camiones y otros vehículos.

Salud e industria farmacéutica.

Biotecnología.
Sustancias de diagnóstico.
Distribución de medicamentos.
Farmacéuticas, principales.
Farmacéuticas, otras.
Productos farmacéuticos.
Medicamentos, genéricos.
Planes de asistencia médica.
Atención médica domiciliaria.
Hospitales.
Centros sanitarios de cuidados prolongados.
Aparatos y equipos médicos.
Instrumental y material médico.
Investigación y laboratorios médicos.
Profesionales de la salud.
Servicios de salud especializados.

Finanzas.

Seguro médico y de accidentes.
Gestión patrimonial.
Fondo cerrado – renta fija.
Fondo cerrado – renta variable.
Fondo cerrado – extranjero.
Servicios crediticios.
Inversiones diversificadas.
Bancos extranjeros especializados en la intermediación de productos financieros.
Bancos regionales extranjeros.
Corretaje de inversiones – regional.
Seguro de vida.
Bancos especializados en la intermediación de productos financieros.

Inversión hipotecaria.
Seguro de bienes inmuebles.
Gestión de bienes inmuebles.
REIT (SOCIMIS)- Diversificados.
REIT (SOCIMIS) – Instalaciones sanitarias.
REIT (SOCIMIS) – Hoteles/moteles.
REIT (SOCIMIS) – Industriales.
REIT (SOCIMIS) – Oficinas.
REIT (SOCIMIS) – Residenciales.
REIT (SOCIMIS) – Minoristas.
Desarrollo inmobiliario.
Regional – Bancos del Atlántico Medio de Estados Unidos.
Regional – Bancos del Medio Oeste de Estados Unidos.
Regional – Bancos del Nordeste de Estados Unidos.
Regional – Bancos del Oeste de Estados Unidos.
Regional – Bancos del Sudeste de Estados Unidos.
Regional – Bancos del Sudoeste de Estados Unidos.
Ahorro y préstamo.
Seguro de caución y título.

Bienes industriales.

Aeroespacial/defensa.
Productos y servicios aeroespaciales y de defensa.
Cemento.
Maquinaria diversificada.
Maquinaria agrícola y de construcción.
Materiales de construcción.
Contratistas generales.
Construcción pesada.
Equipos eléctricos industriales.
Equipos y componentes industriales.
Madera, producción maderera.
Herramientas mecánicas y accesorios.
Viviendas prefabricadas.
Producción de metales.
Control de contaminación y tratamiento de residuos.
Construcción residencial.

Pequeñas herramientas y accesorios.
Industriales textiles.
Gestión de residuos.

Tecnología.

Software de aplicación.
Programas y servicios informáticos para empresas.
Equipos de comunicación.
Dispositivos de almacenamiento de datos.
Periféricos.
Servicios de comunicación diversificados.
Sistemas informáticos diversificados.
Electrónica diversificada.
Servicios informáticos para el sector sanitario.
Servicios de tecnologías de la información.
Proveedores de internet.
Proveedores de servicios de internet.
Software y servicios de internet.
Operadores de larga distancia.
Programas informáticos multimedia y de diseño gráfico.
Dispositivos de comunicación en red.
Ordenadores personales.
Placas de circuito impreso.
Productos y sistemas de procesamiento.
Instrumentos científicos y técnicos.
Software y servicios de seguridad.
Semiconductores – General.
Semiconductores – Equipos y materiales.
Semiconductores – Circuitos integrados.
Semiconductores – Especializados.
Software técnico y de sistemas.
Servicios de telecomunicaciones – Nacionales.
Servicios de telecomunicaciones – Extranjeros.
Comunicaciones inalámbricas.

Servicios.

Agencias de publicidad.
Servicios de transporte aéreo de mercancías.
Servicios aéreos.
Tiendas de ropa.
Concesionarios.
Tiendas de recambios de automóvil.
Venta de recambios de automóvil al por mayor.
Venta de materias primas al por mayor.
Radiodifusión.
Teledifusión.
Venta al por mayor de materiales de construcción.
Servicios empresariales.
Catálogo de inmuebles y venta de viviendas por catálogo.
Sistemas de televisión por cable (CATV).
Venta al por mayor de ordenadores.
Servicios de consumo.
Grandes almacenes.
Bazares, tiendas de descuento.
Farmacias y parafarmacias al por mayor.
Farmacias y parafarmacias.
Servicios educativos y de formación.
Tiendas de electrónica.
Tiendas de electrónica al por mayor.
Ocio – Diversificado.
Venta de alimentos al por mayor.
Actividades lúdicas.
Espectáculos en general.
Tiendas de comestibles.
Tiendas de bricolaje y reformas para el hogar.
Venta de equipos industriales al por mayor.
Joyerías.
Alojamiento.
Servicios de gestión.
Servicios de *marketing*.
Venta de equipos médicos al por mayor.
Producción cinematográfica, cine.
Tiendas de discos y videoclubs.
Servicios personales.

Editorial – Libros.
Editorial – Prensa.
Editorial – Publicaciones periódicas.
Ferrocarriles.
Aerolíneas regionales.
Servicios de alquiler y *leasing*.
Servicios de investigación.
Hoteles y casinos.
Restaurantes.
Servicios de seguridad y protección.
Transporte marítimo.
Restaurantes especializados.
Tiendas minoristas especializadas.
Actividades deportivas.
Tiendas de artículos deportivos.
Servicios de contratación de personal y externalización.
Servicios técnicos.
Jugueterías.
Transporte por carretera.

Conclusión

Antes de invertir, es fundamental definir en qué áreas nos enfocaremos. No podemos pretender ser buenos en todo, pues, como dice el refrán, quien mucho abarca poco aprieta.

Procura apuntar por lo menos tres áreas o segmentos que te susciten verdadero interés. En los capítulos siguientes, exploraremos varias formas de hallar inversiones adecuadas para el círculo de competencia.

Capítulo 12

Páginas web de finanzas

En el momento de la redacción de este capítulo, Mary y yo estamos convencidos de que pronto aparecerán nuevas páginas web sobre finanzas, y que posiblemente serán esas las que consultemos en el futuro.

No obstante, he aquí una lista de las páginas web que utilizamos actualmente para buscar ideas de inversión.

Agrégalas a favoritos y visítalas a menudo.

1. Yahoo Finanzas (<https://es.finance.yahoo.com/>)

A nuestro parecer, Yahoo Finanzas publica noticias financieras con muchísima presteza. Cuando tengas un momento, entra en la página web y lee las noticias destacadas. Así te mantendrás al tanto de... bueno, a decir verdad, de las malas noticias.

La razón de ello estriba en que, cuando una empresa está en apuros, lo más probable es que el precio de las acciones caiga, ya que la gente tenderá a reaccionar de manera exagerada. Por eso nos interesa, por un lado, encontrar empresas cuyos problemas transitorios no afecten radicalmente el modelo de negocio y, por otro, comprar las acciones cuando estén infravaloradas.

2. Seeking Alpha (<https://seekingalpha.com/>)

Seeking Alpha es una plataforma en la que colaboradores de todo el mundo intercambian opiniones sobre inversión.

Muchos entusiastas de la inversión publican reflexiones a diario, y es posible acceder a información que no se encuentra fácilmente en otros sitios. Se trata de un excelente recurso para hallar ideas de inversión.

Con todo, es preciso diferenciar las opiniones de los hechos, ya que las opiniones tienden a ser muy subjetivas.

3. Buffett Online School (<https://www.facebook.com/buffettonlineglobal>)

Esta es nuestra página de Facebook, en la que a todas horas compartimos vídeos y artículos de inversión elaborados con mucho esmero para formar inversores en valor.

La información es asequible para inversores noveles. Síguenos y envíanos tus preguntas sobre inversión. Nuestros analistas responden una vez a la semana.

4. Marketwatch (<https://www.marketwatch.com/>)

Otra página web que actualiza periódicamente las noticias de inversión es Marketwatch. Esta plataforma dispone de un mercado virtual de valores donde uno puede adquirir bastante experiencia antes de zambullirse en el mercado real. Una advertencia: el enfoque de Marketwatch se centra en Estados Unidos.

5. *The Wall Street Journal* (<https://www.wsj.com/>)

En esta página web encontrarás información financiera sobre acciones de compañías de todo el mundo. Escribe el nombre de la empresa en el buscador y podrás consultar cuatro años de datos financieros al instante.

6. Gurufocus (<https://www.gurufocus.com/>)

Esta página web sigue la trayectoria de las carteras de algunos de los inversores más famosos del mundo. Además, contiene artículos muy esclarecedores sobre inversión en valor.

7. The Montley Fool (<https://www.fool.com/>)

The Montley Fool es una página web de asesoramiento de inversión que, además de información financiera, ofrece interesantes reflexiones sobre la cultura y el potencial de las empresas.

Estos recursos en línea te resultarán útiles cuando finalices la lectura del libro y comiences a evaluar empresas para posibles inversiones.

Capítulo 13

Siguiendo la pista al hombre más rico del mundo

¿Te has preguntado alguna vez cómo forjaron su fortuna las personas más ricas del mundo? La mayoría suelen ser empresarios o inversores. Jeff Bezos, por ejemplo, ha llegado a encabezar la lista de las personas más ricas de la revista *Forbes* gracias a las acciones de Amazon, y Mark Zuckerberg, gracias a las de Facebook. ¿No sería fantástico conseguir que algunos de esos brillantes empresarios contribuyeran al incremento de nuestra riqueza?

Lo interesante es que muchos de ellos han tenido la amabilidad de cotizar sus empresas en bolsa, de modo que podemos invertir en ellas y sacar partido de su capacidad para generar riqueza. Esta es una de las formas de acometer la búsqueda de ideas de inversión.

Si buscamos en Google «ricos Forbes», podemos consultar la lista más reciente de las personas más ricas del mundo y descubrir cómo hicieron su fortuna. Estos son los nombres y las fuentes de riqueza de las personas que figuran comúnmente en la lista:

1. Bill Gates (Microsoft)
2. Warren Buffett (Berkshire Hathaway)
3. Larry Page (Google)
4. Larry Ellison (Oracle)
5. Familia Walton (Walmart)

Como habrás notado, la mayoría de las empresas antes mencionadas cotizan en bolsa. Así pues, manos a la obra: consulta la lista *Forbes* más reciente en internet y seguramente hallarás varias ideas de inversión.

Capítulo 14

Las mejores empresas

En el capítulo anterior, hemos explicado que una de las formas de buscar ideas de inversión es consultando la lista de las personas más ricas del mundo y sus fuentes de riqueza. Otra es averiguando qué compañías poseen una buena cultura de trabajo.

Al fin y al cabo, las empresas las hacen las personas que trabajan en ellas. Por tanto, una buena idea es invertir en empresas cuyos empleados estén contentos con sus condiciones de trabajo.

Para consultar una lista de las empresas con esas características, visita las páginas web de *Fortune* y *Glassdoor*. Ambas clasifican anualmente las compañías en función del nivel de satisfacción de sus empleados. Según la consulta realizada el 22 de mayo de 2019, entre los primeros cien puestos de «Las mejores empresas para trabajar» de *Fortune* y «Los mejores sitios para trabajar según los empleados» de *Glassdoor* figuran:

1. Salesforce (en el undécimo puesto de *Glassdoor* y en el segundo de *Fortune*)
2. Cisco (en el sexagésimo noveno puesto de *Glassdoor* y en el sexto de *Fortune*)
3. Intuit (en el trigésimo octavo puesto de *Glassdoor* y en el vigésimo cuarto de *Fortune*)

Ambas páginas son útiles para elaborar una lista de empresas que luego querrás estudiar con mayor profundidad. Así que manos a la obra: abre el navegador y consulta las listas más recientes. Quizá te lleves una grata sorpresa.

Capítulo 15

El centro comercial

Se sabe que Warren Buffett ha dicho que prefiere buscar acciones en Main Street (es decir, en las zonas comerciales) antes que en Wall Street. Entre sus principales inversiones destacan empresas como Kraft, Coca-Cola, American Express y Wells Fargo and Company. ¿Adivina cómo se le ocurrieron esas ideas de inversión?

La respuesta: es cliente de todas esas empresas.

En capítulos anteriores, hemos explicado el concepto de círculo de competencia y cómo acometer la búsqueda de empresas para invertir. Si te gusta ir de compras, te resultará muy fácil encontrar buenas compañías, como a Warren. No obstante, si las compras no son lo tuyo, puedes descubrir empresas exitosas prestando atención a lo siguiente:

1. ¿Qué tiendas tienen un gran número de clientes y llevan años abiertas?
2. ¿Qué productos y servicios gozan de gran aceptación y han crecido?
3. ¿Qué productos compramos habitualmente para cubrir necesidades cotidianas?
4. ¿Qué productos deben vender los supermercados?
5. ¿Qué productos deben vender los grandes almacenes?

Si analizas las cinco listas de este ejercicio, tal vez encuentres algunas empresas en las que desees invertir. De ser así, visita las páginas web de finanzas recomendadas en el capítulo 12 y comprueba si poseen el tipo de cualidades que estás buscando.

Capítulo 16

Los mejores inversores en valor

En este capítulo, exploraremos una de las formas más directas y efectivas de hallar ideas de inversión: el seguimiento de la cartera de los mejores inversores en valor del mundo. De momento, es importante centrarse solo en inversores en valor porque, a diferencia de los operadores a corto plazo que compran y venden valores con bastante frecuencia, los inversores en valor mantienen la cartera durante años.

Además, de nada sirve seguir a operadores a corto plazo puesto que sus carteras de inversión cambian radicalmente en muy poco tiempo y no proporcionan información relevante.

A continuación, conoceremos a algunos de los mejores inversores en valor. Para consultar sus carteras, bastará con buscar en Google el nombre del inversor seguido de «cartera».

He aquí una lista con algunos de los mejores inversores del mundo.

1. Warren Buffett

Warren Buffet es presidente y consejero delegado de Berkshire Hathaway. A marzo de 2019, estas son las cinco inversiones principales de su cartera:

N.º	TELETIPO	EMPRESA	SECTOR
1	AAPL	Apple Inc.	Electrónica de consumo
2	BAC	Bank of America	Banca
3	WFC	Wells Fargo & Co.	Banca
4	KO	Coca-Cola Co.	Bebidas no alcohólicas
5	AXP	American Express Co.	Servicios crediticios

2. Howard Marks

Howard Marks cofundó Oaktree Capital Management en 1995. Con anterioridad, fue director de inversión de renta fija nacional en TCW Group, Inc., donde estuvo a cargo de la supervisión de deudas

morosas, bonos de alto rendimiento e inversiones en valores convertibles.

A marzo de 2019, estas son las cinco acciones más ponderadas de su cartera:

N.º	TELETIPO	EMPRESA	SECTOR
1	VST	Vistra Energy Corp.	Servicios públicos
2	TRMD	Torm PLC	Productos industriales
3	SBLK	Star Bulk Carriers Corp.	Transporte y logística
4	ALLY	Ally Financial Inc.	Banca
5	TSM	Taiwan Semiconductor	Semiconductores

3. Joel Greenblatt

Joel Greenblatt dirige Gotham Asset Management con su socio Robert Goldstein. Es profesor adjunto de la Universidad de Columbia y autor de dos libros muy recomendables: *El pequeño libro que bate al mercado* y *You Can Be A Stock Market Genius*.

Joel Greenblatt es una leyenda de la inversión. Desde 1985, año de la fundación de Gotham, ha utilizado una estrategia conocida como «la fórmula mágica» para generar rentabilidades anualizadas superiores al 30 por ciento.

A marzo de 2019, estas son las cinco acciones más ponderadas de su cartera:

N.º	TELETIPO	EMPRESA	SECTOR
1	HON	Honeywell International Inc.	Productos industriales diversificados
2	VZ	Verizon Communications Inc.	Servicios de telecomunicaciones
3	AAPL	Apple Inc.	Electrónica de consumo
4	MO	Altria Group Inc.	Tabaco
5	PYPL	PayPal Holding Inc.	Servicios crediticios

4. Seth Klarman

Klarman es un gestor emblemático de *hedge funds* (fondos de inversión libre) y un experto en inversión en valor.

A marzo de 2019, estas son las cinco acciones más ponderadas de su cartera:

N.º	TELETIPO	EMPRESA	SECTOR
1	FOXA	Twenty-First Century Fox Inc.	Entretenimiento
2	LNG	Cheniere Energy Inc.	Petróleo y gas (<i>midstream</i> , transporte)
3	VSAT	Viasat Inc.	Equipos de comunicación
4	QRVO	Qorvo Inc.	Semiconductores
5	AGN	Allergan PLC	Farmacéutica, genérica y especializada

5. Mario Gabelli

Mario Gabelli ha dirigido GAMCO Investors desde los inicios de la firma, en 1986. Fue galardonado con el Premio Morningstar al mejor gestor del año en 1997 y con el Premio Institutional Investor al mejor gestor de inversiones en 2010.

A marzo de 2019, estas son las cinco inversiones principales de su cartera:

N.º	TELETIPO	EMPRESA	SECTOR
1	MSG	The Madison Square Garden Co.	Ocio
2	SNE	Sony Corp.	Electrónica de consumo
3	BK	Bank of New York Mellon Corp.	Gestión patrimonial
4	RHP	Ryman Hospitality Properties Inc.	REIT (SOCIMI) – Hoteles/moteles
5	FOX	Twenty-First Century Fox Inc.	Entretenimiento

6. Glenn Greenberg

Glenn Greenberg cofundó Chieftain Capital con John Shapiro en 1984. A finales de 2009, los socios se separaron debido a una serie de

rencillas irreconciliables. Greenberg continuó en la firma, cuyo nombre cambió por Brave Warrior Advisors.

A marzo de 2019, estas son las cinco acciones más ponderadas de su cartera:

N.º	TELETIPO	EMPRESA	SECTOR
1	GOOGL	Alphabet Inc.	Contenido e información de internet
2	ADS	Alliance Data System Corp.	Servicios crediticios
3	SCHW	Charles Schwab Corp.	Mercados de capitales
4	JPM	JPMorgan Chase & Co.	Banca
5	RJF	Raymond James Financial Inc.	Mercados de capitales

7. Thomas S. Gayner

Thomas S. Gayner es director de Markel Gayner Asset Management (división de inversión de Markel) desde 1990. Markel es conocida como la pequeña Berkshire Hathaway.

