



Libro Warren Buffett

Robert G. Hagstrom
Gestión 2000, 1995
Listen now

- play
- pause

00:00
00:00

Reseña

La conjunción de palabras y cifras tiene como objetivo explicar cómo el oriundo de Omaha Warren Buffett se convirtió en uno de los hombres más acaudalados. Además de un estilo ameno de lectura, las páginas de Warren Buffett incluyen varias tablas y números. Las anécdotas personales no abundan, en cambio, hallará un cuidadoso examen acerca de las razones que llevaron a este empresario a hacer la adquisición de sus empresas y acciones. Robert G. Hagstrom investiga cómo maestros y mentores modelaron el pensamiento económico del inversionista. El libro se publicó por primera vez en 1994 y su éxito editorial alcanzó más de un millón de ejemplares vendidos. En su reedición, se añade un capítulo acerca de la gestión de la cartera de valores y otro más relacionado con la psicología del dinero: cómo intervienen la emociones a la hora de invertir. En opinión de *BooksInShort*, toda persona interesada en saber más acerca de cómo funcionan los mercados de valores se beneficiaría mucho al leer este libro, en especial asesores de inversiones, corredores y profesionales de la economía.

Ideas fundamentales

- Las estrategias de inversión de Warren Buffett se han mantenido consistentes a lo largo de los años.
- Warren Buffett triplicó los valores negociables de Berkshire Hathaway.
- Berkshire Hathaway se transformó en una gran sociedad de cartera mixta.
- No hace adquisiciones si no hay un margen de seguridad satisfactorio.
- El precio de las adquisiciones tiene que estar por debajo de su valor.
- Hay que limitarse a unas pocas inversiones en una cartera de acciones focalizadas.
- Hay que tomar en cuenta el elemento de emoción humana en las inversiones.
- Las inversiones han de hacerse teniendo en mente el largo plazo.

- Comprar valores es una forma de adquirir parte de una empresa.
- Hay que invertir sólo en lo que se puede entender a fondo.

Resumen

Un nombre familiar

Año tras año la lista que publica la revista Forbes con los nombres de los individuos más ricos incluye a Warren Buffett. Los profesionales cuyo trabajo consiste en estar atentos a los cambios del mercado y de la economía se confiesan fascinados ante las estrategias de Warren Buffett, estrategias que por cierto ha mantenido consistentes a lo largo de los años. Sin embargo, incluso fuera de la esfera de los inversionistas bursátiles y los economistas, el público en general también sabe que el nombre Warren Buffett es equivalente de grandes capitales, mucho dinero y también riesgo.

“A través de la propiedad de acciones se poseen empresas, y no pedazos de papel”.

La fortuna de Warren Buffett proviene principalmente de inversiones en el mercado de valores. En otras palabras, procede de su inteligencia e intuición para destinar la cantidad precisa de dinero, en el momento e instrumentos adecuados, para que genere ganancias. Éstas ganancias lo han llevado a la riqueza y a la fama en el siglo XXI. Sin embargo, tuvo un comienzo modesto al inicio de su carrera, hacia la segunda mitad de la década de los años cincuenta.

Cómo se desató la bonanza

Su fortuna personal ha aumentado tanto como su prestigio: millones de inversionistas están muy atentos a sus palabras en prácticamente el mundo entero. Sus conocimientos se originan a partir de la conjunción de su experiencia en el campo aunada a sus estudios académicos. Buffett estudió en Columbia Business School, y uno de los profesores que ejerció más influencia en él fue Benjamin Graham, con quien luego trabajaría durante un par de años en Graham-Newman. Después de su formación universitaria regresó a su ciudad natal y comenzó su carrera a los 25 años.

“Buffett aprecia claramente a los dirigentes de empresa que muestran integridad y valores sólidos, y ha defendido durante mucho tiempo que las opciones sobre acciones se contabilicen como gastos”.

La sociedad de inversión con la que empezó su trayectoria económica en el año 1956 incluía varios socios, que juntos acumularon US\$105,000, pero la aportación del propio Warren Buffett solamente ascendía a US\$100,000. Los miembros de esta primera sociedad de inversión recibían el 6% anual, y además ganaban el 75% de los beneficios por encima de ese nivel. Buffett conservaba el 25 para sí. Trece años más tarde esa misma sociedad se vendió por 25 millones de dólares.

