



Libro Al estilo Buffett

24 estrategias de inversión sencillas del inversionista más importante del mundo

James Pardoe
McGraw-Hill, 2005
También disponible en: Inglés

Reseña

Este libro es un excelente ejemplo del mantra arquitectónico y de diseño, “la forma sigue a la función.” Su “forma” es la de un manual de fácil lectura que explica los fundamentos de la inversión de valor. Su “función” es explicar cómo Warren Buffett, un autodidacta de la inversión que hoy tiene un patrimonio del orden de los \$40.000 millones, utilizó la estrategia de inversión de valor para forjar su fortuna. Buffett parte de la premisa de que la gente debería basar sus estrategias de inversión en el sentido común y tratar de identificar activos subvaluados, es decir, que se venden a un precio inferior a su valor. Para esto, no se necesitan fórmulas matemáticas esotéricas; todo lo que se necesita son pautas que este libro enumera con claridad. Si bien el autor James Pardoe a menudo se limita a reiterar lo que Buffett ha dicho en sus propios libros, Pardoe merece en todo caso el crédito de haber armado este manual con ejemplos e historias esclarecedores. *BooksInShort* considera que este libro resultará práctico para quienes se sienten intimidados por la inversión, abrumados por la información o vulnerables ante la presión de los corredores bursátiles.

Ideas fundamentales

- Warren Buffett nunca heredó dinero de sus padres; sin embargo, tiene hoy un patrimonio personal valuado en más de \$40.000 millones.
- Cuando Buffett tenía 11 años de edad, compró tres acciones preferentes de Cities Service a \$38 por acción, y las vendió en \$40.
- El valor de algunas acciones de la empresa de Buffett, Berkshire Hathaway, creció desde \$40 por acción de 1974 a \$97.000 por acción en 2004.
- El mentor de Buffett, Benjamin Graham, le enseñó el concepto de inversión de valor.
- La biblia de la inversión de valor de Buffett es *Security Analysis*, de Graham y David Dodd.
- Dada la simplicidad de la inversión de valor, los profesionales de la inversión no la han respaldado.
- Haga sus propios análisis y tome sus propias decisiones de inversión.
- Sea paciente. Buffett se auto-describe como un “inversionista de décadas” por oposición a los “inversionistas de corto plazo de corte especulador.”
- Invierta en empresas que comprende, que tienen modelos de negocios exitosos y que no sufren competencia ni controles de precios.
- En 1999, durante la compra frenética de acciones de Internet, las acciones de Berkshire cayeron un 50%, hasta \$40.000 por acción, pero para 2004, había aumentado a \$97.000 por acción.

Resumen

El inversionista más exitoso del mundo

Muchos consideran que Warren Buffett es el inversionista más exitoso del mundo. Sin haber recibido herencia alguna, actualmente tiene un patrimonio valuado en \$40 millones. Pese a su éxito como inversionista, la mayoría de los académicos y estudiantes de negocios no estudian su filosofía; quizás, porque sus ideas son demasiado simples. Sus postulados:

- Elija un enfoque sencillo en lugar de uno complejo.
- Busque el equilibrio emocional.
- Sea paciente.
- Desarrolle un pensamiento independiente.

- No se distraiga con acontecimientos económicos importantes.
- Invierta en unos pocos valores de su elección.
- No reaccione de manera desmedida.
- Compre y conserve.
- Estudie los resultados netos de las empresas. No escoja acciones solo en función del precio.
- Aproveche las oportunidades inesperadas.

“Al invertir, no se complique.”

Para aplicar los métodos de Buffett:

- Estudie contabilidad – Aprenda acerca del funcionamiento de los mercados financieros. Lea artículos y libros de famosos inversionistas, como Benjamin Graham, Warren Buffett y Charles Munger.
- Cultive un escepticismo saludable – Los corredores siempre tienen algo que vender, por ello, asegúrese de anteponer su propio bienestar financiero al de ellos.
- Conozca los antecedentes de Buffett – Son elocuentes.

Compre, conserve y use su laptop para jugar al bridge

Muchos consideran, erróneamente, que la inversión es un proceso matemático arcano y que necesitan ayuda profesional para poder participar. Buffett no coincide con esta posición. En su opinión, la gente común puede aprender y poner en práctica la inversión de valor. Hace especial hincapié en invertir únicamente en las empresas a las que entiende. Si no llega a comprender cuál es la actividad de una empresa, entonces no compre sus acciones. De hecho, tratar de aplicar fórmulas complicadas en lugar de guiarse por sus propios instintos puede perjudicar su potencial de ganancias.

“Buffett ha transformado calabazas en robles gracias a prácticas de inversión sólidas.”

Buffett aprendió este enfoque sencillo de su mentor Benjamin Graham, con quien Buffett estudió en la Universidad de Columbia. Graham sostenía que no era necesario realizar “cosas extraordinarias para lograr resultados extraordinarios.” Describió esta estrategia en el libro que escribió con David Dodd, *Security Analysis*. Graham y Dodd aconsejan a los inversionistas que busquen acciones que se venden a un precio inferior a su valuación; por ejemplo, acciones de \$1 que se venden a 40 centavos. Busque empresas con una administración talentosa y empleados dedicados. Si el precio de sus acciones es inferior al que usted proyecta para el futuro, compre la acción y consérvela. Con el tiempo, el mercado le dirá si está o no equivocado.