A marzo de 2019, estas son las cinco acciones más ponderadas de su cartera:

N.º	TELETIPO	EMPRESA	SECTOR
1	BRK.A	Berkshire Hathaway Inc.	Seguros
2	KMX	CarMax Inc.	Automotriz
3	BAM	Brookfield Asset Management Inc.	Servicios inmobiliarios
4	DIS	Walt Disney Co.	Entretenimiento
5	DEO	Diageo PLC	Bebidas – Bodegas y destilerías

Conclusión

Una forma de hallar ideas de inversión es buscando información sobre las decisiones adoptadas por los mejores inversores en valor del mundo. Es casi como si trabajaran para ayudarnos a crear nuestra cartera. En nuestra página web, realizamos un seguimiento constante de los últimos movimientos y

actividades de los inversores en valor más destacados:
<https://www.buffettonlineschool.com/>.

SECRETO 4

Fosos económicos

Capítulo 17

¿Qué es un foso económico?

Antes de dedicarme a la inversión, fui oficial del Ejército. Al reflexionar sobre aquella experiencia, me he dado cuenta de que muchas estrategias militares se asemejan a las estrategias de inversión y, de hecho, pueden aplicarse a ese ámbito.

Cuando era recluta en la Academia Militar, aprendí una importante lección que desde entonces he utilizado en el mundo de la inversión. Nos preparábamos para llevar a cabo un ejercicio bilateral cuyo objetivo consistía en eliminar al enemigo utilizando armas láser simuladas. Era nuestra primera misión y Alfred estaba al mando. Desbordábamos de entusiasmo. (Nótese que hablábamos en susurros porque nos escondíamos del enemigo).

—Perfecto. ¡A por ellos! ¡Venga, vámonos! —ordenó Alfred con decisión.

Tomamos nuestras armas y comenzamos a avanzar cuando nuestro oficial levantó la mano en señal de alto.

—¿Dónde os creéis que vais? —preguntó.

—¡A eliminar al enemigo, mi oficial! —contestó Alfred, sin dudar.

—¿Y cómo vais a eliminarlo? —prosiguió el oficial.

—Ehhh... ¿disparándole?

Alfred, al igual que el resto de nosotros, estaba ostensiblemente confundido ante la pregunta del oficial.

—Si salís ahora, solo tenéis un 50 por ciento de probabilidades de vencer. Además, incluso si vuestra unidad consigue la victoria, muchos de vosotros acabaréis muertos —explicó con firmeza el oficial.

Nuestra confusión era cada vez mayor. A fin de cuentas, ¿acaso las heridas y la muerte no son inherentes al combate?

—¿Podéis decirme por qué estáis tan seguros de que podéis derrotar al enemigo? ¿Cuántos soldados tiene vuestra unidad y cuántos la de ellos? —preguntó.

—¡Siete soldados cada una, mi oficial! —respondió Alfred.

—Así que, ¿saldréis a luchar sin ventaja?

El oficial parecía consternado.

—¡Nosotros somos más fuertes y más rápidos, mi oficial! —exclamó Edwin.

—Eso mismo pensarán ellos —repuso el oficial.

Al ver nuestra confusión, nos hizo señas para que nos sentáramos y explicó:

—En la guerra, no podemos entablar combate a menos que estemos completamente seguros de la victoria. Sería como emprender una misión suicida. Para enfrentarnos al enemigo, debemos asegurarnos de tener más soldados, por lo menos el triple que la otra unidad. Ello nos dará una clara ventaja y aumentará considerablemente nuestras posibilidades de victoria. ¿Entendido?

—¡Sí, mi oficial! —respondimos.

—Pero en este caso, somos siete en cada bando; no podemos tener ventaja —objeté.

—Además de un mayor número de soldados, ¿de qué otra forma podemos sacar ventaja al adversario? Usad la cabeza antes de salir a que os maten —nos advirtió el oficial.

Mientras nos devanábamos los sesos, recordamos las clases que nos habían dado los oficiales y las ideas comenzaron a fluir.

—¿Qué habéis pensado hasta ahora? —preguntó el oficial.

—Que una de las formas de tener ventaja es usando el terreno —contestó Firdaus, uno de nuestros soldados—. Podemos combatir desde la cima de una colina. Es mucho más difícil combatir colina arriba; además, desde allí tendremos mejor visibilidad que ellos.

—¡Excelente ejemplo de cómo ganar ventaja! Desafortunadamente, como podéis ver, la colina más cercana se encuentra a más de tres kilómetros y será complicado llevar al enemigo hasta allí. Pero bien pensado —dijo el oficial haciendo un gesto de aprobación con la cabeza—. ¿Alguna otra idea?

—Otra forma es abrir fuego de artillería antes de entablar combate. De ese modo, muchos estarán heridos y otros habrán muerto. Así tendremos mayor ventaja —expuso Kevin.

—Correcto. Sin embargo, no podemos usar artillería para luchar contra un pelotón de siete soldados —observó complacido el oficial—. ¡Más ideas!

Tras algunas deliberaciones, decidimos tender una emboscada al enemigo. (Nótese que toda la conversación se desarrolló en menos de cinco minutos, no en una hora).

Alfred presentó nuestro plan al oficial:

—Si les tendemos una emboscada y nos escondemos en un recodo del camino por el que prevemos que avanzarán, tendremos ventaja porque los sorprenderemos y estaremos más protegidos que ellos.

A pesar de llevar el rostro camuflado, el oficial no pudo ocultar su sonrisa. Nos dio el visto bueno y nos pusimos en marcha. Avanzamos sin hacer ruido hasta la ubicación acordada, nos escondimos y esperamos la llegada de la otra unidad. Al cabo de quince minutos, el enemigo llegó a la zona objetivo.

—¡Fuego! —gritó Alfred y, acto seguido, rompimos el fuego sin piedad.

Antes que pudieran reaccionar o divisar nuestro escondite, aniquilamos a la unidad enemiga sin que ninguno de los nuestros resultara herido o perdiera la vida en combate, a excepción de Alfred, a quien le dolía la garganta por impartir órdenes a los gritos.

Aquel día aprendimos una lección importante: a combatir siempre con ventaja.

El foso económico: una ventaja en el mundo empresarial

A menudo aplicamos la estrategia de la ventaja al mundo de la inversión, ya que nos interesa invertir exclusivamente en empresas que ostenten una ventaja sobre sus competidores. A Warren Buffett le gusta ilustrar este concepto con la analogía de un foso en torno a un castillo. Lo llama «foso económico».

Imaginemos que la empresa es un castillo. Para que el castillo sobreviva a posibles ataques, debe tener un foso a su alrededor. Cuanto más profundo y ancho sea el foso, menos vulnerable será el castillo.

Pues bien, el castillo con el foso es equiparable a una empresa con una ventaja competitiva duradera que le permite atraer y retener clientes de manera constante. Ello posibilita la obtención de beneficios excepcionales en coyunturas económicas favorables, así como la continuidad de beneficios y la supervivencia de la compañía en coyunturas económicas desfavorables. Gracias a ese foso, la empresa podrá aumentar los precios y retener a la clientela.

Las compañías que carecen de fosos económicos afrontarán grandes dificultades en períodos de recesión económica. Algunas de ellas incluso podrían quebrar.

En cambio, cuando la economía repunte, las compañías dotadas de fosos económicos generarán aún más beneficios, porque muchos de sus competidores habrán desaparecido del mapa.

Identificación de fosos

Para determinar si una empresa posee una ventaja competitiva duradera, responde a estas cinco preguntas:

1. ¿Qué valor (productos o servicios) ofrece la compañía?
2. ¿Hay otra empresa que lo ofrezca?
3. ¿Preferirías obtenerlo de la compañía en cuestión o de otra?
4. ¿Por qué?
5. La razón aducida en la respuesta anterior, ¿es sostenible a largo plazo?

En los capítulos siguientes, exploraremos varios tipos de fosos económicos con la finalidad de diferenciar las empresas fuertes de las frágiles.

Capítulo 18

Branding^[1]

¿Qué marcas te vienen de inmediato a la cabeza al pensar en estos productos?

Refrescos.

Pañales.

Productos de higiene infantil.

Comida rápida.

Muebles.

Periódicos.

Compro esos productos a menudo; forman parte de mi círculo de competencia. Por lo general, la mayoría asocia refrescos con Coca-Cola o Pepsi, pañales con Pampers y productos de higiene infantil con Johnson & Johnson. De hecho, la marca Pampers está tan arraigada en la cultura estadounidense que cuando nos quedamos sin pañales decimos que tenemos que comprar más Pampers. Esas empresas nos han enseñado a asociar un producto específico con una marca concreta.

A la hora de comprar muebles, la mayoría de las personas piensa en IKEA. Repara en que uso la frase «la mayoría de las personas» porque siempre habrá consumidores que favorezcan otras marcas. Con todo, resulta inevitable asociar las marcas antes mencionadas con ciertos productos. Son tan fuertes que se han adueñado de una parte de nuestra mente.

Las compañías con marcas fuertes tienen muchas probabilidades de ostentar una ventaja competitiva duradera.

Algunas son capaces de diferenciar de manera portentosa sus productos y servicios de los de sus competidores. Aunque compiten en un sector concreto, los productos y servicios de esas empresas sobresalen por su excepcionalidad.

Un ejemplo es el iPhone. El iPhone no es un teléfono más; posee características y atributos con los que la gente desea identificarse. Es mucho más que un teléfono.

Otro ejemplo es Kentucky Fried Chicken (KFC). A la hora de comer pollo frito, KFC destaca como la marca que más clientes hambrientos atrae a sus restaurantes.

Sin embargo, para ostentar una ventaja competitiva duradera, no basta con tener una marca fuerte. Esta, además, debe traducirse en beneficios. Aunque Pampers y Kodak sean sinónimos de pañales y cámaras fotográficas, respectivamente, la cuestión estriba en si compramos o no sus productos. Una manera de comprobar si una marca posee una ventaja competitiva es preguntándonos si la empresa es capaz de fijar precios más altos que los competidores.

Veamos el caso de Nike. La identidad de la marca es tan potente que la empresa puede permitirse vender sus productos a precios más altos que los competidores y, aun así, seguir captando clientes. ¿Sabías que las hamburguesas de Burger King y McDonald's son mucho más caras que las hamburguesas sin marca?

La complejidad de una industria con grandes necesidades de innovación

Debemos ser capaces de identificar empresas que puedan proteger la diferenciación de sus productos ya sea a través del *branding* o por medios jurídicos. La diferenciación del producto es un buen punto de partida para la búsqueda de empresas destinadas a la inversión. En un mundo altamente tecnificado, la singularidad de los productos peligra cuando los competidores imitan a las marcas líderes.

Si descubrimos que las empresas tienen que innovar constantemente para sobrevivir, debemos ser precavidos. Es posible que carezcan de un foso económico sólido.

Nuestra búsqueda debe centrarse en empresas cuyos productos y servicios no requieran demasiada investigación y desarrollo (I+D). Ello no implica que la empresa no destine un presupuesto importante a I+D, sino que debemos evitar aquellas cuya supervivencia dependa exclusivamente de esas actividades.

Retomemos el ejemplo del iPhone y KFC. Hoy por hoy, el iPhone es un producto excepcional. Sin embargo, debemos tener en cuenta que los líderes del mercado pueden cambiar de un momento a otro como consecuencia del desarrollo de productos más innovadores.

Samsung, por ejemplo, es uno de los líderes del mercado que compite con el iPhone. Aunque este último cuenta con una cantidad ingente de clientes fieles, muchos de ellos estarán dispuestos a abandonar el barco para probar un teléfono de otra marca que incorpore funciones nuevas e innovadoras.

Por otro lado, KFC necesita escasa o ninguna innovación para sobrevivir. La empresa ha mantenido intacta la deliciosa receta del coronel Sanders, su fundador, y cada tanto lanza nuevos productos como pollo con condimentos novedosos, *fingers* de queso, *wraps* de pollo o ensaladas. Algunos de ellos han tenido éxito y se han incorporado a la carta; otros han durado bastante poco.

Con todo, los productos complementarios contribuyen más al incremento de beneficios que a la supervivencia de la empresa. La mayoría de los clientes de KFC acude a los restaurantes para relamerse de gusto con el pollo frito preparado con la misma receta de hace más de cien años. En lo que respecta a innovación de producto, KFC posee una ventaja competitiva más duradera que el iPhone.

Capítulo 19

Economías de escala

Algunas empresas son tan grandes y eficientes que pueden vender más barato que sus competidores, porque poseen economías de escala.

Debido a la gran escala, de producción o de compra, el coste de producción de esas empresas es mucho más barato que el de sus competidores, de modo que pueden rebajar los precios de venta hasta un nivel que a los demás les resultará imposible igualar si quieren seguir siendo rentables.

Imaginemos que abrimos una juguetería. Compramos juguetes a un proveedor y luego los vendemos en nuestra tienda con beneficios. La empresa competidora es una cadena de jugueterías que lleva varios años en el mercado y tiene cincuenta tiendas en todo el país. A la hora de negociar con el proveedor, ¿quién crees que obtendrá mayor descuento? ¿Nosotros o la competencia, que compra cincuenta veces más? La respuesta es evidente. El proveedor ofrecerá mayor descuento a la empresa competidora, ya que no puede permitirse ofender o perder a un cliente tan importante. A resultas de ello, podrá vender a precios más económicos y acabará quedándose con nuestros clientes.

A menos que seamos capaces de expandir rápidamente la empresa o captar más clientes para aumentar el volumen de los pedidos, no podremos competir con la estrategia de precios de la otra juguetería. Tendremos que hallar otro modo de atraer clientes para sobrevivir.

La mayoría de los pequeños minoristas que no son capaces de diferenciarse con productos excepcionales no tienen más remedio que cruzar los dedos y rezar. Deberán permanecer en sitios estratégicos u ofrecer servicios especiales para captar clientes y retenerlos. Les costará mucho sobrevivir, pues compiten con empresas que poseen una ventaja competitiva duradera, la economía de escala.

En Estados Unidos, el mejor ejemplo de economía de escala es Amazon. Dado que posee grandes redes y un extraordinario poder de negociación, puede vender de todo, desde libros hasta neveras, a precios mucho más baratos que los competidores. Además, al obtener más ganancias, puede invertir más dinero en publicidad y remunerar mejor a sus empleados.

Capítulo 20

Barreras jurídicas de entrada

Algunas empresas gozan de protección jurídica, ya sea por contrato, disposiciones gubernamentales u otros medios. Un ejemplo es la Bolsa de Valores de Singapur. Según la legislación de ese país, solo puede haber una bolsa de valores en todo el territorio nacional, de modo que funciona como un monopolio.

En Singapur, si uno quiere comprar o vender valores, debe hacerlo forzosamente en la Bolsa de Valores de Singapur. En Estados Unidos, en cambio, existen varios mercados en los que se negocian valores, entre ellos la Bolsa de Nueva York (NYSE) y el Mercado de Valores NASDAQ.

La protección jurídica, como en el caso de las patentes, puede crear barreras que obstaculizan la entrada de competidores en el mercado. Esto salta a la vista en la industria farmacéutica, donde las compañías patentan sus medicamentos para proteger la propiedad intelectual. Durante el período de protección de la patente, los competidores tienen prohibido fabricar, utilizar, vender o importar los medicamentos patentados sin el consentimiento expreso del inventor. Sin embargo, una vez expirada la patente, la legislación establece que los competidores pueden «copiar» esos rentables inventos.

Un buen ejemplo es el paracetamol, un analgésico y antipirético comercializado originalmente por Johnson & Johnson con la marca Tylenol. Tras vencer la patente, otras marcas como Panadol y Feverall se sumaron a la cuota de mercado del Tylenol.

Así pues, aunque las patentes pueden obstaculizar la entrada de competidores en el mercado, para las empresas es fundamental aprovechar el período de protección para crear una marca fuerte y afianzarse como líder del mercado.

Capítulo 21

Costes de cambio elevados

Un conocido mío, Dennis, es un mujeriego empedernido. Cada vez que quedamos para comer o cenar, nos presenta a una novia distinta. En el transcurso de unas pocas semanas, hemos llegado a conocer a unas cuantas damas.

Dennis procura no entablar compromisos a largo plazo. Para él, «matrimonio» es una palabra tabú.

Mientras no se case, tiene la libertad de coquetear y cambiar de novia a su antojo sin que ello entrañe consecuencias o costes monetarios, emocionales y sociales significativos.

Pues bien, en el mundo empresarial, hay productos y servicios con los que clientes como nosotros nos hemos casado sin darnos cuenta. Como dice Warren: «Si vas a invertir en una empresa, hazlo como si fueras a casarte con ella: que sea para siempre».

Un ejemplo es Microsoft Office. Si quisiéramos reemplazar el Office por otros programas, tendríamos que comprar un nuevo paquete informático y contratar todos los servidores, las aplicaciones y los servicios asociados. El cambio costaría un dineral.

Asimismo, necesitaríamos una cantidad ingente de tiempo y dinero para que los usuarios aprendieran a usar el nuevo *software*. Y correríamos el riesgo de que no sea compatible con los programas de nuestros clientes y otras empresas puesto que la gran mayoría utiliza Microsoft Office.

En resumen

Hemos explorado cuatro tipos de fosos económicos: *branding*, economía de escala, barreras jurídicas de entrada y costes de cambio elevados. ¿Podrías determinar qué ventaja competitiva duradera posee cada una de las empresas enumeradas en los ejercicios anteriores?

Apúntalas en la lista que corresponda. Si se te ocurren otras empresas, añádelas a la categoría correspondiente.

1. *Branding*

2. Economía de escala
3. Barreras jurídicas de entrada
4. Coste de cambio elevado

Estos son solo algunos ejemplos de posibles fosos económicos. Antes de concluir el capítulo, me gustaría comentar dos aspectos importantes.

1. Los fosos quizá no duren para siempre.

Incluso las marcas más fuertes pueden verse en apuros. Walmart, por ejemplo, posee una fuerte economía de escala, pero su foso pende de un hilo debido al creciente impacto del comercio electrónico. Con el aumento del número de compradores en línea, peligran hasta las tiendas minoristas más rentables.

Dicho esto, las compañías con grandes fosos no desaparecen de la noche a la mañana, porque la gente tarda bastante en acostumbrarse a los nuevos productos e innovaciones. No obstante, es fundamental que revisemos la cartera de inversión con frecuencia (como mínimo una vez al año) para determinar si las empresas en las que hemos invertido seguirán siendo relevantes en los próximos diez años. De no ser así, tendremos que reestructurar la cartera.

2. Algunas empresas poseen múltiples fosos.

Otra cosa que debemos tener en cuenta es que algunas empresas poseen varios fosos económicos. Las empresas con más de un foso, por ejemplo, aquellas con una marca fuerte y un producto excepcional, pueden aumentar los precios en cualquier coyuntura económica.

Lo más importante es comprender que la empresa en la que vamos a invertir posee una ventaja competitiva identificable y que, cuando esa ventaja desaparezca, seremos capaces de darnos cuenta.