Berkshire Hathaway, un legado

Su actividad en la rama de las inversiones lo llevó a la cabeza de una compañía textil en 1965: Berkshire Hathaway. El precio de las acciones de esta fábrica había descendido hasta la mitad de su valor. La caída era inminente y ni siquiera una inyección de capital le devolvería su auge. No obstante, esta aparentemente poco atractiva empresa llamó la atención de Buffett. El imán consistía en que Berkshire Hathaway era dueña de millones de valores negociables. Las inversiones y reinversiones a las que Buffett destinó esos valores negociables triplicaron el rendimiento de la operación textil. Hacia 1985 la división textil cerró pero la compañía se mantuvo. No sólo se sostuvo, sino que prosperó hasta adquirir dos compañías de seguros en marzo 1967: National Indemnity Company y National Fire & Marine Insurance Company. Los seguros estaban más cerca que los textiles de los intereses de Buffett: las inversiones. Los seguros constituyen una inversión propiamente dicha, pero también tienen el potencial de ser un “vehículo de inversión”. El sector de los seguros mantuvo ocupada y en buena salud a Berkshire Hathaway por los siguientes diez años: se hizo de tres aseguradoras más y con el tiempo también se involucró cooperando en la organización de varias más. Para el 2004, tenía 38 compañías de seguros, entre ellas las descomunadamente grandes Government Employees Insurance Company (GEICO, Compañía de Seguros de los Empleados del Gobierno) y General Re.

Maestros y mentores de Warren Buffett

Al revisar con atención las estrategias que han orientado a Warren Buffett durante la adquisición de acciones y de empresas es posible reconocer algunas de las ideas de sus maestros y preceptores, entre los que se encuentra Benjamin Graham, mentor, jefe y maestro de Buffett. Durante sus años como profesor investigó arduamente la manera de distinguir el término “inversión” de la palabra “especulación”. La especulación implica mayor riesgo, y tiene menos seguridad que la inversión. Sin embargo, siempre es difícil medir el riesgo. Por esa razón, Graham utilizó la expresión “margen de seguridad”. Así llamaría a la medida que le permitiera distinguir inversión de especulación. Para calcularla, habría que considerar la diferencia entre ganancias y costes fijos. Warren Buffett aprendió bien esa lección. No hace adquisiciones si no cree que cuenta con un margen de seguridad satisfactorio. Un segundo concepto que Buffett absorbió de Graham se relaciona con el “ingrediente emocional” presente en muchas transacciones. Algunos inversionistas no usan solamente su intelecto, muchas veces se dejan llevar por la emoción. Se requiere cierto temperamento para dominar los afanes que dominan a algunos inversionistas. Warren Buffett aprendió bien de Graham: hay que “ser codicioso cuando los otros son tímidos y ser tímido cuando los otros son codiciosos”. Aunque la enseñanza máxima que por otro lado adquiriera Buffett de otro de sus mentores, John Burr Williams, dicta que el precio de las adquisiciones tiene que estar por debajo del valor.

“En un entorno que parece favorecer al especulador a costa del inversor, los consejos inversores de Buffett han demostrado (...) ser un puerto seguro para millones de inversores perdidos”.

La enseñanza principal que Buffett recibió de Philip Fisher es a limitarse a unas pocas inversiones. Fisher afirmaba con frecuencia que era mejor ser dueño de un reducido número de empresas destacadas y que pudiera entender a fondo, que tener un gran número de compañías a las que no conociera lo suficiente.

“Busca un margen de seguridad, un compromiso y precios bajos (gangas). Insiste en una dirección que sea firme y honrada, una asignación competente del capital y un potencial para generar beneficios”.

Es necesario ser capaz de conocer con verdadera profundidad la empresa que se compra: quiénes son clientes, evaluar cuál podría ser su potencial a largo plazo, identificar a los competidores, etc. Esta forma de implicarse de lleno en las inversiones identifica el estilo de cartera de acciones focalizadas de Warren Buffett, aunque el propio Fisher no la llamaba de esta manera.

No perder

Warren Buffett siempre ha seguido los consejos acerca de no perder de Ben Graham. No obstante, hubo al menos una ocasión en que esto le fue imposible: con los eventos del 11 de septiembre. Al interior de su imperio de empresas, Buffett contaba con aseguradoras y reaseguradoras. General Re era una aseguradora importante integrante del grupo Buffett, y perdió mucho dinero con el cobro de seguros tras los atentados. Le tomó cinco años hacer que General Re se recuperara de este revés. Curiosamente, no perdió, pues justo a raíz de los ataques terroristas muchos individuos adquirieron seguros contra pérdidas catastróficas.

La adquisición de empresas

Cuando Warren Buffett debe decidir sobre la adquisición de una empresa, su estrategia se basa en puntos básicos e indispensables: no invierte a menos que pueda entender a fondo qué hace la empresa y cómo; evalúa el historial de ganancias de la compañía; toma en consideración el tipo de dirigentes, los que están a la cabeza de una empresa en la que Buffett tenga la mira han de ser capaces y brillantes; pero, sobre todo la compañía debe tener un precio atractivo. Muchas son las empresas que el magnate ha comprado a lo largo de su carrera siguiendo estos principios. Por mencionar sólo algunas, Nebraska Furniture, Fruit of the Loom, Clayton Homes y The Washington Post Company. En todos los casos se alineó con las consideraciones mencionadas, especialmente la última, la del precio atractivo. El ejemplo que mejor lo ilustra es quizá la adquisición de The Washington Post Company, que compró como mínimo, por la mitad de su valor, aunque él afirma que fue por menos de una cuarta parte de su valor.