“Identifique a un gran negocio con una excelente dirección...compre acciones a un precio sensato, y luego consérvelas de por vida.”

Buffett utilizó el enfoque de Graham para transformar su inversión de \$10,6 millones en acciones de *Washington Post* en una inversión de \$1.000 millones. Con ese mismo criterio, aumentó su inversión en Coca Cola de \$1.000 millones a \$8.000 millones. De esta forma, con la estrategia de comprar y conservar acciones subvaluadas, su empresa Berkshire Hathaway llegó a valer \$100.000 millones. No recurre a la tecnología. Según sus propios dichos, utiliza la computadora para jugar bridge, y no para hacer un seguimiento de sus inversiones.

Ocúpese de su negocio

Tome sus propias decisiones. Buffett no coincide con la creencia popular de que los profesionales de la inversión saben más que usted. Los profesionales de la inversión deben vender su asesoramiento, sus productos de inversión y su estrategia particular de compra y venta para cobrar comisiones y cargos a sus clientes. No ganan comisiones cuando sus clientes conservan sus acciones, de modo que los corredores están interesados fundamentalmente en la rotación de cartera. No es que los corredores sean deshonestos. Muchos pasan horas aprendiendo fórmulas que utilizan para analizar el mercado. Pero la inversión de valor es sencilla y, en esencia, contraria al *establishment* financiero, razón por la cual posiblemente no tenga el respaldo de muchos profesionales de la inversión. Si las personas invirtieran sin asesoramiento perderían la fuente de sus ingresos.

Cultive una objetividad inspirada en el Zen

Las personas excesivamente emocionales no llegan a ser grandes inversionistas. Las decisiones de inversión deben ser racionales, y usted debe estar dispuesto a escuchar malas noticias. Los mercados se contraen sin causa aparente. Se desatan guerras. Las empresas no cumplen con sus objetivos de venta. Usted pierde dinero. Buffett afirma que si usted se angustia cuando su inversión pierde la mitad del valor original, entonces no tiene carácter para estar en el mercado. Más aún, afirma que si usted invierte en una empresa que le parece buena, pero que posteriormente sufre reveses que están fuera de su control, entonces su evaluación de la decisión original no debe modificarse.

“Invertir es identificar una pocas compañías excelentes y luego sentarse a esperar.”

En 1999, en el punto más alto de la compra frenética de acciones de Internet, Berkshire Hathaway tuvo su peor año. En marzo de 2000, sus acciones cotizaban a \$40.000 por acción, lo que equivalía a una caída del 50%. Los accionistas angustiados vendían sus posiciones en masa. Muchos concluyeron que la inversión de valor estaba pasada de moda o incluso que había fenecido; sin embargo, tendrían que haberse dado cuenta que la caída era una excelente oportunidad para la inversión de valor. Para 2004, las acciones de Berkshire Hathaway cotizaban a \$97.000 por acción.

“Si tiene duda, sea apático.”

Buffett ha tenido que aprender de sus propios errores. A los 22 años de edad, era tenedor de 350 acciones de la aseguradora GEICO, que vendió por \$15.000. Si las hubiese conservado por 20 años, su inversión hubiese llegado a valor \$1,3 millones. Por cierto, en 1996, compró toda la empresa.

Viva la década, no el día

Buffett dice que es un “inversionista de décadas” por oposición a los “inversionistas de corto plazo” por corte especulador.” Afirma que, dada la presencia de tantos operadores de corto plazo y corte especulativo, el mercado accionario se ha convertido en un “centro de distribución” que moviliza dinero entre operadores con horizonte de corto plazo y los inversionistas a largo plazo. Imagine que el día siguiente a la compra de acciones, el mercado cierra por cinco años. ¿Cambiaría eso su decisión de compra? No debería ser así.

- La paciencia es fundamental para la inversión de valor. Busque inspiración en el grupo de inversionistas de Omaha, la ciudad natal de Buffett en Nebraska. Más de 25 familias en esa ciudad han conservado sus acciones de Berkshire Hathaway por más de 35 años. Sus inversiones originales de alrededor de \$50.000 cada una valen hoy más de \$100 millones.

“Busque certidumbre en mercados inciertos: empresas que, a largo plazo, pueden sobresalir frente a sus pares.”

Buffett aconseja a sus accionistas que al comprar acciones de Berkshire Hathaway piensen que están comprando una granja o un apartamento en un edificio, es decir, que la consideren una inversión que permanecerá en la familia por largo tiempo. En 40 años, Buffett no vendió ni una de las acciones que posee en su empresa.

Invierta en empresas, no en acciones

En 1973, Buffett invirtió \$10 millones en acciones de *Washington Post*, que inmediatamente perdieron un 50% de su valor. Sin embargo, Buffett nunca se desprendió de ellas. Actualmente, obtiene una rentabilidad anual de sus acciones en *Washington Post* equivalente a su inversión original de \$10 millones, más otros \$10 millones en concepto de dividendos. El razonamiento de Buffett fue que si bien las acciones de periódicos y editoriales podían fluctuar, el negocio en su conjunto era relativamente estable. Hizo una distinción entre una acción volátil y un negocio volátil.