SECRETO 5

El lenguaje empresarial

Capítulo 22

Los estados financieros

—Disculpe, ¿podría indicarme cómo llegar a la Torre de Tokio?

Hacía casi una hora que conducía en círculos por las calles tokiotas y no tenía la menor idea de cómo llegar a mi destino. Era la primera vez que visitaba Japón, mucho antes de la invención del mapa y el traductor de Google. Estaba francamente sorprendido de que la mayoría de los nipones no hablase inglés.

—*Nihongo ga hanasemasu ka?* [¿Habla japonés?] —repuso el caballero.

—*Nihongo Wakarimasen* [No entiendo japonés] —contesté, articulando con dificultad una de las pocas frases que sabía.

El hombre continuó hablando en japonés durante unos cinco minutos, luego hizo una cortés reverencia y se marchó.

Me sentí completamente perdido en aquel país extranjero cuyo idioma no hablaba ni entendía.

Para muchas personas, el mercado de valores es como un país extranjero cuyo idioma solo comprenden los inversores profesionales. Muchos se pierden y se preguntan si en algún momento podrán llegar a destino. La solución radica en el aprendizaje del lenguaje de la inversión. En los capítulos siguientes, Mary y yo ahondaremos en el lenguaje empresarial. Te sorprenderás de lo sencillo que puede llegar a ser con un poco de orientación.

El lenguaje empresarial

El lenguaje empresarial es la contabilidad. En esta parte del libro, estudiaremos tres estados financieros que nos permitirán evaluar empresas y tomar decisiones de inversión informadas.

Analizaremos tres tipos de empresas que nos ayudarán a comprender mejor los estados financieros:

1. El restaurante de Wong,
2. La pequeña consultora Ahmed y
3. La constructora de Jane.

Los dueños llevan años al frente de esas empresas. Todos los años, preparan los estados financieros, que resumen la situación financiera de la sociedad, y los presentan a los socios.

Nota: Las compañías cotizadas deben comunicar sus resultados trimestrales o semestrales al mercado de valores donde cotizan; y la información presentada se pone a disposición del público.

En nuestro caso, estudiaremos los estados financieros anuales de cada una de las empresas anteriores.

Los tres más importantes son:

1. El balance de situación,
2. La cuenta de resultados (también llamada cuenta de pérdidas y ganancias) y
3. El estado de flujo de efectivo.

Después de examinarlos detalladamente, podremos determinar si la empresa constituye una buena inversión.

¿Dónde podemos consultar los estados financieros?

Paso 1: Buscamos la empresa en Google.

Paso 2: Accedemos a su página web.

Paso 3: Clicamos en la pestaña «Relaciones con inversores».

Paso 4: Buscamos las memorias anuales de la empresa.

Paso 5: Las consultamos en línea o las descargamos.

Paso 6: Las memorias anuales contendrán tres estados financieros e información adicional complementaria.

Método simplificado

Busca en Google el nombre de la empresa seguido de «memoria anual». Por ejemplo, «ABC memoria anual». Por lo general, este tipo de búsqueda nos permite acceder a la memoria anual más reciente. Para consultar todas las memorias de la empresa, utiliza el método anterior.

Capítulo 23

El balance de situación

El balance de situación es un informe que muestra el activo y el pasivo de una empresa, es decir, lo que esta tiene y debe. Para saber cómo interpretarlo, primero debemos comprender que todos tenemos un balance de situación. Piensa en lo que tienes y en lo que debes, y dedica unos minutos a elaborar tu balance.

El balance de situación se compone de tres partes:

1. Activo: Bienes y derechos de la empresa.
2. Pasivo: Deudas y obligaciones de la empresa.
3. Patrimonio neto (también llamado «activo neto»).

Con el fin de comprender mejor esos conceptos y aprender a elaborar un balance de situación, he pedido a mi amigo Tommy que compartiera con nosotros su balance de situación personal.

Echémosle un vistazo para evaluar su situación financiera.

BALANCE DE SITUACIÓN PERSONAL DE TOMMY CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo en cuentas bancarias	3000 \$	Deudas de tarjetas de crédito	500 \$
iPhone	1000 \$	Préstamo concedido por la suegra	2000 \$
Ropa de marca	500 \$		
Portátil	1200 \$		
		Pasivo no corriente	
Activo no corriente		Hipoteca	400 000 \$
Coche	10 000 \$	Préstamo del coche	7000 \$

Vivienda	500 000 \$		
		TOTAL PASIVO	409 500 \$
TOTAL ACTIVO	515 700 \$	PATRIMONIO NETO	515 700 \$

		TOTAL PATRIMONIO NETO	106 200 \$
--	--	-----------------------	------------

En primer lugar, analicemos el activo. Aquí diferenciamos entre activo corriente y activo no corriente. Por lo general, el activo corriente es líquido y, por tanto, puede convertirse en dinero en el plazo de un año.

En el activo corriente, hemos incluido el iPhone último modelo, el ordenador portátil y las prendas de marca de Tommy. Para determinar el valor de esos artículos, hemos calculado su valor actual de mercado, es decir, el valor actual de reventa.

Dichos valores fluctúan y el importe de efectivo seguramente cambiará a diario, lo que implica que el balance de situación es una instantánea tomada en un momento concreto. En nuestro ejemplo, el 31 de diciembre de 2018.

Observamos que el valor total de los bienes de Tommy asciende a 515 700 dólares. Es decir, si Tommy hoy vendiera todo lo que posee, recibiría aproximadamente ese importe.

Sin embargo, no debemos olvidar que ha contraído deudas y obligaciones. Como se muestra en el balance, estas se dividen en pasivo corriente y pasivo no corriente.

El pasivo corriente agrupa las obligaciones que vencen antes del año (las deudas de tarjetas de crédito y el préstamo que le pidió a su suegra), mientras que el pasivo no corriente se compone de las deudas y obligaciones que vencen después del año.

Así pues, de vender todos sus bienes, Tommy recibiría 515 700 dólares. No obstante, recordemos que aún tendrá que pagar las deudas contraídas. Dado que el pasivo total de Tommy asciende a 409 500 dólares, se quedaría con 106 200 dólares (515 700 dólares – 409 500 dólares = 106 200 dólares).

En términos contables, ese importe (106 200 dólares) equivale al patrimonio neto total de Tommy. En resumen:

Patrimonio neto = Activo – Pasivo.

A continuación, presentamos los balances de situación de Wong, Ahmed y Jane. Los estudiaremos uno a uno para conocer la situación de cada empresa.

Comenzaremos por el balance de situación del restaurante de Wong.

**BALANCE DE SITUACIÓN DEL RESTAURANTE DE WONG CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018**

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	10 000 \$	Cuentas por pagar	20 000 \$
Existencias	20 000 \$	Préstamo	20 000 \$
Cuentas por cobrar	10 000 \$		

Activo no corriente		Pasivo no corriente	
Mobiliario	50 000 \$	Deudas a largo plazo	30 000 \$
Equipos	30 000 \$		
TOTAL ACTIVO	120 000 \$	TOTAL PASIVO	70 000 \$

PATRIMONIO NETO	
Capital	30 000 \$
Remanente	20 000 \$
TOTAL PATRIMONIO NETO	50 000 \$

Tras estudiar detenidamente el balance de situación de Wong, resultará más fácil comprender el resto de las empresas.

Primero, analicemos el activo. Tengamos en cuenta que el activo consta de los bienes, derechos y otros recursos necesarios para el funcionamiento de la empresa.

Activo corriente de Wong.

El activo corriente del restaurante de Wong se compone de tres partidas: efectivo, existencias y cuentas por cobrar.

El *efectivo* es dinero disponible al momento. Un restaurante necesita efectivo para el desarrollo de su actividad. El importe de efectivo cobrado por la empresa forma parte del activo. Actualmente, el restaurante de Wong posee

10 000 dólares en metálico. Una parte de ese dinero se encuentra en la caja de la empresa y otra parte, en una cuenta bancaria. Algunos estados financieros desglosan el componente de efectivo en caja chica (dinero en mano) y bancos.

Las *existencias* son las mercancías destinadas a la venta que obran en poder de la empresa; en el caso de Wong, materias primas como carne, verduras, fideos, huevos, etc. Wong posee existencias por valor de 20 000 dólares. De no acudir suficientes clientes al restaurante, esos alimentos se echarán a perder en unos pocos días.

Las *cuentas por cobrar* indican el importe que Wong espera recibir de los clientes. Por lo general, los clientes de un restaurante pagan al momento, pero en algunos casos, cuando no son particulares sino empresas, suelen pagar a sesenta días. Esos pagos aplazados se harán constar en las cuentas por cobrar. Wong contabilizó 10 000 dólares en esa partida.

Activo no corriente de Wong.

Según la estimación actual, el *mobiliario* que Wong compró para el restaurante vale 50 000 dólares. Dado que prevé hacer uso de los muebles durante cinco años como mínimo, estos se consideran activos no corrientes.

Los *equipos*, en este caso los utensilios de cocina, la vajilla y la cubertería, valen unos 30 000 dólares. Dicha valoración se basa en el cálculo aproximado del importe que Wong obtendría si los revendiera en el mercado.

Nota: ¿Cómo calcula Wong el valor del mobiliario y los equipos?

Normalmente, las empresas calculan el tiempo durante el cual harán uso de los bienes y amortizan el coste en ese período. Por ejemplo, si Wong compró cien mesas a 5000 dólares y prevé utilizarlas durante cinco años, las cuentas reflejarán una amortización anual de 1000 dólares (5000 dólares / 5 años = 1000 dólares anuales). Así pues, durante el primer año, se hará constar que las mesas valen 5000 dólares; al segundo año, que valen 4000 dólares; y al sexto año, no valdrán prácticamente nada. (Algunas empresas utilizan otros métodos de amortización más relevantes para su actividad).

Como se aprecia en el balance, el activo total de Wong asciende a 120 000 dólares. De ello se deduce que para abrir un restaurante similar al suyo necesitaríamos aproximadamente esa suma.

Wong puede financiar ese importe de dos formas:

1. Mediante un desembolso de capital propio o
2. Mediante un préstamo (de dinero o bienes).

A continuación, analicemos las deudas y obligaciones de Wong.

Pasivo corriente de Wong.

Las *cuentas por pagar* indican el importe adeudado a los proveedores. Wong compra materias primas todos los meses y debe pagar a los proveedores en un plazo máximo de sesenta días desde la fecha de entrega de la mercancía.

Los 20 000 dólares contabilizados en la partida de cuentas por pagar del balance reflejan las facturas de compras a proveedores que Wong aún no ha pagado y vencerán en breve. Por ello se consideran obligaciones.

El *préstamo* de 20 000 dólares consiste en un préstamo bancario a corto plazo destinado a la compra de equipos y muebles, que Wong deberá pagar durante el año en curso.

Pasivo no corriente de Wong.

Los 30 000 dólares de la partida deudas a largo plazo reflejan el importe de las deudas con vencimientos superiores al año. A medida que los vencimientos se aproximen al año, se considerarán deudas a corto plazo.

Observamos que el pasivo total del restaurante de Wong asciende a 70 000 dólares, y que el funcionamiento de la empresa requiere activos por valor de 120 000 dólares. Así pues, podemos concluir que 70 000 dólares del activo total se han financiado con deudas y cuentas por pagar.

Patrimonio neto de Wong.

Por último, examinemos el *patrimonio neto* o *activo neto*, que refleja el valor de la sociedad. Recordemos que $\text{activo} - \text{pasivo} = \text{patrimonio neto}$. Si vendiéramos todos los activos de la empresa de Wong, obtendríamos 120 000 dólares, pero aún tendríamos que pagar los 70 000 dólares del pasivo. Tras practicar esa deducción, el importe restante es de 50 000 dólares. Ese es el dinero del que disponen Wong y sus socios.

Como observamos en el balance de situación, el patrimonio neto se compone de dos elementos: el *capital*, es decir, el importe desembolsado por Wong y sus socios para la puesta en marcha de la empresa (30 000 dólares); y el *remanente*, los beneficios no repartidos que se han invertido en la compañía para continuar financiando su actividad (20 000 dólares).

Cuando el restaurante de Wong genera beneficios, estos pueden repartirse entre los socios como dividendos o acumularse, en cuyo caso se reflejarán como remanente en el balance.

Hemos concluido el análisis del balance de situación de Wong; a continuación, explicaremos brevemente los balances de Ahmed y Jane.

Al final del capítulo, abordaremos las ratios más importantes y algunos aspectos clave que debemos tener en cuenta al analizar los balances.

BALANCE DE SITUACIÓN DE LA CONSULTORA DE AHMED CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	10 000 \$	Cuentas por pagar	0 \$
Existencias	0 \$	Deudas a corto plazo	5000 \$
Cuentas por cobrar	10 000 \$		
Participaciones	30 000 \$		

Activo no corriente		Pasivo no corriente	
Mobiliario	5000 \$	Deudas a largo plazo	10 000 \$
Equipos	5000 \$		
TOTAL ACTIVO	60 000 \$	TOTAL PASIVO	15 000 \$

PATRIMONIO NETO	
Capital	25 000 \$
Remanente	20 000 \$
TOTAL PATRIMONIO NETO	45 000 \$

Resulta interesante notar que en el balance de situación de esta empresa no constan cuentas por pagar ni existencias. Al consultarlo con Ahmed, nos explica que, dado que su compañía presta servicios de consultoría, no posee

existencias. Es decir, no necesita tener productos en inventario (como las materias primas de Wong).

Tiene sentido, pues la consultoría es una actividad económica basada en el conocimiento. El equipo de consultores de Ahmed presta los servicios en las empresas de los clientes. Dado que la consultora no posee existencias, no realiza compras a proveedores y, por tanto, carece de cuentas por pagar.

Observamos que el activo total que Ahmed necesita para el funcionamiento de su empresa es de 60 000 dólares. Ese importe se ha financiado con 15 000 dólares de pasivo y 45 000 dólares de patrimonio.

BALANCE DE SITUACIÓN DE LA CONSTRUCTORA DE JANE CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	300 000 \$	Cuentas por pagar	150 000 \$
Existencias	200 000 \$	Deudas a corto plazo	100 000 \$
Cuentas por cobrar	200 000 \$		

Activo no corriente		Pasivo no corriente	
Mobiliario	150 000 \$	Deudas a largo plazo	400 000 \$
Equipos	600 000 \$		
Propiedades	500 000 \$		

TOTAL ACTIVO	1 950 000 \$	TOTAL PASIVO	650 000 \$
--------------	---------------------	--------------	-------------------

PATRIMONIO NETO	
Capital	800 000 \$
Remanente	500 000 \$
TOTAL PATRIMONIO NETO	1 300 000 \$

La empresa de Jane pertenece al sector de la construcción. El activo total necesario para su funcionamiento es de casi dos millones de dólares. Las

existencias constan de materiales de construcción como acero, ladrillos y cemento, entre otros.

Seguramente habrás notado que Jane es propietaria de un terreno valorado en 500 000 dólares y de equipos por valor de 600 000 dólares. El valor total de los activos es de 1 950 000 dólares, importe que se ha financiado con 650 000 de pasivo y 1 300 000 de patrimonio.

Esperamos que estés más familiarizado con el lenguaje empresarial y los balances de situación. Si careces de conocimientos contables, no te preocupes, estudiaremos los estados financieros poco a poco y repetiremos algunos conceptos clave para facilitar su comprensión.

Ratios y cifras importantes del balance de situación

Toda la información del balance de situación es importante. Sin embargo, algunos datos son fundamentales porque nos permiten conocer la situación de la empresa. Para extrapolarlos, podemos preguntarnos lo siguiente:

1. ¿El patrimonio neto aumenta con el tiempo?

Nos interesa invertir en empresas cuyo patrimonio neto se incremente a lo largo del tiempo. Si vamos a comprar acciones de una compañía, queremos que su riqueza aumente cada vez más. El patrimonio neto es una forma directa de saber cómo le está yendo a la empresa, y uno de los principales métodos utilizados por Warren Buffet para valorar su compañía, Berkshire Hathaway.

En los ejemplos anteriores, solo hemos analizado la situación financiera del ejercicio 2018. Para conocer el panorama financiero completo, debemos consultar los balances de situación de los últimos diez ejercicios. ¿Aumentan los beneficios? ¿Disminuyen las deudas?

2. ¿Está muy endeudada la empresa?

Las deudas cuantiosas son peligrosas. Cuando la economía o un sector específico (como el energético o el sanitario) pasa por un período desfavorable y la empresa está muy endeudada, la situación se torna problemática. En el supuesto que la empresa no pueda financiar los préstamos, los intereses adeudados a los bancos se acumularán y el importe de la deuda aumentará.

Este es uno de los principales motivo de quiebra.

Si no se contraen grandes deudas, hay menos probabilidades de insolvencia, ¿verdad?

Al repasar los balances de situación, observamos que las empresas de nuestro ejemplo han contraído estas deudas:

DEUDA	A CORTO PLAZO	A LARGO PLAZO	TOTAL
Wong	20 000 \$	30 000 \$	50 000 \$
Ahmed	5000 \$	10 000 \$	15 000 \$
Jane	100 000 \$	400 000 \$	500 000 \$

¿Qué nos dice esta información?

Algunos podrían concluir que la constructora de Jane está mucho más endeudada que las otras dos empresas, por lo que constituye una mala inversión. Parece un argumento razonable. Sin embargo, debemos tener en cuenta la magnitud de la deuda en relación con el tamaño de la empresa.

Para facilitar la comprensión, tomaremos como ejemplo a las señoras Greenfield y Priscilla. La señora Greenfield contrajo una deuda personal de 30 000 dólares y la señora Priscilla, una deuda de 60 millones de dólares. ¿Cuál de las dos se encuentra en situación de mayor riesgo?

A simple vista, la deuda de 60 millones de Priscilla resulta alarmante. Pero nos falta un dato importante.

La señora Greenfield es una joven de dieciocho años que posee un patrimonio neto de 3000 dólares. La señora Priscilla es la esposa de Mark Zuckerberg, y el patrimonio neto de la pareja se estima en 60 000 millones de dólares (en el momento de esta redacción).

Reconsideremos la situación:

La deuda de la señora Greenfield (30 000 dólares) supera en un 1000 por ciento su patrimonio neto, en tanto que la deuda de la señora Priscilla (60 millones de dólares) equivale al 0,1 por ciento de su patrimonio neto (60 000 millones de dólares).

A la luz de estos datos, ¿cuál de las dos crees que corre mayor riesgo?

Ratio de endeudamiento

Utilizamos la ratio de endeudamiento para evaluar el riesgo de dos empresas, pues expresa la relación entre las deudas contraídas y el patrimonio neto.

Calcularemos la ratio de endeudamiento de las tres empresas con el fin de averiguar cómo les está yendo.

	DEUDAS A CORTO PLAZO	DEUDAS A LARGO PLAZO	PATRIMONIO NETO	RATIO DE ENDEUDAMIENTO
Wong	20 000 \$	30 000 \$	50 000 \$	100 %
Ahmed	5000 \$	10 000 \$	45 000 \$	33 %
Jane	100 000 \$	400 000 \$	1 300 000 \$	38 %

Por si te preguntas cómo hemos calculado el porcentaje de la ratio de endeudamiento, esto es lo que hicimos: tomamos el importe total de las deudas (las deudas a corto plazo más las deudas a largo plazo), lo dividimos por el patrimonio neto, y multiplicamos el resultado por cien.

Deuda total ÷ patrimonio neto × 100 = ratio de endeudamiento.

Ejemplo: cálculo de la ratio de endeudamiento de la constructora de Jane.

Deuda total = 500 000 dólares (100 000 dólares + 400 000 dólares = 500 000 dólares).

Patrimonio total = 1 300 000 dólares.

Ratio de endeudamiento = 38 por ciento (500 000 dólares / 1 300 000 dólares ≈ 100).

En vista de la información anterior, podemos concluir que la empresa con el mayor nivel de endeudamiento en relación con el patrimonio neto es el restaurante de Wong.

Una buena ratio de endeudamiento ha de ser inferior al 50 por ciento.

Retomemos el ejemplo de Jane. Aunque la constructora debe 500 000 dólares, sabemos que el patrimonio neto total es de 1 300 000 dólares. En conjunto, el valor del terreno y los equipos supera con creces la deuda. Todo apunta a que Jane podría saldarla fácilmente con la venta de algunos bienes.

Al examinar los balances de situación de las empresas, posiblemente encuentres partidas que no se abordarán en este libro.

A medida que las compañías evolucionan, aparecerán otros tipos de activos y pasivos en el balance con los que quizá no estés familiarizado.

Para comprender todas las partidas del balance de situación, deberán leerse las notas de la memoria anual. Como regla general, recomendamos no invertir en empresas cuyos balances sean excesivamente complejos.

Conclusión

Hay dos aspectos fundamentales que debemos analizar basándonos en el balance de situación:

1. ¿El patrimonio neto (también llamado «valor contable») ha aumentado con los años?
2. ¿El nivel de endeudamiento de la empresa es elevado? Esto se determina calculando la ratio de endeudamiento.

En los capítulos siguientes, exploraremos otros factores que nos ayudarán a seleccionar empresas destinadas a la inversión y, además, elaboraremos una lista de comprobación.

Capítulo 24

La cuenta de resultados

En este capítulo, estudiaremos un estado financiero aún más apasionante: la cuenta de resultados. Nos parece apasionante porque es como el boletín de calificaciones de la empresa.

La cuenta de resultados (o de pérdidas y ganancias) nos permite averiguar si una empresa genera pérdidas o beneficios. Al igual que con el balance de situación, todos tenemos una cuenta de resultados personal.

Retomemos el ejemplo de Tommy y echemos un vistazo a su cuenta de resultados del ejercicio 2018.

CUENTA DE RESULTADOS DE TOMMY CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

INGRESOS	
Salario	40 000 \$
Clases a media jornada	12 000 \$
Premio de la cena de empresa	2000 \$
Dividendos de acciones	5000 \$
TOTAL INGRESOS	59 000 \$

<u>Gastos</u>	
Hipoteca	12 000 \$
Transporte	10 000 \$
Comida	7000 \$
Facturas de teléfono	2000 \$
Intereses bancarios	2000 \$
Vacaciones	5000 \$

Impuesto sobre la renta (IRPF)	2000 \$
TOTAL GASTOS	40 000 \$

RESULTADO NETO (AHORROS)	19 000 \$
---------------------------------	------------------

La cuenta de resultados personal consta de un resumen de las rentas o los ingresos percibidos menos los gastos realizados durante un ejercicio determinado. El resultado indica el importe neto ahorrado durante ese ejercicio.

Analicemos a continuación la cuenta de resultados de las empresas de Wong, Jane y Ahmed. Comenzaremos evaluando los resultados del restaurante de Wong al cierre del ejercicio de 2018.

**CUENTA DE RESULTADOS DEL RESTAURANTE DE WONG CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018**

INGRESOS	
Cifra de negocios	50 000 \$
Coste de venta	25 000 \$
BENEFICIO BRUTO	25 000 \$

MENOS GASTOS	
Arrendamientos	7000 \$
Salarios	7000 \$
Amortizaciones	2000 \$
Facturas de electricidad	1000 \$
Intereses bancarios	2000 \$
TOTAL GASTOS	19 000 \$
Resultado antes de impuestos	6000 \$

Impuestos	(1000 \$)
-----------	-----------

La *cifra de negocios* refleja los ingresos procedentes de la venta de productos o servicios a los clientes. En nuestro ejemplo, Wong vendió comida por valor de 50 000 dólares en 2018.

El *coste de venta* es el coste de las materias primas o los materiales utilizados para generar esos 50 000 dólares de ingresos procedentes de la actividad comercial. Si Wong vendió 10 000 platos de fideos a 5 dólares cada uno, recibió 50 000 dólares de los clientes.

Por cada plato de fideos vendido, Wong estimó que el coste de las materias primas (fideos, huevos, carne, verduras, etc.) es de 2,50 dólares. Por tanto, el coste de los fideos vendidos durante ese ejercicio asciende a 25 000 dólares ($2,50 \text{ dólares} \times 10\,000 \text{ platos}$).

El *beneficio bruto* (es decir, el resultado bruto de explotación) obtenido de la venta de los 10 000 platos de fideos es de 25 000 dólares. Ese importe se basa exclusivamente en la venta de fideos y la deducción del coste de producción.

Si el beneficio bruto es muy pequeño, el negocio no es rentable.

Para calcular los beneficios reales, es decir, el *beneficio neto*, tenemos que deducir el resto de los gastos sufragados por Wong, como el alquiler del local, los salarios, las amortizaciones, las facturas de luz y los intereses bancarios. Esos gastos ascienden a 19 000 dólares.

Recordemos que en el balance de situación hay una partida destinada a las amortizaciones. Al comprar los equipos y el mobiliario, Wong estimó su vida útil. Por ejemplo, si pagó 5000 dólares por cien mesas cuya vida útil será de 5 años, la contabilidad reflejará una amortización de 1000 dólares anuales ($5000 \text{ dólares} / 5 \text{ años} = 1000 \text{ dólares anuales}$).

Esa amortización de 1000 dólares corresponde a la depreciación anual del activo y se deducirá de los gastos del ejercicio siguiente. Wong deberá calcular además el valor de depreciación anual de otros bienes adquiridos, como los equipos y los utensilios de cocina. Aunque los haya pagado íntegramente, no contabilizará el importe total en la cuenta de resultados del ejercicio correspondiente a la compra, sino que lo prorrateará en cinco años. De ese modo, la representación de los gastos será más precisa. Por ejemplo, si compra las mesas en 2019, en vez de incluir los 5000 dólares en la partida de gastos del ejercicio 2019, prorrateará ese importe en los ejercicios 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023. Al repartir proporcionalmente el coste del mobiliario en varios ejercicios, los resultados anuales representarán mejor la realidad de la compañía y no reflejarán una caída brusca de los beneficios.

Tras descontar los 19 000 dólares (el total de gastos) de los 25 000 dólares (beneficio bruto), nos quedan 6000 dólares. Ese es el *resultado antes de impuestos*. Algunos inversores utilizan esa cifra para evaluar el rendimiento de la empresa. Sin embargo, en nuestra opinión, una de las principales responsabilidades de la dirección es llevar una buena planificación fiscal. De modo que nos centraremos en el resultado neto.

El *resultado neto*, en este caso beneficio neto, es el dinero del que disponen los socios o accionistas. Es el fruto de la actividad anual de la empresa una vez deducidos todos los gastos e impuestos. El restaurante de Wong generó beneficios de 5000 dólares en 2018. ¿Podríamos considerarlo un buen resultado? Abordaremos ese tema después de analizar las otras dos empresas.

CUENTA DE RESULTADOS DE LA CONSULTORA DE AHMED CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

INGRESOS	
Cifra de negocios	40 000 \$
Coste de venta	10 000 \$
BENEFICIO BRUTO	30 000 \$
Ingresos procedentes de inversiones	10 000 \$

MENOS GASTOS	
Arrendamientos	10 000 \$
Salarios	5000 \$
Publicidad	5000 \$
Facturas de electricidad	1000 \$
Intereses bancarios	2000 \$
TOTAL GASTOS	23 000 \$

Resultado antes de impuestos	17 000 \$
------------------------------	-----------

Impuestos	(2000 \$)
-----------	-----------

RESULTADO NETO	15 000 \$
----------------	-----------

Como hemos explicado, la empresa de Ahmed difiere de la de Wong. La consultora de Ahmed tuvo un coste de venta de 10 000 dólares, que podemos atribuir a la contratación de consultores externos.

Aunque obtuvo 40 000 dólares de la actividad comercial, Ahmed pagó 10 000 dólares a los profesionales que lo ayudaron a prestar los servicios.

Otro dato interesante es que Ahmed percibió ingresos procedentes de inversiones. Nos explicó que, en el curso de su actividad, descubrió excelentes empresas y decidió invertir en ellas.

Al consultar el balance de situación, observamos que Ahmed contabilizó las participaciones sociales como activo. Aparte de esos dos conceptos, es decir, los ingresos procedentes de inversiones y las participaciones sociales, hay un gasto de 5000 dólares en publicidad, algo que no vemos en la cuenta de resultados de Wong.

En total, el beneficio neto de Ahmed correspondiente al ejercicio 2018 asciende a 15 000 dólares.

CUENTA DE RESULTADOS DE LA CONSTRUCTORA DE JANE CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

INGRESOS	
Cifra de negocios	4 000 000 \$
Coste de venta	2 000 000 \$
BENEFICIO BRUTO	2 000 000 \$

MENOS GASTOS	
Arrendamientos	500 000 \$
Salarios	320 000 \$
Servicios de ingeniería	400 000 \$
Facturas de electricidad	100 000 \$
Intereses bancarios	80 000 \$
TOTAL GASTOS	1 400 000 \$

Resultado antes de impuestos	600 000 \$
Impuestos	(80 000 \$)
RESULTADO NETO	520 000 \$

La constructora de Jane generó beneficios brutos (resultados antes de impuestos) de 2 millones de dólares y beneficios netos (resultado neto) de 520 000 dólares tras la deducción de impuestos.

En resumen:

Resultado neto del restaurante de Wong = 5000 dólares.

Resultado neto de la consultora de Ahmed = 15 000 dólares.

Resultado neto de la constructora de Jane = 520 000 dólares.

Entonces, ¿cuál es la empresa más rentable? La respuesta salta a la vista: la constructora de Jane.

La importancia de la consistencia de beneficios

Un factor importante que debemos tener en cuenta es la consistencia de la empresa respecto de la generación de beneficios. Echemos un vistazo al resultado neto de los últimos diez años de las tres empresas para determinar su nivel de consistencia.

	WONG	AHMED	JANE
2009	4000 \$	300 \$	800 000 \$
2010	4000 \$	500 \$	-500 000 \$
2011	4200 \$	800 \$	20 000 \$
2012	4500 \$	1000 \$	300 000 \$
2013	4500 \$	3000 \$	10 000 \$
2014	4800 \$	5000 \$	-300 000 \$

2015	4800 \$	8000 \$	700 000 \$
2016	5200 \$	10 000 \$	-50 000 \$
2017	5000 \$	12 000 \$	300.00 \$
2018	5000 \$	15 000 \$	520 000 \$

Resultado neto de Wong, Ahmed y Jane desde 2009

A la luz de los resultados de los últimos diez años, podemos concluir lo siguiente:

La empresa de Wong es relativamente estable. No ha experimentado un gran crecimiento, por lo que suponemos que se trata de una empresa madura. Dicho esto, dado que los restaurantes poseen un modelo de negocio rentable, Wong puede optar por franquiciar o expandir su negocio. Pensemos en McDonald's o KFC, por ejemplo, dos cadenas muy rentables que han crecido y se han expandido por todo el mundo. Desde luego, el éxito dependerá en gran medida de la capacidad de la dirección para escalar el negocio.

La empresa de Ahmed, en cambio, se encuentra en etapa de crecimiento. De 2009 a 2018, los beneficios aumentaron de los 300 dólares (probablemente porque entonces trabajaba solo a media jornada) a los 15 000 dólares. En diez años, la empresa se multiplicó por cincuenta. Por lo visto, la consultora tiene potencial para seguir creciendo. De hecho, Ahmed no es el único trabajador puesto que contrata consultores externos; de modo que ya cuenta con mecanismos para la contratación de personal.

A diferencia de las otras dos empresas, la constructora de Jane es cíclica. A veces genera beneficios y es rentable; otras veces, sufre pérdidas. Reparemos en que la compañía registró pérdidas en tres de los diez ejercicios analizados: 2010, 2014 y 2016. Evidentemente, es menos consistente que las otras dos empresas analizadas. Como inversores en valor, tal vez no queramos invertir en la constructora de Jane porque habrá años en los que perderemos dinero.

Eficiencia empresarial

Otro indicador que debemos tener en cuenta es la eficiencia de la empresa con respecto al uso del patrimonio neto acumulado, es decir, el remanente.

Recordemos que el patrimonio neto es básicamente el dinero de los socios o accionistas (es decir, nuestro dinero).

El patrimonio neto se compone del capital que los socios desembolsaron para la puesta en marcha de la empresa y de los beneficios que, en vez de repartirse entre los socios o accionistas, se han acumulado. Si la empresa no reparte beneficios, como mínimo, debe hacer un buen uso de ese dinero.

Pero ¿cómo determinamos si la empresa utiliza adecuadamente el patrimonio neto?

Contrastando los beneficios con el neto patrimonial.

A modo de recapitulación, este es el patrimonio neto de cada empresa al cierre del ejercicio 2018:

Restaurante de Wong: 50 000 dólares.

Consultora de Ahmed: 45 000 dólares.

Constructora de Jane: 1 300 000 dólares.

Para determinar la eficiencia con la que estas empresas han utilizado el patrimonio neto durante el ejercicio 2018, debemos consultar el neto patrimonial que tenían a 31 de diciembre de 2017 a partir del cual se generaron los beneficios de 2018.

Según nos indican los dueños, este fue el patrimonio neto del ejercicio 2017:

Restaurante de Wong: 48 000 dólares.

Consultora de Ahmed: 35 000 dólares.

Constructora de Jane: 1 000 000 dólares.

Ahora queremos averiguar si han aprovechado adecuadamente el patrimonio del que disponían a principios de año; es decir, qué porcentaje del patrimonio neto se tradujo en beneficios. Esto se conoce como *rentabilidad financiera* (ROE, por sus siglas en inglés).

	NETO PATRIMONIAL DE 2017	BENEFICIOS DE 2018	RENTABILIDAD FINANCIERA DE 2018
Wong	48 000 \$	5000 \$	10,41 %
Ahmed	35 000 \$	15 000 \$	42,85 %

Jane	1 000 000 \$	520 000 \$	52 %
-------------	--------------	------------	------

Como se aprecia en la tabla, la empresa de Jane obtuvo la mayor rentabilidad financiera (52 %), seguida de la de Ahmed (42,9 %) y la de Wong (10,4 %).

En cuanto a los beneficios, nos interesa consultar los resultados pasados para comprender mejor el desempeño de la empresa. Estos son los resultados de los últimos diez años:

RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE). DE WONG, AHMED Y JANE DESDE 2009			
	Wong	Ahmed	Jane
2009	10,8 %	50 %	70 %
2010	11,5 %	52 %	-52 %
2011	12,3 %	48 %	18 %
2012	11,6 %	35 %	30 %
2013	10,5 %	38 %	5 %
2014	11,5 %	43 %	-32 %
2015	12 %	38 %	10 %
2016	10 %	39 %	-48 %
2017	11 %	29 %	30 %
2018	10,41 %	42,85 %	52 %

En términos generales, las empresas con rentabilidades financieras constantes del 15 por ciento o superiores son excelentes.

En la tabla anterior, observamos que la rentabilidad financiera de Wong osciló entre el 10 y el 12 por ciento; la de Ahmed, entre el 29 y el 52 por ciento; y la de Jane, entre el -52 y el 70 por ciento debido a la naturaleza cíclica de la empresa.

La rentabilidad financiera de Ahmed fluctúa un poco, pero se mantiene en niveles altos (casi siempre por encima del 30 por ciento). La de la constructora de Jane, en cambio, fluctúa en exceso.

Como inversores en valor, solemos evitar las empresas con rentabilidades financieras inconstantes. Preferimos las empresas previsibles con resultados

previsibles.

Resumen

En lo sucesivo, al consultar la cuenta de resultados, podrás determinar fácilmente si la empresa es rentable.

Recordemos dos aspectos clave:

1. El historial de resultados de los últimos diez años es un indicador preciso a la hora de determinar la rentabilidad de una empresa.
2. El historial de rentabilidad financiera (ROE) nos indicará el nivel de eficiencia con que la empresa hace uso del patrimonio neto.

En el capítulo anterior, hemos estudiado además dos indicadores clave del balance de situación:

1. El patrimonio neto o valor contable de la empresa, ¿aumenta con el tiempo?
2. La ratio de endeudamiento, para determinar el nivel de endeudamiento de la sociedad.

Con estos cuatro criterios, ya podemos elaborar nuestra lista de comprobación de inversiones.

N.º	CUESTIÓN	DÓNDE HALLAR LA RESPUESTA
1	Comprobar si el valor contable ha aumentado a lo largo de los años	Balance de situación
2	Comprobar si el nivel de endeudamiento de la empresa es razonable mediante el cálculo de la ratio de endeudamiento	Balance de situación
3	Comprobar si la rentabilidad de la empresa es consistente mediante el análisis de los resultados de los últimos diez años	Cuenta de resultados
4	Comprobar si la empresa se administró de manera eficiente mediante el análisis de la rentabilidad financiera de los últimos diez años	Cuenta de resultados y balance de situación

Capítulo 25

El estado de flujo de efectivo

El estado de flujo de efectivo es el tercer estado financiero que debemos tener en cuenta a la hora de evaluar empresas. Informa sobre las variaciones y los movimientos de efectivo durante un ejercicio determinado. ¿Qué significa esto?

Que debemos considerar el estado de flujo de efectivo como un extracto bancario que nos permite controlar los ingresos y los egresos monetarios de la compañía. Algunos podrían preguntarse: ¿en qué se diferencia de la cuenta de resultados, donde se contabilizan los ingresos procedentes de las ventas y la cuota de impuestos?