“Una empresa glamorosa puede tener un éxito espectacular a corto plazo pero es probable que termine por fracasar.”

Al igual que Buffett, sea una analista de empresas, en lugar de un analista de acciones. Centre su atención en las industrias en general, en lugar de observar únicamente la evolución de las cotizaciones. Analice las operaciones de los negocios en los que piensa invertir, y compárelos con la competencia. Tenga en cuenta su tamaño y potencial de crecimiento; su “rentabilidad” a largo plazo.

“Si la dirección recalca la forma antes que la esencia de la rentabilidad, dice Buffett, no abra la billetera.”

Durante el boom de Internet, los precios de las acciones se dispararon. Sin embargo, Buffett observó que esos precios no tenían relación alguna con el objeto, el valor o el potencial de crecimiento de las empresas emisoras. Así pues, continuó invirtiendo en empresas que comprendía, como See's Candies, Benjamin Moore y Coca-Cola. Todas eran empresas estables, con ganancias sólidas, clientes leales y marcas reconocidas. Buffett también tiene acciones en Dairy Queen, fabricante de helados; la empresa tiene un producto que seguirá siendo popular en el futuro, a diferencia del software que pronto se vuelve obsoleto.

“No se trata de resolver problemas difíciles, afirma Buffett, sino de evitarlos.”

Buffett invierte en empresas que son líderes en sus sectores y que tienen pocos competidores. Venden cosas que la gente necesita, no necesitan inyecciones de capital y no están sujetas a reglamentación de precios. Buffett utilizó estos criterios en 2003, cuando adquirió una participación importante en PetroChina, la empresa de petróleo más grande de China y la cuarta empresa más rentable del mundo. Otras ideas fundamentales que propone Buffett son:

- Evite las empresas “maravillosas” – Buffett invierte en empresas con uso de tecnología menos avanzada que fabrican productos como dulces, pintura, alfombras y muebles. Analiza cuidadosamente sus flujos de efectivo y evita empresas de alta tecnología pertenecientes a la “nueva economía” que no generan valor para el accionista y cuyos precios pueden sobrevalorizarse fácilmente. Se mantiene alejado de empresas en industrias volátiles y prefiere las empresas establecidas y previsibles, con modelos económicos exitosos. Así fue que se rehusó invertir en Webvan.com, una empresa que proponía usar Internet para organizar las entregas de provisiones, con una capitalización bursátil de \$7.500 millones. Buffett no podía imaginar quién podría ganar dinero con esa empresa. En última instancia, Webvan.com colapsó.
- Consolide, no diversifique – La mayoría de los profesionales de la inversión promocionan los beneficios de la diversificación; Buffett tiene el postulado opuesto. En su opinión, si identifica una buena empresa, debe tomar una posición importante; en una oportunidad, invirtió \$1.000 millones para comprar 200 millones de acciones de Coca Cola y 151 millones de acciones de American Express. Afirma que las carteras de los inversionistas particulares no deben tener más de 10 acciones.
- Híberne – Los operadores excesivamente activos puede ser sus peores enemigos. Buffett compra acciones y espera. Estima que durante el 20% del tiempo que ha estado invirtiendo, no ha encontrado ninguna empresa en la que haya valido la pena invertir. Pasa años sin modificar sus posiciones. Su posición en American Express no ha cambiado desde 1998, y en Coca Cola desde 1994. Este tipo de rotación baja reduce los impuestos y potencia las rentabilidades.
- Ignore la información de cotización – Buffett no hace un seguimiento diario, semanal ni siquiera mensual de la evolución de las cotizaciones. Afirma que no ha consultado la cotización de See's Candies desde que lo compró en 1972. En cambio, analiza las actividades de la empresa, ya que eso es lo que impulsa el precio de las acciones. Si usted hubiese invertido \$1.650 para comprar 100 acciones de Wal-Mart en 1970, en 1990 hubiese sido titular de 51.200 acciones valuadas en \$3 millones. La lección es centrarse en el valor, no en el precio.
- Busque gangas – El mejor momento para comprar acciones es cuando su precio baja. Durante los mercados bajistas, Buffett compró grandes posiciones en *Washington Post*, GEICO y Wells Fargo.
- Imite a Ted – Buffett respalda la idea de Ted Williams, el gran jugador de baseball, de que hay que esperar para el lanzamiento perfecto. Buffett espera a la acción adecuada. Tanto Buffett como Williams reconocen que solo se necesitan unos pocos golpes grandiosos para mejorar su promedio general de bateo. El socio de Buffett, Charlie Munger, explica que Berkshire Hathaway es exitoso gracias a las rentabilidades excepcionales que ha cosechado en alrededor de 15 inversiones. Sin ellas, su cartera rondaría en torno a la media.

Sobre el autor

James Pardoe es abogado principal de Pardoe & Associates.