Es una excelente pregunta. Estas son algunas de las diferencias entre ambos informes:

1. El importe contabilizado como beneficios puede estar pendiente de cobro.

Retomemos el ejemplo de Tommy. Tommy facturó 1000 dólares en el mes de marzo y contabilizó ese importe como ingresos. Sin embargo, no cobrará hasta abril. En otras palabras, aunque los ingresos se contabilizaron en marzo, aún no los ha percibido.

Las tres compañías que hemos analizado tienen cuentas por cobrar. Esas partidas reflejan los importes que esperan recibir de los clientes en un futuro más o menos próximo, dependiendo de las condiciones de pago que hayan pactado. Por lo general, se acuerdan pagos a treinta, noventa o ciento ochenta días.

Ello implica que las empresas ya han prestado los servicios o vendido los productos y han consignado esos importes como ingresos, pero aún no los han cobrado.

2. Los gastos pueden estar pendientes de pago.

Por ejemplo, las tarjetas de crédito. Supongamos que Tommy compró un portátil de 2000 dólares con la tarjeta de crédito y aún no lo ha pagado. Aunque contabilice los 2000 dólares como gasto, el dinero

sigue estando en su cuenta. En el ejemplo de las empresas de Wong, Ahmed y Jane, ese importe consta en la partida de cuentas por pagar.

El hecho de contabilizar los ingresos y gastos durante el período del estado financiero (por lo general, trimestral) con independencia de la fecha en que los cobros y pagos se hacen efectivos se conoce como «principio de devengo».

3. El capital recibido o desembolsado por la empresa quizá no afecte la cuenta de resultados.

Hay algunas partidas que afectan el flujo de efectivo pero no la cuenta de resultados. Por ejemplo, Tommy pidió un préstamo de 2000 dólares a su suegra y, por tanto, recibió 2000 dólares. Ese importe no se considera ni un ingreso ni un gasto. No obstante, los intereses del préstamo constituyen un gasto. Por lo que sabemos, la suegra de Tommy es un encanto y solo le cobra un 10 por ciento de interés mensual.

Hemos comentado varias situaciones que comportan movimientos de efectivo. En el estado de flujo de efectivo, las empresas clasifican las operaciones en tres grupos. exploremos el estado de flujo de efectivo de Wong.

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DEL RESTAURANTE DE WONG
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018**

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	
Resultado neto	5000 \$
Amortización	2000 \$
Cuentas por cobrar	(10 000 \$)
Cuentas por pagar	20 000 \$
Deuda tributaria	0 \$
Flujo de efectivo neto de las actividades de explotación	17 000 \$
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	

Inversiones en equipos/mobiliario	(2000 \$)
Compraventa de inversiones	1000 \$
Flujo de efectivo neto de las actividades de inversión	(1000 \$)

Flujos de efectivo de las actividades de financiación	
Devolución de préstamos bancarios	(1000 \$)
Emisión de dividendos	(1000 \$)
Flujo de efectivo neto de las actividades de financiación	(2000 \$)
Aumento neto del efectivo	14 000 \$

Con la finalidad de comprender la relación entre los tres estados financieros y facilitar su consulta, incluimos la cuenta de resultados y el balance de situación de Wong a continuación.

**CUENTA DE RESULTADOS DEL RESTAURANTE DE WONG CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018**

INGRESOS	
Cifra de negocios	50 000 \$
Coste de venta	25 000 \$
Beneficio bruto	25 000 \$

MENOS GASTOS	
Arrendamientos	7000 \$
Salarios	7000 \$
Amortizaciones	2000 \$
Facturas de electricidad	1000 \$
Intereses bancarios	2000 \$
TOTAL GASTOS	19 000 \$
Resultado antes de impuestos	6000 \$

Impuestos	(1000 \$)
-----------	-----------

RESULTADO NETO	5000 \$
----------------	---------

BALANCE DE SITUACIÓN DEL RESTAURANTE DE WONG CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	10 000 \$	Cuentas por pagar	20 000 \$
Existencias	20 000 \$	Deudas a corto plazo	20 000 \$
Cuentas por cobrar	10 000 \$		

Activo no corriente		Pasivo no corriente	
Mobiliario	50 000 \$	Deudas a largo plazo	30 000 \$
Equipos	30 000 \$		

TOTAL ACTIVO	120 000 \$	TOTAL PASIVO	70 000 \$
--------------	------------	--------------	-----------

PATRIMONIO NETO	
Capital	30 000 \$
Remanente	20 000 \$
TOTAL PATRIMONIO NETO	50 000 \$

Analicemos las partidas del estado de flujo de efectivo del restaurante de Wong.

Actividades de explotación: muestra la cuenta de resultados (pérdidas y ganancias) sobre la base del principio de caja en vez de hacerlo sobre la base del principio de devengo. Observando las actividades de explotación, conoceremos el importe real de los movimientos de efectivo procedentes de la actividad comercial de la empresa durante el ejercicio consultado. El

resultado neto, que en el caso de Wong es de 5000 dólares, procede de la cuenta de resultados.

Tengamos en cuenta que algunas partidas de la cuenta de resultados tal vez no reflejen movimientos de efectivo.

Amortización: es el importe destinado a la compra de activos a largo plazo como mesas, sillas y equipos de cocina. Wong pagó esos artículos en efectivo y estimó que tendrían una vida útil de cinco años. Por tanto, prorrateó el gasto en cinco ejercicios en vez de incluirlo en uno solo.

En la cuenta de resultados de Wong constan 2000 dólares de amortizaciones. Ese importe corresponde a la compra de mobiliario y equipos por valor de 10 000 dólares realizada en 2016. Wong ya pagó la totalidad del importe en efectivo, pero amortizará el gasto en cinco años. De modo que esos 2000 dólares no comportaron realmente un movimiento de efectivo durante el ejercicio 2018. En estos casos, hablamos de gastos no monetarios. Ello implica que el restaurante generó beneficios de 5000 dólares, netos de gastos, incluidos los 2000 dólares de amortización, que se consideran un gasto no monetario. Debemos comprender que los gastos de amortización no afectan el flujo de efectivo.

Cuentas por cobrar: indican el importe que se espera recibir de los clientes. Wong contabilizó ingresos de 10 000 dólares en la cuenta de resultados, pero aún no los ha cobrado. Ese importe debe deducirse del estado de flujo de efectivo por estar contemplado en los 5000 dólares de beneficios.

Como vemos, los 10 000 dólares de las cuentas por cobrar se han contabilizado como activos en el balance de situación. Ese importe está pendiente de cobro. Las facturas emitidas por Wong poseen valor monetario.

Cuentas por pagar: indican el importe que Wong deberá pagar próximamente a los proveedores. Observemos que, en la cuenta de resultados, se dedujo el coste de venta (25 000 dólares). Sin embargo, en el estado de flujo de efectivo, contabilizó 20 000 dólares en la partida de cuentas por pagar. ¿Por qué? Vayamos paso a paso.

El restaurante de Wong pudo haber utilizado productos y servicios de proveedores con los que ha pactado una modalidad de pago aplazado (en una fecha posterior a la del suministro). En 2018, el proveedor suministró materias primas por valor de 20 000 dólares al restaurante de Wong. Con esas materias primas, Wong preparó la comida que luego vendió a sus clientes. Así pues, en la cuenta de resultados, esos 20 000 dólares se contabilizaron como gastos.

Sin embargo, dado que Wong no ha liquidado la factura de compra, aún debe 20 000 dólares al proveedor. La deuda contraída con el proveedor se considera una cuenta por pagar. Pero ¿por qué volvió a añadir los 20 000 dólares al estado de flujo de efectivo?

En el estado de flujo de efectivo, Wong parte de un resultado neto de 5000 dólares. Sin embargo, en la cuenta de resultados, dedujo el gasto de 20 000 dólares. De hecho, esos 20 000 dólares están pendientes de pago. Wong volvió a añadir ese importe para que el flujo de efectivo neto reflejara que aún dispone del dinero.

Si te cuesta asimilar toda esta información, no te preocupes. Más adelante resumiremos todo y explicaremos cuáles son las partidas más importantes en las que conviene centrarse. Las dos que siguen son bastante más sencillas.

Actividades de inversión: informa sobre la compraventa de inversiones a largo plazo; en el caso de Wong, los equipos.

Observamos que, en 2018, hubo una salida de efectivo de 2000 euros destinada a la compra de equipos y mobiliario, y una entrada de 1000 dólares procedentes de la compraventa de inversiones.

Ese movimiento de entrada corresponde a la venta de inversiones. La gente a menudo se pregunta: «¿Cuál es la diferencia entre actividades de inversión y actividades de explotación? ¿Acaso la compra de equipos de cocina no debería considerarse una actividad de explotación en vez de una actividad de inversión?».

Consideremos lo siguiente: ¿Las actividades cotidianas de la empresa consisten en la compraventa de equipos de cocina? No. Las actividades cotidianas son la elaboración y la venta de comida, y la gestión del restaurante.

Actividades de financiación: En esta partida se contabilizan las actividades relacionadas con la financiación de la empresa, como los préstamos bancarios y el capital aportado por los socios. En 2018, Wong incluyó dos actividades en esta partida.

Observamos una salida de efectivo de 1000 dólares en concepto de liquidación de deudas y otra de 1000 dólares por emisión de dividendos. Los socios se habrán llevado una grata sorpresa ese año al cobrar dividendos.

El efectivo manda

En las empresas, el efectivo es sumamente importante. Antes de tomar decisiones de inversión, es fundamental consultar el estado de flujo de efectivo.

Hay dos partidas clave a las que debemos prestar especial atención:

1. El flujo de efectivo neto de las actividades de explotación.
2. El flujo de caja libre.

Flujo de efectivo neto de las actividades de explotación

El flujo de efectivo neto de las actividades de explotación indica si se percibieron ingresos procedentes de la actividad comercial de la empresa.

Nos interesa que el flujo de efectivo neto de las actividades de explotación sea constante, ya que refleja el importe real recaudado de las actividades diarias de la empresa.

Echemos un vistazo al flujo de efectivo neto de las actividades de explotación de las tres empresas en los últimos diez años.

FLUJO DE EFECTIVO NETO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN DE WONG, AHMED Y JANE DESDE 2009

	Wong	Ahmed	Jane
2009	3000 \$	-100 \$	750 000 \$
2010	5000 \$	-400 \$	-400 000 \$
2011	4200 \$	-200 \$	40 000 \$
2012	4100 \$	-1000 \$	330 000 \$
2013	3500 \$	3300 \$	12 000 \$
2014	5800 \$	5200 \$	-250 000 \$
2015	2800 \$	7500 \$	600 000 \$
2016	6200 \$	9200 \$	-90 000 \$
2017	6000 \$	11 400 \$	350 000 \$
2018	4000 \$	16 000 \$	620 000 \$

El historial de las tres empresas revela lo siguiente:

1. Tanto el flujo de efectivo como los beneficios de la empresa de Wong son bastante constantes. Podríamos decir que el restaurante es rentable. Además, por la información del estado de flujo de efectivo, sabemos que paga dividendos, de modo que es un buen candidato para la cartera de inversión. Seguramente compraríamos acciones de la empresa de Wong para beneficiarnos de los dividendos.
2. El caso de la consultora de Ahmed es bastante curioso: observamos que durante los primeros años de la empresa, de 2009 a 2012, el flujo de efectivo neto de las actividades de explotación fue negativo. Se trata de una situación bastante anómala, ya que durante esos años la empresa generó beneficios.

Para facilitar la consulta, incluimos el historial de resultados de los últimos diez años.

RESULTADO NETO DE WONG, AHMED Y JANE DESDE 2009

	Wong	Ahmed	Jane
2009	4000 \$	300 \$	800 000 \$
2010	4000 \$	500 \$	-500 000 \$
2011	4200 \$	800 \$	20 000 \$
2012	4500 \$	1000 \$	300 000 \$
2013	4500 \$	3000 \$	10 000 \$
2014	4800 \$	5000 \$	-300 000 \$
2015	4800 \$	8000 \$	700 000 \$
2016	5200 \$	10 000 \$	-50 000 \$
2017	5000 \$	12 000 \$	300 000 \$
2018	5000 \$	15 000 \$	520 000 \$

Como se aprecia en la tabla, la empresa de Ahmed generó beneficios desde 2009 hasta 2018. Entonces, ¿por qué el flujo de efectivo de las actividades de explotación es negativo? Lo consultamos con Ahmed y nos explicó que en 2009, cuando fundó la empresa, trabajaba con clientes pequeños y muchos de ellos no pagaban. En 2013, decidió hacer las cosas de otro modo.

En primer lugar, comenzó a buscar clientes más grandes. Para entonces ya contaba con algunos años de experiencia y consiguió cerrar tratos con empresas de mayor envergadura.

En segundo lugar, pactó condiciones de pago más favorables para cobrar durante la prestación de los servicios.

En el caso de las empresas cotizadas, esa información la encontraremos en las notas de la memoria anual. Alternativamente, podemos asistir a la junta anual de accionistas para relacionarnos con otros inversores y plantear nuestras dudas a la dirección de la empresa.

En la constructora de Jane, observamos una variación en el flujo de efectivo neto y los beneficios, ya que su empresa es cíclica. Cabe aclarar que hay compañías capaces de generar beneficios y flujos de efectivo constantes incluso en entornos comerciales cíclicos, probablemente porque poseen un fuerte componente recurrente y un foso económico sólido.

Flujo de caja libre

La segunda partida que debemos analizar es el flujo de caja libre, el dinero del que disponemos nosotros, los accionistas, una vez deducidos los principales gastos de la empresa. ¿Qué implica esto?

Que si en este momento la empresa cesara su actividad y extendiéramos la mano para recoger el dinero que en derecho nos corresponde, nos quedaríamos con un importe equivalente al flujo de caja libre.

No entraremos en los pormenores del cálculo y la contabilidad del flujo de caja libre puesto que hay varias páginas web que se ocupan de ello. Además, me temo que, de proporcionar demasiados detalles técnicos, te frustrarías y acabarías arrojando el libro a la hoguera.

Para profundizar en el tema, bastará con buscar en Google «flujo de caja libre».

Una explicación sencilla del flujo de caja libre es esta:

Flujo de caja libre = flujo de efectivo neto de las actividades de explotación – inversiones de capital (gastos necesarios para el mantenimiento del activo corriente).

Ten en cuenta que existen muchos detalles y variaciones en lo referente a los flujos de caja libre. Por ello es importante comprender el concepto y saber interpretarlo.

FLUJO DE CAJA LIBRE: WONG, AHMED Y JANE DESDE 2009

	Wong	Ahmed	Jane
2009	2500 \$	-200 \$	650 000 \$
2010	4300 \$	-500 \$	-500 000 \$
2011	3200 \$	-400 \$	30 000 \$
2012	3500 \$	-1200 \$	210 000 \$
2013	2800 \$	2300 \$	9200 \$
2014	4300 \$	4200 \$	-280 000 \$
2015	2300 \$	7200 \$	480 000 \$
2016	5200 \$	8100 \$	-98 000 \$
2017	5400 \$	9400 \$	280 000 \$
2018	3500 \$	12 000 \$	520 000 \$

Posiblemente habrás notado que las cifras del flujo de caja libre reflejarán el flujo de efectivo neto de las actividades de explotación a menos que existan grandes inversiones de capital. Las empresas que necesitan grandes inversiones de capital no son fáciles de administrar.

El hecho de tener que destinar una gran parte de los fondos al mantenimiento de los activos de la empresa puede ser muy agotador y estresante.

Resumen

En suma, hemos estudiado tres estados financieros a partir de los cuales podemos elaborar una lista de comprobación de inversiones.

LISTA DE COMPROBACIÓN DE INVERSIONES

N.º	Pregunta	Sí/No
1	¿Ha aumentando el activo	El aumento del activo neto es equiparable al aumento del patrimonio

	neto (valor contable) en los últimos diez años?	neto de la empresa.
2	¿La ratio de endeudamiento total más reciente es inferior al 50 %?	Una ratio de endeudamiento inferior al 50 % indica que la empresa se ha financiado de manera prudente.
3	¿Se han incrementado los beneficios en los últimos diez años?	Queremos invertir en empresas con un buen historial de beneficios sólidos y crecientes.
4	¿La rentabilidad financiera (ROE) ha sido elevada y constante (superior al 15 %) en los últimos diez años?	Una ROE elevada indica que la administración de la empresa ha sido eficiente.
5	¿El flujo de caja libre ha sido positivo en los últimos diez años? Nos interesa invertir en empresas con flujos de caja libre positivos.	Un flujo de caja libre positivo y constante indica que la empresa posee suficientes fondos para desarrollar sus actividades.

SECRETO 6

Valoración

Capítulo 26

¿Qué es la valoración?

La capacidad de valorar inversiones es la competencia clave de todo inversor en valor. Curiosamente, cuando serví en el ejército como oficial a tiempo completo, aprendí la importancia de valorar las oportunidades con los escasos recursos de los que disponíamos.

—Por favor, enviad apoyo aéreo cuando entremos en la zona enemiga —solicité en una ocasión.

—No malgastamos proyectiles en soldados de infantería. Los reservamos para objetivos altamente valiosos —repuso uno de los oficiales de artillería.

—¿Qué sería «altamente valioso»? —pregunté.

—Disponemos de pocas municiones, así que es importante usarlas de manera sensata. Nuestra misión consiste en atacar a los objetivos que tienen mayor potencia de fuego. Nosotros determinamos qué objetivo es más peligroso y qué objetivo es más difícil de eliminar. Luego comparamos nuestro armamento con el del enemigo para asegurarnos de no desperdiciar proyectiles en soldados de infantería. No nos compensa —explicó el oficial.

Para nosotros los inversores, el dinero son nuestras municiones, nuestras balas y misiles. Dados los recursos de los que disponemos, debemos disparar a los objetivos más valiosos. Para ello, tenemos que saber cuáles son las acciones que ofrecen la mayor rentabilidad de la inversión.

En esta parte del libro, Mary y yo vamos a compartir métodos simples, pero poderosos, para determinar cuándo apretar el gatillo y comprar acciones.

El secreto de la valoración de acciones

El principal objetivo de la inversión en valor consiste en comprar inversiones a un precio inferior a su valor real, con la finalidad de retener valor en el momento de la compra.

Imaginemos que con 50 centavos podemos comprar un dólar.

¿Cuántos dólares compraríamos?

La respuesta seguramente será «la mayor cantidad posible».

Esta técnica fue desarrollada por Benjamin Graham y David Dodd de la Escuela de Empresariales de Columbia en la década de 1920. En los capítulos siguientes, exploraremos diversas técnicas de valoración utilizadas por los inversores.

A medida que nos adentremos en los métodos de valoración, descubriremos que no todos son adecuados para todas las empresas.

Ha llegado el momento de adquirir una de las competencias más poderosas que uno puede desarrollar en el mundo financiero.

Capítulo 27

El método neto-neto de Graham

Benjamin Graham, el padre de la inversión en valor, empleaba un método de valoración conservador llamado «neto-neto». Los principios de la inversión en valor tienen su origen en ese modelo de valoración.

La idea central del método neto-neto

La idea central del método neto-neto consiste en calcular cuánto dinero recuperarían los accionistas si la empresa cesara su actividad y repartiera sus fondos entre el accionariado. Esa circunstancia se conoce como «liquidación», y me recuerda a un chiste que, a decir verdad, no es tan gracioso. Dice así:

—¿Quién fue el inversor más exitoso de la Historia?

—Noé, porque mientras el mundo se iba al garete, se las ingenió para sacar a flote las acciones.

De acuerdo, no hace gracia. En cualquier caso, la idea es comprar las acciones a un precio inferior a su valor de liquidación. De conseguirlo, habremos hecho nuestro agosto.

Para ello, tenemos que:

1. Calcular el valor de liquidación.
2. Comprar las acciones con un margen de seguridad (a menos de dos terceras partes de su valor).

Cálculo del valor del activo corriente neto

Entonces, ¿cómo sabemos cuánto dinero recuperaríamos si la empresa entrase en liquidación? El método conservador de Benjamin Graham establece que debemos calcular el valor del activo corriente neto (NCAV, por sus siglas en inglés). Paso a explicarlo en términos llanos.

Como hemos comentado en el capítulo 23, el balance de situación nos muestra lo que la compañía posee y debe en un momento concreto (activo y

pasivo). El balance nos permitirá determinar el importe que recuperaríamos en caso de producirse el cierre de la empresa.

Activo corriente neto (NCAV) = activo corriente - pasivo total.

Tomando como ejemplo las tres empresas antes analizadas, aprenderemos a calcular el valor del activo corriente neto. Cabe aclarar que el NCAV de algunas compañías es negativo. Dicho de otro modo, el valor del activo corriente no supera el valor del pasivo total. La inversión neta-neta no es una técnica adecuada para esas empresas.

**BALANCE DE SITUACIÓN DEL RESTAURANTE DE WONG CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018**

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	10 000 \$	Cuentas por pagar	20 000 \$
Existencias	20 000 \$	Deudas a corto plazo	20 000 \$
Cuentas por cobrar	10 000 \$		

Activo no corriente		Pasivo no corriente	
Mobiliario	50 000 \$	Deudas a largo plazo	30 000 \$
Equipos	30 000 \$		

TOTAL ACTIVO	120 000 \$	TOTAL PASIVO	70 000 \$
--------------	-------------------	--------------	------------------

PATRIMONIO NETO	
Capital	30 000 \$
Remanente	20 000 \$
TOTAL PATRIMONIO NETO	50 000 \$

Activo corriente = efectivo (10 000 dólares) + existencias (20 000 dólares) + cuentas por cobrar (10 000 dólares) = 40 000 dólares.

Total pasivo = 70 000 dólares.

Activo corriente neto = 40 000 dólares – 70 000 dólares = -30 000 dólares (NCAV negativo).

BALANCE DE SITUACIÓN DE LA CONSULTORA DE AHMED CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	10 000 \$	Cuentas por pagar	0 \$
Existencias	0 \$	Deudas a corto plazo	5000 \$
Cuentas por cobrar	10 000 \$		
Participaciones	30 000 \$		

Activo no corriente		Pasivo no corriente	
Mobiliario	5000 \$	Deudas a largo plazo	10 000 \$
Equipos	5000 \$		

TOTAL ACTIVO	60 000 \$	TOTAL PASIVO	15 000 \$
--------------	------------------	--------------	------------------

PATRIMONIO NETO	
Capital	25 000 \$
Remanente	20 000 \$
TOTAL PATRIMONIO NETO	45 000 \$

Activo corriente = efectivo (10 000 dólares) + existencias (cero dólares) + cuentas por cobrar (10 000 dólares) + participaciones (30 000 dólares) = 50 000 dólares.

Total pasivo = 15 000 dólares.

Activo corriente neto = 50 000 dólares – 15 000 dólares = 35 000 dólares.

BALANCE DE SITUACIÓN DE LA CONSTRUCTORA DE JANE CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	300 000 \$	Cuentas por pagar	150 000 \$
Existencias	200 000 \$	Deudas a corto plazo	100 000 \$
Cuentas por cobrar	200 000 \$		

Activo no corriente		Pasivo no corriente	
Mobiliario	150 000 \$	Deudas a largo plazo	400 000 \$
Equipos	600 000 \$		
Propiedades	500 000 \$		

TOTAL ACTIVO	1 950 000 \$	TOTAL PASIVO	650 000 \$
--------------	---------------------	--------------	-------------------

PATRIMONIO NETO	
Capital	800 000 \$
Remanente	500 000 \$
TOTAL PATRIMONIO NETO	1 300 000 \$

Activo corriente = efectivo (300 000 dólares) + existencias (200 000 dólares) + cuentas por cobrar (200 000 dólares) = 700 000 dólares.

Total pasivo = 650 000 dólares.

Activo corriente neto = 700 000 dólares – 650 000 dólares = 50 000 dólares.

En suma:

Activo corriente neto del restaurante de Wong = -30 000 dólares.
Activo corriente neto de la consultora de Ahmed = 35 000 dólares.
Activo corriente neto de la constructora de Jane = 50 000 dólares.

De lo anterior se deduce que, según el enfoque de inversión neto-neto, el restaurante de Wong no constituye una buena inversión, ya que su activo corriente neto es negativo.

Otro cálculo que debemos realizar es el del activo corriente neto por acción (NCAV). Ya sabemos calcular el valor del activo corriente neto; ahora aprenderemos a calcular el NCAV por acción.

Supongamos que Wong, Ahmed y Jane tienen socios o accionistas. Necesitamos conocer el número de acciones en circulación, es decir, el número total de acciones que posee el accionariado, incluidas las grandes instituciones financieras, la dirección y los empleados de la empresa.

Wong, Jane y Ahmed nos han proporcionado esa información:

Número de acciones en circulación del restaurante de Wong = 10 000.

Número de acciones en circulación de la consultora de Ahmed = 35 000.

Número de acciones en circulación de la constructora de Jane = 20 000.

Para calcular el valor del activo corriente neto por acción de las empresas, dividimos el valor del activo corriente neto por el número de acciones en circulación:

NCAV por acción del restaurante de Wong = -3 dólares.

NCAV por acción de la consultora de Ahmed = 1 dólares.

NCAV por acción de la constructora de Jane = 2,50 dólares.

¡Listo! Ya tenemos nuestra primera valoración basada en el modelo neto-neto de Benjamin Graham. Pero un momento: ¿qué deberíamos hacer para asegurarnos de sacar partido de la valoración? La respuesta es: comprar las acciones cuando estén infravaloradas. Esto se consigue adquiriéndolas a un precio inferior al NCAV por acción. Si pagamos menos de 1 dólar por

acción de la consultora de Ahmed o menos de 2,50 dólares por acción de la constructora de Jane, la operación se considerará infravalorada.

En *El inversor inteligente* (Ediciones Deusto, 2007), Benjamin Graham desarrolló el concepto de margen de seguridad. Muchos inversores consideran que se trata de uno de los aspectos más importantes de la inversión.

En palabras de Graham:

[...] Una verdadera inversión exige la presencia de un verdadero margen de seguridad. Un verdadero margen de seguridad es aquel cuya presencia se puede demostrar con cifras, con un argumento persuasivo y haciendo referencia a un conjunto de experiencias reales.

Margen de seguridad

Así pues, uno podría preguntarse: «¿Cómo encuentro inversiones con un verdadero margen de seguridad?». La respuesta: comprando valores de ocasión infravalorados. Si queremos aplicar eficazmente el método neto-neto de Graham, debemos pagar, como mucho, dos terceras partes del valor del activo corriente neto por acción. En otras palabras, la acción ha de tener un descuento del 33 por ciento (equivalente a una tercera parte de su valor) para que estemos dispuestos a adquirirla. Tomemos como ejemplo la consultora de Ahmed.

El activo corriente neto por acción es de 1 dólar. Si queremos comprar acciones de la empresa de Ahmed con un descuento del 33 por ciento, estaremos dispuestos a pagar 0,66 dólares por acción ($1 \text{ dólar} \times 0,66$).

En un gráfico, se vería así:



Como vemos, el método de valoración neto-neto es bastante conservador. Nos proporciona un margen de seguridad enorme con el que ganaremos dinero incluso si la empresa cierra.

Sin embargo, no es infalible. Si la compañía genera pérdidas y decide no cerrar, los activos se irán agotando con el tiempo y, por tanto, el valor del activo corriente neto se situará por debajo de nuestro precio de compra rentable (precio de entrada). De ahí la importancia de invertir en empresas que nos inspiren confianza con independencia de la seguridad que ofrezca el método de valoración utilizado; lo que Warren llama «mantenerse dentro del círculo de competencia». Si observamos su cartera de inversión, comprobaremos que Warren se aferra a las compañías que comprende, entre ellas Coca-Cola y American Express. Durante años, evitó las acciones tecnológicas mientras que muchos inversores se apresuraban a comprarlas, ya que, como él mismo explicó, no las entendía lo suficiente para invertir en ellas.

Capítulo 28

Precio / valor contable

Este segundo método de valoración es una variación del método neto-neto. El precio / valor contable es aún más sencillo porque podemos calcularlo en muchas páginas web de finanzas. No obstante, deberíamos saber qué es y cómo calcularlo.

La idea central del precio / valor contable

La idea central del precio / valor contable consiste en invertir en buenas empresas a un precio inferior al valor liquidativo de sus activos (NAV, por sus siglas en inglés), también llamado valor contable o patrimonio neto. Si retomamos el balance de situación, conoceremos el activo, el pasivo y el patrimonio neto de la compañía.

Recordemos que, a efectos prácticos, estos términos significan lo mismo:

Valor liquidativo (NAV) = valor contable = activo neto = patrimonio neto de la empresa.

Al utilizar el precio / valor contable para valorar una compañía y determinar el precio de compra rentable de las acciones, el objetivo consiste, una vez más, en adquirirlas a un precio inferior al valor liquidativo. Al igual que el valor del activo corriente neto, el valor liquidativo indica el importe que los accionistas recuperarían de producirse la liquidación de la sociedad. La única diferencia radica en que, además del activo corriente, incluimos el activo no corriente, ya que, estrictamente hablando, también pertenece a los accionistas.

El valor del activo corriente neto es un método de valoración mucho más conservador que el precio / valor contable, porque los activos no corrientes como el mobiliario, los bienes inmuebles y los equipos por lo general tardan más tiempo en venderse. Además, es posible que el precio de venta no concuerde con nuestra estimación inicial. Imaginemos que antes de cerrar

nuestra empresa tenemos que vender el coche, la vivienda o un local. Las posibilidades de vender a buen precio serán escasas.

El precio / valor contable es el método más utilizado por los contables y las empresas de inversión y, por tanto, el más fácil de consultar en internet, como hemos comentado antes.

Antes de calcular el precio / valor contable, me gustaría compartir una anécdota. Una mujer presume ante sus amigos:

—Mi marido es millonario, y gran parte del mérito es mío.

Los amigos, cansados del engreimiento de la mujer, le preguntan:

—¿Y tú crees que el hecho de que seas imprescindible para su riqueza implica que te quiere?

—No lo sé —responde la mujer—. Pero antes de conocerme era multimillonario.

Esta anécdota nos recuerda que el patrimonio neto de las empresas, al igual que el de las personas, puede consumirse si no se administra adecuadamente. Por eso siempre debemos contar con un margen de seguridad.

¿Pero cómo utilizamos el precio / valor contable y cómo añadimos el margen de seguridad? Primero, retomemos el ejemplo de Wong, Ahmed y Jane para consultar el valor liquidativo (valor contable o patrimonio neto) de cada empresa.

**BALANCE DE SITUACIÓN DEL RESTAURANTE DE WONG CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018**

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	10 000 \$	Cuentas por pagar	20 000 \$
Existencias	20 000 \$	Deudas a corto plazo	20 000 \$
Cuentas por cobrar	10 000 \$		

Activo no corriente		Pasivo no corriente	
Mobiliario	50 000 \$	Deudas a largo plazo	30 000 \$
Equipos	30 000 \$		

--	--	--	--

TOTAL ACTIVO	120 000 \$	TOTAL PASIVO	70 000 \$
--------------	------------	--------------	-----------

PATRIMONIO NETO	
Capital	30 000 \$
Remanente	20 000 \$
TOTAL PATRIMONIO NETO	50 000 \$

El balance nos muestra que el patrimonio neto del restaurante de Wong es de 50 000 dólares.

BALANCE DE SITUACIÓN DE LA CONSULTORA DE AHMED CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	40 000 \$	Cuentas por pagar	0 \$
Existencias	0 \$	Deudas a corto plazo	5000 \$
Cuentas por cobrar	10 000 \$		

Activo no corriente		Pasivo no corriente	
Mobiliario	5000 \$	Deudas a largo plazo	10 000 \$
Equipos	5000 \$		

TOTAL ACTIVO	60 000 \$	TOTAL PASIVO	15 000 \$
--------------	-----------	--------------	-----------

PATRIMONIO NETO	
Capital	25 000 \$
Remanente	20 000 \$
TOTAL PATRIMONIO NETO	45 000 \$

El patrimonio neto de la consultora de Ahmed es de 45 000 dólares.

**BALANCE DE SITUACIÓN DE LA CONSTRUCTORA DE JANE CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018**

ACTIVO		PASIVO	
Activo corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	300 000 \$	Cuentas por pagar	150 000 \$
Existencias	200 000 \$	Deudas a corto plazo	100 000 \$
Cuentas por cobrar	200 000 \$		

Activo no corriente		Pasivo no corriente	
Mobiliario	150 000 \$	Deudas a largo plazo	400 000 \$
Equipos	600 000 \$		
Propiedades	500 000 \$		

TOTAL ACTIVO	1 950 000 \$	TOTAL PASIVO	650 000 \$
--------------	---------------------	--------------	-------------------

PATRIMONIO NETO	
Capital	800 000 \$
Remanente	500 000 \$
TOTAL PATRIMONIO NETO	1 300 000 \$

El patrimonio neto de la constructora de Jane es de 1 300 000 dólares.
Tras consultar los balances, observamos lo siguiente:

Valor liquidativo del restaurante de Wong = 50 000 dólares.

Valor liquidativo de la consultora de Ahmed = 45 000 dólares.

Valor liquidativo de la constructora de Jane = 1 300 000 dólares.

A continuación, calcularemos el valor liquidativo por acción (NAV). Para ello, necesitaremos conocer el número de acciones en circulación de cada empresa.

Número de acciones en circulación del restaurante de Wong = 10 000.

Número de acciones en circulación de la consultora de Ahmed = 35 000.

Número de acciones en circulación de la constructora de Jane = 20 000.

Con estos datos, calcularemos el NAV por acción dividiendo el NAV de cada empresa por el número de acciones en circulación:

NAV por acción del restaurante de Wong = 5 dólares.

NAV por acción de la consultora de Ahmed = 1,29 dólares.

NAV por acción de la constructora de Jane = 65 dólares.

Como podemos apreciar, el NAV por acción de las tres empresas aumentó considerablemente al incluir el activo no corriente. En el caso de la constructora de Jane, por ejemplo, el valor del activo corriente es bastante elevado, ya que incluye inmuebles.

Como hemos explicado antes, debemos establecer un margen de seguridad. Queremos comprar las acciones con un descuento mínimo del 20 por ciento respecto del NAV por acción. Por tanto, en el ejemplo anterior, los precios de entrada serían los siguientes:

Para beneficiarnos de un descuento del 20 por ciento sobre el valor liquidativo por acción, pagaremos, como máximo, un 80 por ciento del NAV por acción. (Dado que aspiramos a un descuento del 20 por ciento, estaríamos dispuestos a pagar solo el 80 por ciento).

Precio de entrada para el restaurante de Wong = 5 dólares \times 0,8 = 4 dólares.

Precio de entrada para la consultora de Ahmed = 1,29 dólares \times 0,8 = 1,03 dólares.

Precio de entrada para la constructora de Jane = 65 dólares \times 0,8 = 52 dólares.

Antes de concluir esta parte de libro, me gustaría añadir dos comentarios. En primer lugar, el término que utilizamos es precio / valor contable (o valor

liquidativo, NAV). Al buscar acciones infravaloradas en internet, buscaremos acciones cuyo precio / valor contable sea igual o inferior a 0,8.

Paso a explicarlo. El término *precio* se refiere a la cotización de la acción; y la expresión *valor contable*, al valor liquidativo (NAV) por acción.

Tomemos como ejemplo el restaurante de Wong. Nos proponemos comprar acciones a un precio / valor contable igual o inferior a 0,8.

Precio / valor contable R 0,8.

Dado que, en este caso, el valor contable por acción es de 5 dólares, la ecuación quedaría así:

Precio/5 dólares R 0,8.

Si despejamos el precio llevando los 5 dólares al otro lado de la ecuación, obtenemos:

Precio R $0,8 \times 5$ dólares.

La estrategia consiste, por tanto, en invertir en el restaurante cuando el precio de las acciones sea igual o inferior a 4 dólares:

Precio R 4 dólares.

Así es como calculamos el precio de entrada de 4 dólares para el restaurante de Wong. Convertimos el precio / valor contable porque es el modo en que la mayoría de las páginas web de inversión presenta la información.

Así pues, cuando veamos una ratio precio / valor contable de 0,8 o inferior, sabremos que esa acción cotiza al precio de entrada deseado. Por ejemplo, si el precio / valor contable de las acciones del restaurante de Wong es de 0,6, significa que estas cotizan al 60 por ciento de su valor contable, es decir, comportan un descuento del 40 por ciento.

En segundo lugar, debemos tener en cuenta que no todas las empresas necesitan grandes activos para desarrollar sus actividades. De ser ese el caso, resultará prácticamente imposible invertir en esas empresas a un precio inferior al valor contable.

Por ejemplo, si comparamos la consultora de Ahmed con la constructora de Jane, nos daremos cuenta de que es poco probable que podamos invertir en la consultora por menos de su valor contable, ya que la empresa presta servicios y no requiere grandes activos para su funcionamiento.

A modo de referencia, hemos recopilado información de algunas de las acciones más populares.

Calcula la ratio precio / valor contable de cada una de las acciones (datos a junio de 2018).

				PRECIO/
--	--	--	--	---------

RAZÓN SOCIAL	TIPO DE EMPRESA	PRECIO	VALOR CONTABLE	VALOR CONTABLE
Google	Medios de comunicación en línea	970,12 \$	209,64 \$	
Facebook	Medios de comunicación en línea	149,60 \$	21,46 \$	
Prudential Financial Inc.	Seguros	107,75 \$	109,05 \$	
Bank of America	Banca	23,67 \$	24,41 \$	

He aquí la solución:

RAZÓN SOCIAL	TIPO DE EMPRESA	PRECIO	VALOR CONTABLE	PRECIO/ VALOR CONTABLE
Google	Medios de comunicación en línea	970,12 \$	209,64 \$	4,63
Facebook	Medios de comunicación en línea	149,60 \$	21,46 \$	6,97
Prudential Financial Inc.	Seguros	107,75 \$	109,05 \$	0,99
Bank of America	Banca	23,67 \$	24,41 \$	0,97

Como vemos, es muy poco probable que podamos invertir en medios de comunicación en línea como Google o Facebook por menos de su valor contable. Ello se debe a que la valoración de estas empresas se basa principalmente en su capacidad para generar beneficios y su potencial de crecimiento.

Es más probable, en cambio, que podamos invertir en compañías aseguradoras y entidades bancarias por menos de su valor contable, porque estas necesitan más capital (en este caso, efectivo) para funcionar de manera rentable. Warren ha invertido en diversos bancos y compañías aseguradoras, entre ellos GEICO, General Reinsurance, Torchmark, Bank of America, Wells Fargo y Goldman Sachs.

De modo que solo utilizamos la ratio precio / valor contable para valorar empresas que requieren un gran número de activos materiales para el

desarrollo de sus actividades cotidianas. Estudiaremos otros tipos de empresas en los capítulos 29 a 31.

Capítulo 29

Ratio precio-beneficio

La ratio precio-beneficio es otra herramienta que se utiliza a menudo para determinar si la empresa ofrece buen valor a los inversores. En este caso, la valoración no se basa en los activos, sino en la capacidad de la compañía para generar beneficios, es decir, en la ratio precio-beneficio (P / B).

La idea central de la ratio precio-beneficio

La idea consiste en alcanzar el punto de equilibrio de la inversión lo antes posible, evitando pagar un precio excesivo en relación con los beneficios que la empresa es capaz de generar.

Retomemos el ejemplo del restaurante de Wong. Esta es su cuenta de resultados:

**CUENTA DE RESULTADOS DEL RESTAURANTE DE WONG CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018**

INGRESOS	
Cifra de negocios	50 000 \$
Coste de venta	25 000 \$
BENEFICIO BRUTO	25 000 \$

MENOS GASTOS	
Arrendamientos	7000 \$
Salarios	7000 \$
Amortizaciones	2000 \$
Facturas de electricidad	1000 \$
Intereses bancarios	2000 \$

TOTAL GASTOS	19 000 \$
Resultado antes de impuestos	6000 \$
Impuestos	(1000 \$)
RESULTADO NETO	5000 \$

El restaurante de Wong generó beneficios netos anuales de 5000 dólares. Si hiciéramos una oferta de adquisición, ese sería el precio de compra que querríamos pagar.

Supongamos que le ofrecemos 50 000 dólares por el restaurante, pero Wong nos hace una contraoferta de 100 000 dólares (evidentemente, querrá sacar el máximo partido de la venta de su empresa). Ambos precios, el de la oferta y la contraoferta, poseen dos ratios precio-beneficio distintas.

Si el precio de adquisición es de 50 000 dólares y el restaurante genera 5000 dólares de beneficios, la ratio precio-beneficio es la siguiente:

$50\,000 \text{ dólares} / 5000 \text{ dólares} = 10$ veces los beneficios, o una ratio P / B de 10.

En otras palabras, pagando 50 000 dólares a una ratio P / B de 10, tendremos que esperar diez años para alcanzar el punto de equilibrio de nuestra inversión.

Si el precio de adquisición es de 100 000 dólares, dado que los beneficios siguen siendo de 5000 dólares, la ratio precio-beneficio es la siguiente:

$100\,000 \text{ dólares} / 5000 \text{ dólares} = 20$ veces los beneficios, o una ratio P / B de 20.

En este caso, prevemos que la empresa tardará veinte años en alcanzar el punto de equilibrio de la inversión. Ahora la pregunta de rigor: ¿Invertiríamos en la empresa a una ratio P / B de 10 o a una ratio P / B de 20?

¿Cuál es una buena ratio P / B?

Si no intervienen otros factores, queremos invertir en empresas con la menor ratio P / B posible con el propósito de alcanzar el punto de equilibrio de la

inversión antes que otras con ratios P / B más elevadas. Debemos tener en cuenta que el ritmo de crecimiento de la empresa dependerá del sector. El tecnológico, por ejemplo, ha crecido mucho más rápido que otros sectores más tradicionales como el de la construcción. Las tasas de crecimiento repercuten en la ratio P / B del sector en conjunto. Cuando el mercado prevé que un sector crecerá más rápido, los compradores están dispuestos a aceptar ratios precio-beneficio más elevadas.

A junio de 2018, estas son las ratios P / B medias por sector:

SECTOR	RATIO P/B
Energético	-38,5
Servicios financieros	16
Consumo defensivo	19,9
Productos industriales	21,9
Servicios públicos	35,2
Consumo cíclico	22,2
Materias primas	36
Sanitario	21,5
Servicio de comunicación	20,3
Tecnológico	26,3
Inmobiliario	22,6
S&P 500	25,7

Observamos que el sector de servicios financieros registró la ratio P / B media más baja y el sector de servicios públicos, la más alta. El sector energético, por su parte, tuvo una ratio P / B negativa. Ello se debe a que muchas compañías de petróleo y gas natural sufrieron pérdidas durante ese período y, por lo tanto, generaron resultados negativos.

Nuestro objetivo consiste en encontrar buenas inversiones en sectores con ratios P / B bajas o incluso negativas. No obstante, recordemos que las compañías deben pertenecer a nuestro círculo de competencia o interés.

Asimismo, habrá que determinar qué ratio P / B se considera adecuada para realizar la inversión. Una opción relativamente segura consiste en comprar acciones con ratios P / B un 30 por ciento inferiores a la ratio P / B media.

Por ejemplo, al consultar la ratio P / B de Visa de los últimos diez años en la tabla siguiente, observamos que la ratio P / B media de la empresa es 29,62.

	VISA
2009	25,88
2010	16,7
2011	19,7
2012	42,2
2013	29,3
2014	30,4
2015	30,06
2016	31,4
2017	40,72
2018	29,85
Media	29,62

Así pues, una buena ratio P / B para invertir en Visa sería: $29,67 \times 0,7 = 20,73$.

¿Cómo sabemos si Visa ha alcanzado una ratio P / B de 20,73? Primero, tenemos que averiguar cuál es el beneficio por acción (BPA) de la empresa.

El BPA es, en pocas palabras, el beneficio total de una compañía dividido por el número de acciones en circulación. Para calcular el valor contable por acción, utilizamos los beneficios correspondientes a cada acción en vez del valor contable. Consultamos el BPA de Visa en internet, y actualmente es de 4,65 dólares. Así pues, posiblemente queramos invertir en Visa cuando las acciones coticen a 96,39 dólares ($4,65 \$ \times 20,73 = 96,39 \$$).

Repasemos cómo utilizar la ratio P / B.

Paso 1: Buscamos la ratio P / B media de la empresa en internet. La de Visa, por ejemplo, es 29,62.

Paso 2: Retenemos el 30 por ciento de la ratio P / B media como margen de seguridad. Multiplicamos la ratio P / B media de Visa (29,62) por 0,7 y obtenemos como resultado 20,73. Esa ratio P / B es un 30 por ciento inferior a la ratio P / B media de la empresa.

Paso 3: Consultamos el beneficio por acción (BPA) de la compañía. Actualmente, el BPA de Visa es 4,65 \$.

Paso 4: Multiplicamos el BPA por la ratio P / B con el descuento y obtenemos el precio de entrada. El BPA de Visa es 4,65 dólares; lo multiplicamos por 20,73 y obtenemos como resultado 96,39 \$.

Cuando las acciones de Visa coticen a 96,39 dólares o menos, quizá optemos por comprarlas. Actualmente, la bolsa cotiza al alza y el precio de las acciones de Visa supera con creces nuestro precio de entrada objetivo. De modo que tendremos que esperar.

Capítulo 30

Rentabilidad por dividendo

La rentabilidad por dividendo se utiliza para evaluar los dividendos de las acciones.

La idea central de la rentabilidad por dividendo

La idea central consiste en invertir en empresas que paguen una buena tasa de dividendos constantes. El modo de calcular una buena tasa de dividendos es determinando la rentabilidad por dividendo.

Para calcular la rentabilidad por dividendo, compararemos el dividendo esperado por acción con el precio de las acciones.

Por ejemplo, si pagamos un dólar por acción de ABC y prevemos que ABC pagará 0,10 dólares de dividendo por acción al año, la rentabilidad por dividendo será:

$$\text{Dividendo anual esperado por acción} / \text{precio de la acción} \times 100 = \\ 0,1 \$ / 1 \$ \times 100 = 10 \text{ por ciento.}$$

Seguramente habrás notado que la rentabilidad por dividendo es una forma de calcular la rentabilidad del importe desembolsado para la inversión.

A la hora de comprar acciones con derecho a dividendos, debemos tener en cuenta algunas consideraciones sobre la rentabilidad por dividendo:

1. La consistencia de los dividendos repartidos por la compañía. Para considerarla pagadora de dividendos, la empresa tiene que haber pagado dividendos constantes en los últimos diez años.
2. La rentabilidad por dividendo debe superar el tipo de interés libre de riesgo. Los tipos de interés libre de riesgo serán los tipos de interés más altos de los bonos o los depósitos bancarios. Como regla general, la rentabilidad por dividendo debería superar por lo menos en un 2 por ciento al tipo de interés libre de riesgo.

Capítulo 31

La fórmula de crecimiento

Esta fórmula por lo general no es muy conocida. La llamamos la fórmula secreta de Graham para las acciones de crecimiento.

La idea central de la fórmula de crecimiento

Dado que la ratio P / B no contempla el potencial de crecimiento de las empresas, Graham añadió la tasa de crecimiento esperado al modelo de la fórmula de crecimiento con la finalidad de obtener un valor intrínseco.

La fórmula es la siguiente:

$$V = BPA \times (8,5 + 2g).$$

Donde:

V es el valor intrínseco.

BPA es el beneficio por acción más reciente.

8,5 es la ratio P / B asignada a una acción cuya tasa de crecimiento es del 0 por ciento; y

g es la tasa de crecimiento esperado a diez años.

Para determinar la tasa de crecimiento esperado, usamos la tasa de crecimiento de los últimos diez años. Tomemos como ejemplo a Google. A diciembre de 2018, estos son los datos de la empresa:

$BPA = 43,70$ dólares.

Tasa de crecimiento de los últimos diez años = 20,7 por ciento.

Según el modelo de crecimiento de Graham, el valor intrínseco de Google es el siguiente:

$$V = BPA \times (8,5 + 2g).$$

$$V = 43,70 \text{ dólares} \times [8,5 + 2 \times (20,7)].$$

$$V = 2180,63 \text{ dólares}.$$

Por último, añadimos un descuento del 30 por ciento (el margen de seguridad) y obtenemos un precio de entrada de 1526,44 dólares ($2180,63 \text{ dólares} \times 0,7 = 1526,44 \text{ dólares}$).

SECRETO 7

Gestión de cartera

Capítulo 32

¿Qué es la gestión de cartera?

Me han invitado a veinticuatro ciudades para compartir mis conocimientos de inversión. Durante una temporada, tuve la oportunidad de conversar con personas de todo el mundo. Siempre me ha parecido especialmente interesante intercambiar opiniones con corredores de bolsa, ya que, con independencia del país donde residan, todos tienen una visión similar. Recuerdo lo que me explicó uno de ellos en Chipre:

—Cuando un cliente abre una cuenta de corretaje conmigo, tardo tres meses en saber si será un inversor rentable.

—¿Cómo puedes saberlo? —pregunté por pura curiosidad.

—Es muy simple —respondió el corredor—. Por lo general, hay dos tipos de inversores: los que diversifican y los que no diversifican. Los que no diversifican a lo mejor ganan algo de dinero al principio, pero acaban perdiéndolo todo. Nadie puede acertar todo el tiempo. Los que diversifican sobreviven el tiempo suficiente en el mundo de la inversión para darse cuenta de lo que sucede y empezar a ser verdaderamente rentables. A los tres meses, puedo detectar fácilmente qué clientes tienen la disciplina necesaria para diversificar y qué clientes poseen la mentalidad del jugador que lo apuesta todo a un número.

Como bien dijo mi amigo chipriota: «Nadie puede acertar todo el tiempo». La diversificación de la cartera demuestra que somos lo suficientemente humildes e inteligentes para concedernos el derecho a equivocarnos y aun así sacar provecho de la cartera global. Una de las reglas de inversión de Warren Buffett es «nunca pierdas dinero». Ello no implica que no nos equivoquemos en la selección de valores, sino que debemos tener un plan para subsanar posibles errores y seguir siendo rentables.

En el capítulo siguiente compartiremos algunas ideas para conseguirlo.

Capítulo 33

Reglas de gestión de cartera

¿Has oído la máxima «no pongas todos los huevos en la misma cesta»? Se refiere a la importancia de diversificar las inversiones y gestionar el riesgo para evitar que una calamidad nos deje en la ruina. El rey Salomón, una de las personas más ricas y sabias de la historia, nos aconsejó: «Reparte entre siete o entre ocho, porque no sabes qué desgracia vendrá sobre la Tierra» (Eclesiastés 11, 2).

Algo similar dijo Warren Buffet en una ocasión: «La diversificación es una protección contra la ignorancia». Su cartera contiene más de cuarenta empresas cotizadas y centenares de empresas propiedad de Berkshire.

En el pasado, cometí el error de invertir todo mi dinero en acciones de una única empresa, y luego comprendí que ni siquiera las mejores inversiones son infalibles.

Por ello, Mary y yo recomendamos adoptar estas reglas básicas para la gestión de la cartera:

Regla 1: Empieza por la asignación de fondos.

Decide cuánto dinero destinarás a la inversión y cuánto reservarás para futuras oportunidades de inversión. Todo dependerá de la valoración del mercado en el momento de la decisión, así como de las probabilidades inmediatas de que se produzcan las correcciones oportunas. En términos generales, conviene dejar a un lado las preferencias personales y evaluar la economía de forma objetiva, como haríamos con cualquier empresa.

Podemos consultar la ratio P / B del mercado para determinar si está sobrevalorado o infravalorado. Si está infravalorado, destinaremos más fondos a la inversión; si está sobrevalorado, reservaremos el dinero para las oportunidades de inversión que surjan cuando el mercado se corrija. Eso hizo Warren en 1969 al liquidar su fondo Buffer Partnership Limited y salir del mercado porque las acciones estaban sobrevaloradas. Regresó cuatro años más tarde, y dijo que se sentía

«como un obseso sexual en un harén». Esa decisión le permitió sortear el desplome del mercado del período 1971-1974.

Regla 2: Nunca inviertas más del 10 por ciento del capital en acciones de la misma empresa.

Según esta regla, la cartera debería contener entre quince y veinte acciones distintas. Uno podría pensar: «Un momento. ¿No debería tener acciones de diez empresas dado que invertiré el 10 por ciento en cada una?».

La regla establece una inversión máxima del 10 por ciento por empresa. Sin embargo, solo deberíamos invertir un 10 por ciento en aquellas acciones que confiemos plenamente, lo cual nos lleva a la siguiente regla.

Regla 3: A acciones más fuertes, mayor ponderación.

Al elaborar la lista de acciones que queremos comprar, conviene clasificarlas según nuestra confianza en sus perspectivas de futuro. Si la lista contiene veinte acciones, algunas nos inspirarán más confianza que otras. Podemos clasificarlas del uno al veinte, o incluso agruparlas por grado o categoría, por ejemplo: grado A, grado B, etc.

En realidad, nos interesa comprar acciones de categoría A, aunque es posible que no siempre estén infravaloradas. No obstante, llegado el momento oportuno para la compra, lógicamente querremos destinar más dinero a esas acciones. Por ejemplo, las acciones de categoría A quizá justifiquen una asignación del 10 por ciento; las de categoría B, una asignación del 9 por ciento y las de categoría C, una asignación del 8 por ciento. El objetivo consiste en dar mayor ponderación a las acciones más fuertes.

Regla 4: Revisa la cartera por lo menos una vez al año.

Una pregunta recurrente es: «¿Con qué frecuencia debo revisar o controlar la cartera?». Nuestra recomendación: como mínimo, una vez al año. Las empresas cotizadas presentan la memoria anualmente. Dado que también presentan informes financieros trimestrales, conviene consultarlos para averiguar cómo les está yendo. En términos generales, debemos tomar nota de cualquier situación fuera de lo común comunicada por la empresa. En ese caso, cabe preguntarnos si

queremos seguir manteniendo las acciones; lo que nos lleva a la última regla.

Regla 5: No vendas las acciones basándote únicamente en las cotizaciones.

A estas alturas, muchos inversores se estarán preguntando: «¿Cuándo vendo las acciones? ¿Y si las cotizaciones suben o caen abruptamente?».

La respuesta es que nunca debemos basar esa decisión puramente en las cotizaciones.

Cuando invertimos en una compañía, esta se convierte en un empleado que trabaja para nosotros. Así que la pregunta sería: «¿Cuándo prescindimos de los servicios de este empleado?». Y la respuesta: «Cuando deje de ser un buen empleado».

Ello implica que, además de las cotizaciones, debemos analizar los resultados de la empresa.

Cuando las cotizaciones caen

Supongamos que compramos acciones y las cotizaciones caen un 20 por ciento. En vez de apresurarnos a venderlas, deberíamos analizar los resultados de la empresa. Si los fundamentos, es decir, los aspectos básicos que determinan el valor de la compañía, se han deteriorado, entonces es momento de vender las acciones. No obstante, si los fundamentos a largo plazo continúan siendo sólidos, no deberíamos vender; de hecho, deberíamos contemplar la posibilidad de adquirir un mayor número de acciones. A Warren le encanta comprar acciones cuando las cotizaciones caen en picado y considera que los fundamentos siguen siendo sólidos, como hizo con American Express. En 1963, la compañía sufrió grandes pérdidas a raíz del famoso escándalo del aceite para ensalada y tuvo que hacer frente al pago de 60 millones de dólares en indemnizaciones. Las acciones que cotizaban a 65 dólares en noviembre de 1963 cayeron hasta los 37 dólares en enero de 1964, un descenso del 43 por ciento en menos de noventa días. En ese momento, Warren decidió comprar acciones de American Express: invirtió 13 millones de dólares, que entonces representaban el 40 por ciento del capital de la sociedad. Esa inversión inicial de 13 millones de dólares ha crecido hasta los 14 400 millones de dólares (a marzo de 2019).

Cuando las cotizaciones suben

Otra posibilidad es que se produzca una subida abrupta de las cotizaciones. En ese caso, podemos vernos tentados a vender las acciones para obtener un buen margen de beneficio. Sin embargo, no debemos apresurarnos ni cometer el error de venderlas demasiado pronto.

¿Qué deberíamos hacer? Revisar los resultados de la compañía y volver a calcular el precio de las acciones siguiendo los métodos de valoración explicados en capítulos anteriores. Si los resultados de la empresa son sólidos, a lo mejor no queremos vender las acciones porque, a la luz de la nueva valoración, podrían estar infravaloradas. De hecho, quizá optemos por comprar más.

No obstante, si nos damos cuenta de que la subida de las cotizaciones ha dado lugar a la sobrevaloración de las acciones, podemos venderlas y luego recomprarlas cuando las cotizaciones caigan.

Todo se remonta a los fundamentos de la inversión.

Recordemos: Benjamin Graham dijo que el inversor es más inteligente cuanto más fuertes son sus dotes empresariales. Así pues, pensemos como empresarios y creemos una cartera con grandes empresas.

CONCLUSIÓN

Capítulo 34

La mentalidad del inversor exitoso

Cuando serví en el ejército, mi sección premiaba al mejor soldado del mes. Muchas veces no elegían al ganador por su fuerza, velocidad o puntería, sino por su actitud. El soldado premiado a menudo era aquel con la mejor actitud.

Lo anterior es válido tanto para los soldados como para los inversores. El mercado no premia al más inteligente de Wall Street. Incluso *sir* Isaac Newton, un genio en toda regla, perdió millones de dólares en el mercado de valores.

En una edición comentada y actualizada del *Inversor inteligente* de Benjamin Graham, el columnista de *The Wall Street Journal* Jason Zweig relata una anécdota sobre las aventuras de Newton como inversor de la Sociedad del Mar del Sur:

En la primavera de 1720, *sir* Isaac Newton tenía acciones de la Sociedad del Mar del Sur, las más apreciadas de Inglaterra. Con la impresión de que el mercado se estaba descontrolando, el gran físico comentó que «podía calcular los movimientos de los cuerpos celestes, pero no la locura de la gente».

Newton se desprendió de las acciones de la Sociedad del Mar del Sur, embolsándose un beneficio del ciento por ciento que ascendió a 7000 libras. Sin embargo, meses después, dejándose llevar por el exuberante entusiasmo del mercado, Newton volvió a adquirir una participación en la sociedad a un precio muy superior y perdió 20 000 libras (más de 3 millones de dólares en dinero actual). Durante el resto de su vida prohibió que nadie pronunciase las palabras «Mar del Sur» en su presencia.

Si una de las personas más inteligentes del planeta no pudo batir al mercado, ¿cómo es posible que tantas otras prosperen?

Warren Buffett arroja luz a ese enigma con estas palabras: «Si para ser un gran inversor hiciera falta saber cálculo o álgebra, tendría que volver a repartir periódicos».

Peter Lynch, el legendario inversor que alcanzó rentabilidades medias anuales del 29,2 por ciento como gestor del Fondo Magellan de Fidelity Investments entre 1977 y 1990, afirmó: «Los veinte años que llevo en este

sector me han convencido de que cualquier persona que use el 3 por ciento de su cerebro puede seleccionar acciones igual de bien, si no mejor, que la media de los expertos de Wall Street».

No hace falta ser un genio para invertir. De hecho, muchas personas brillantes son pésimos inversores porque confían demasiado en su inteligencia. Paradójicamente, la mejor forma de invertir consiste en simplificar.

Esta cita de Warren Buffett lo resume de un modo interesante: «Por lo visto hay una característica humana perversa a la que le gusta complicar lo fácil».

En nuestro recorrido como inversores, hemos visto a madres trabajadoras, taxistas y obreros con grandes carteras de inversión.

Hacemos especial mención de estos grupos porque generalmente son los que poseen menos capacidad de ahorro y parten con menos recursos. Sin embargo, como inversores, son más exitosos que muchos de los ricos que conocemos.

Después de relacionarnos con tantos inversores, hemos comprendido que la diferencia entre un inversor bueno y uno malo no radica solo en las técnicas utilizadas para la selección de valores, sino también en su mentalidad.

A continuación, presentamos algunas características de la mentalidad del inversor exitoso:

1. Paciencia

En nuestra trayectoria profesional como inversores, hemos conocido a muchas personas que fracasaron estrepitosamente por querer enriquecerse de la noche a la mañana. Sin embargo, como dijo Warren Buffett: «Por excepcionales que sean las dotes o los esfuerzos de una persona, todo lleva su tiempo. No se puede tener un hijo en un mes embarazando a nueve mujeres».

La impaciencia y el afán por enriquecerse de inmediato son la principal causa de las inversiones fallidas, y de que la gente invierta en estafas que prometen rentabilidades exorbitantes. Es fundamental que tomemos conciencia de la necesidad de cultivar la paciencia.

George Soros afirmó: «Si la inversión es entretenida, si te divierte, es probable que no estés ganando dinero. La buena inversión es aburrida».

2. Pensamiento independiente

Aún no hemos conocido a ningún inversor que se haya enriquecido meramente por seguir consejos o hacer caso a rumores. Todos los inversores exitosos piensan de manera independiente y asumen la responsabilidad de sus propias decisiones de inversión; lo que se conoce como mentalidad a contracorriente. Un buen ejemplo sucedió a finales de la década de 1990, cuando Warren se negó a subirse a la ola de las puntocom y fue ridiculizado por su decisión. A finales de diciembre de 1999, *Barron's* publicó un artículo titulado «¿Qué pasa, Warren?» en el que se insinuaba que Warren había perdido su toque mágico, ya que el NASDAQ, el índice que agrupa los valores de las principales compañías tecnológicas, había subido un 145 por ciento mientras que Berkshire, aferrada firmemente a sus acciones en valor, había caído un 44 por ciento. Como sabemos, luego estalló la burbuja puntocom. La capacidad para resistir la tentación de seguir a la multitud es lo que distingue a un verdadero inversor a contracorriente.

Como dijo Peter Lynch: «Aunque algunos podrían considerar erróneamente que la inversión en valor es una herramienta mecánica para identificar gangas, en realidad es una filosofía de inversión integral que hace hincapié en la necesidad de realizar un análisis fundamental exhaustivo, perseguir resultados de inversión a largo plazo, limitar el riesgo y resistir la psicología de las masas».

Es fundamental practicar el pensamiento independiente y no ceder al impulso de lo que hacen los demás.

3. Enfoque

Otra característica esencial de todo inversor exitoso es mantener el enfoque y no saltar de una idea a otra. Charlie Munger, el socio de Warren Buffett, expresó muy bien el concepto al afirmar: «Nuestro trabajo es encontrar cosas inteligentes que hacer, no estar al corriente de cada puñetera cosa que pasa en el mundo».

Un inversor fuerte debe centrarse en lo que mejor sabe hacer. Antes hemos hablado del círculo de competencia; es muy importante ceñirse a él.

4. Constancia

Observamos una superposición considerable entre las características. La constancia constituye un aspecto fundamental.

El inversor particular debería obrar sistemáticamente como un inversor, no como un

especulador.

—BENJAMIN GRAHAM

Capítulo 35

Estrategia para una cartera multimillonaria

Enhorabuena por haber llegado a esta etapa. Después de leer los capítulos anteriores, seguramente habrás adquirido una buena dosis de conocimientos de inversión. Como dice el refrán: «El conocimiento es poder»; sin embargo, el poder de esos conocimientos permanecerá latente hasta que se pongan en práctica.

Mary y yo hemos elaborado lo que a nuestro parecer es la hoja de ruta ideal hacia el éxito financiero.

Estos son los cinco pasos que has de seguir para poner en práctica lo aprendido:

1. Págate a ti primero.
2. Ahorra para un fondo de emergencia.
3. Contrata un seguro.
4. Salda las deudas.
5. Invierte y saca partido de la capitalización compuesta.

Repara en que es posible realizar todo lo anterior de manera simultánea.

1. Págate a ti primero

La mayoría de las personas no ahorra porque suele usar el salario ganado con tanto esfuerzo para pagar facturas de teléfono, luz y agua, hipotecas, gastos de transporte, comida, ropa y otras necesidades.

Nuestra propuesta es apartar todos los meses un importe fijo del salario para pagarte a ti primero. Recomendamos separar por lo menos un 10 por ciento. Cuanto más dinero ahorres, antes alcanzarás tus objetivos financieros. Así que adopta el hábito de ahorrar una parte del salario tan pronto como cobres.

2. Ahorra para un fondo de emergencia

Lo primero que deberías hacer con los ahorros es destinarlos a la creación de un fondo de emergencia o de imprevistos.

Una buena recomendación es ahorrar, como mínimo, el equivalente a tres meses de gastos de manutención. Si necesitas unos

4000 dólares mensuales para cubrir los gastos básicos, deberías intentar ahorrar 12 000 dólares para el fondo de emergencia.

De ese modo, si en algún momento te quedas sin trabajo, dispondrás de suficiente dinero para mantenerte durante tres meses.

3. Contrata un seguro

Un buen inversor siempre está preparado para lo peor. Muchos inversores exitosos creen en la máxima «ocúpate de lo malo y lo bueno se ocupará de sí mismo».

Debemos aplicar ese sabio consejo a nuestras finanzas. Un asesor financiero de confianza puede ayudarnos a encontrar la cobertura de seguro más adecuada. Todos, incluso las personas más adineradas, podemos agotar los ahorros a raíz de un accidente o un problema de salud. Por ello es imprescindible contar con un plan de seguro integral que nos ayude en los momentos más difíciles. Como mínimo, la póliza de seguro debería cubrir accidentes, enfermedades graves y hospitalizaciones. Programa una cita con un asesor financiero de confianza para revisar tu cobertura de seguro actual.

4. Salda las deudas

Además de contar con un fondo de emergencia y la cobertura de seguro adecuada, procura saldar todas las deudas de consumo, sobre todo las deudas de tarjetas de crédito. Como sabemos, los tipos de interés de las tarjetas de crédito son mucho más altos que el tipo de interés medio y, en muchos casos, superan el 16 por ciento anual. Vive libre de deudas y disfruta la libertad financiera. Si tienes préstamos a largo plazo, asegúrate de que los tipos de interés sean bajos.

5. Invierte y saca partido de la capitalización compuesta

¿Cuánto dinero podemos ahorrar invirtiendo 100 dólares al mes? Dependerá de la rentabilidad de la inversión.

La siguiente tabla muestra el crecimiento de una inversión mensual de 100 dólares en función de la tasa de rentabilidad.

En treinta años, habrás invertido un total de 36 000 dólares. Incluso con una tasa de rentabilidad del 5 por ciento, habrás acumulado 83 712,95 dólares, más del doble del importe invertido.

De aplicar sensatamente las técnicas de inversión en valor y conseguir una rentabilidad del 15 por ciento, acumularías 599 948,30

dólares en treinta años. Si la rentabilidad fuera del 30 por ciento, obtendrías la friolera de 13 millones de dólares.

Muchos se preguntan cómo hizo Warren Buffett para amasar una fortuna de miles de millones de dólares. La respuesta: siendo paciente y capitalizando intereses compuestos.

**BENEFICIOS ACUMULADOS CON UNA INVERSIÓN MENSUAL DE 100 DÓLARES A
DISTINTAS TASAS DE RENTABILIDAD ANUAL**

Años	5 %	10 %	15 %
1	1260 \$	1320 \$	1380 \$
2	2583 \$	2772 \$	2967 \$
3	3972,15 \$	4369,20 \$	4792,05 \$
4	5430,76 \$	6126,12 \$	6890,86 \$
5	6962,30 \$	8058,73 \$	9304,49 \$
10	15 848,14 \$	21 037,40 \$	28 019,13 \$
15	27 188,99 \$	41 939,68 \$	65 660,97 \$
20	41 663,10 \$	75 603 \$	141 372,14 \$
25	60 136,14 \$	129 818,12 \$	293 654,36 \$
30	83 712,95 \$	217 132,11 \$	599 948,30 \$
	20 %	25 %	30 %
1	1440 \$	1500 \$	1560 \$
2	3168 \$	3375 \$	3588 \$
3	5241,60 \$	5718,75 \$	6224,40 \$
4	7729,92 \$	8648,44 \$	9651,72 \$
5	10 715,90 \$	12 310,55 \$	14 107,24 \$
10	37 380,50 \$	49 879,35 \$	66 486,42 \$
15	103 730,56 \$	164 530,26 \$	260 966,64 \$
20	268 830,72 \$	514 417,04 \$	983 058,12 \$

25	679 652,76 \$	1 582 186,78 \$	3 664 133,21 \$
30	1 701 909,46 \$	4 840 761,40 \$	13 618 777,35 \$

De invertir más de 100 dólares al mes, los resultados son aún más impresionantes. La tabla siguiente contempla una inversión mensual de 200 dólares:

**BENEFICIOS ACUMULADOS CON UNA INVERSIÓN MENSUAL DE 200 DÓLARES A
DISTINTAS TASAS DE RENTABILIDAD ANUAL**

Años	5 %	10 %	15 %
5	13 924,59 \$	16 117,46 \$	18 608,97 \$
10	31 696,19 \$	42 074,80 \$	56 038,26 \$
15	54 377,98 \$	83 879,35 \$	131 321,93 \$
20	83 326,20 \$	151 206 \$	282 744,29 \$
25	120 272,29 \$	259 636,24 \$	587 308,73 \$
30	167 425,90 \$	434 264,22 \$	1 199 896,60 \$
Años	20 %	25 %	30 %
5	21 431,81 \$	24 621,09 \$	28 214,47 \$
10	74 761 \$	99 758,71 \$	132 972,83 \$
15	207 461,11 \$	329 060,51 \$	521 933,29 \$
20	537 661,44 \$	1 028 834,09 \$	1 966 116,23 \$
25	1 359 305,52 \$	3 164 373,55 \$	7 328 266,42 \$
30	3 403 818,92 \$	9 681 522,80 \$	27 237 554,69 \$

¿Y si invirtiéramos 500 dólares al mes?

En la tabla a continuación, podemos consultar todas las posibilidades. Con una tasa de rentabilidad anual del 20 por ciento, en treinta años, una inversión inicial de 500 dólares valdrá unos 8,5 millones de dólares.

**BENEFICIOS ACUMULADOS CON UNA INVERSIÓN MENSUAL DE 500 DÓLARES A
DISTINTAS TASAS DE RENTABILIDAD ANUAL**

Años	10 %	15 %	20 %
5	40 293,66 \$	46 522,43 \$	53 579,52 \$
10	105 187 \$	140 095,66 \$	186 902,51 \$
15	09 698,38 \$	328 304,83 \$	518 652,78 \$
20	378 015 \$	706 860,72 \$	1 344 153,60 \$
25	649 090,59 \$	1 468 271,82 \$	3 398 263,80 \$
30	1 085 660,55 \$	2 999 741,51 \$	8 509 547,30 \$
	25 %	30 %	
5	61 552,72 \$	70 536,18 \$	
10	249 396,77 \$	332 432,08 \$	
15	822 651,28 \$	1 304 833,22 \$	
20	2 572 085,21 \$	4 915 290,58 \$	
25	7 910 933,88 \$	18 320 666,04 \$	
30	24 203 807,01 \$	68 093 886,73 \$	

Tu patrimonio no aumentará a menos que des el primer paso y comiences a ahorrar todos los meses. Luego solo tendrás que observar los resultados.

Mary y yo estamos encantados de que hayas emprendido la primera etapa de este viaje con nosotros.

Epílogo

¡Enhorabuena! Has completado la lectura del libro. Esperamos de corazón que te haya proporcionado conocimientos para invertir como un Buffett.

Recomendamos que visites la página web de Mary Buffett (<https://www.marybuffett.com/>), donde encontrarás excelentes artículos y publicaciones.

Si deseas aprender más sobre inversión, nuestra escuela de inversión en línea ofrece una gran variedad de cursos sobre un método de probada eficacia para planificar paso a paso tu viaje hacia la libertad financiera. Para más información, visita la página web de Buffet Online School (<https://www.buffettonlineschool.com/>).

Te deseamos mucha suerte y prosperidad en tu camino como inversor.

Agradecimientos

MARY BUFFETT

Mi más sincero agradecimiento a mis hijos, Erica, Nicole y Sam, por su cariño y apoyo constantes; a Sean Weiming y a todo el equipo de Buffett Online School; a Success Resources Asia; a mi editor, Roz Lippel, y a mi amiga y asistente Jocelyn Skinner.

SEAN SEAH

Mi más profundo agradecimiento a los amigos que me han acompañado en este viaje; a Mary, mi mentora de inversión; a mi familia, por infundirme alegría y fuerza, y a mis padres, por guiarme siempre hacia Dios.



MARY BUFFETT. Es una autora superventas, oradora internacional, empresaria, activista política y ambiental.

El primer libro de Buffett, *Buffettology*, coescrito con David Clark en 1997, fue un éxito de ventas inmediato del *New York Times* y *Business Week*. Desde entonces, los siete libros de la Sra. Buffett han sido *bestsellers*.

Buffett aparece regularmente en la televisión como una de las principales expertas en finanzas de Estados Unidos, incluidas *CNN Business News*, *Squawk Box* de CNBC, *Power Lunch with Bill Griffith*, *Bloomberg News*, *Fox Business News*, *Headliners and Legends* de MSNBC y *BBC News*.

La Sra. Buffett ha trabajado con éxito en una amplia gama de negocios, incluido un amplio trabajo como consultora para varias compañías de *Fortune* 500, incluida AOL Time Warner, como ejecutiva en Columbia Records y como cofundadora en su propia producción musical y editorial. También ha enseñado negocios y finanzas en varias universidades estatales de California, incluida la UCLA. Ella está en la junta asesora de The Luncheon Society, es fundadora y miembro de la junta de The America China Bridge.

Mary es la orgullosa madre de tres niños exitosos y vive en California. Estuvo casada durante más de doce años con Peter, hijo de Warren Buffett.

Notas

[1] El *branding* se define como una estrategia de mercadotecnia para desarrollar y mantener una serie de atributos que identifiquen y distingan una marca o un nombre comercial entre las empresas competidoras. (*N. de la t.*).
<<