La adquisición de valores

La fortuna de este magnate se cimentó sobre operaciones bursátiles, pero para él la compra de acciones sigue la misma lógica que la compra de compañías. Considera a las acciones como empresas. Y posee muchas acciones. En el 2003, Berkshire era dueña de 200 millones de acciones de Coca-Cola, 96 millones de acciones de Gillette Company y más de 56 millones de Wells Fargo &

“Los inversores que ‘sepan algo’ y apliquen los principios de Buffett, deberían centrar su atención sólo en unas pocas compañías [...] Para el inversor medio, la cifra adecuada estaría entre diez y veinte”.

El principio del círculo de competencia opera también para las inversiones bursátiles. Buffett considera irracional comprar acciones de una empresa sin entenderla a fondo: desde sus productos y servicios, hasta los detalles de sus relaciones laborales, pasando por los costes de materias primas, planta y equipamiento, además de otras informaciones relacionadas con la reinversión de capital, sus existencias, las cuentas por cobrar, las necesidades de activo circulante, y demás. Comprar acciones es comprar la empresa en partes. El problema es que muchos inversionistas seleccionan su cartera de “acciones como si estuvieran jugando a cartas”, en palabras del propio Buffett. El precio (siempre variable) de la acción no refleja toda la complejidad de lo que es una empresa.

“Las acciones se deben mantener un plazo que oscile entre cinco y diez años”.

La naturaleza de la actividad económica de Buffett hace que las inversiones de renta fija sean siempre una parte necesarias en la cartera de inversión de Berkshire Hathaway, especialmente por la aglomeración de empresas aseguradoras. A fin de solventar sus “obligaciones con los titulares de las pólizas, las compañías de seguros deben invertir parte de su activo en valores de renta fija”. Pero la necesidad de estar activo en la compra de valores no lo hace olvidar uno de los principios que guían su pensamiento económico: adquirirlos a un precio inferior y además tomar en cuenta el riesgo. Además invierte a largo plazo, es necesario esperar hasta que el valor real de ese activo comprado a precio reducido se vuelva a hacer realidad. De ahí la importancia de ser paciente y no deshacerse de sus inversiones al menos por cinco o diez años. “Buffett diría que un período inferior a cinco años es una teoría estúpida”.

Los doce principios del método Warren

El método sistemático que Warren Buffett ha seguido a lo largo de los años para amasar su fortuna ha sido siempre el mismo. Se caracteriza por una cierta lógica a la que le ha sido fiel. Mas ha de llevarse a cabo teniendo en mente el largo plazo. Los doce principios que detallan su proceder en materia de inversión se pueden organizar en tres grupos: empresa, directivos, finanzas y valor:

- **Principios de la empresa** – 1) Operación sencilla y fácil de entender. 2) Una historia operativa coherente. 3) Un panorama próspero a largo plazo.
- **Principios de la dirección** – 4) Directivos que se comporten de manera racional. 5) Una dirección que pueda ser sincera con los accionistas. 6) Evaluar el nivel de resistencia a los imperativos institucionales.
- **Principios financieros** – 7) Porcentaje de beneficio sobre los recursos propios. 8) Medir las ganancias del titular. 9) Medir los márgenes de beneficio. 10) Cumplir con un dólar de valor de mercado por cada dólar retenido, como mínimo.
- **Principios de valor** – 11) Medir el valor de la compañía. 12) Evaluar si su adquisición implica una rebaja considerable respecto a su valor intrínseco.

“Warren Buffett no invierte jamás en empresas que no pueda entender o que estén fuera de su ‘Círculo de Competencia’”.

El planteamiento sobre el cual Warren Buffett ha basado sus inversiones nunca ha variado. Se basa en los principios antes descritos, mas podría destilarse aún más con afirmaciones como las siguientes: hay que considerar que la compra de valores es una forma de adquirir parte de una empresa. La cartera de valores no ha de ser muy extensa y ha de tener una baja rotación. La inversión se hace en las compañías excelentes. Hay que seleccionar a las que cuenten con dirigentes valiosos. Se invierte sólo en compañías que verdaderamente pueda entender. Más de veinte puede resultar difícil. No hay que olvidar el pensar a largo plazo: de cinco a diez años, como mínimo. La volatilidad es pasajera e inevitable.

“La única actividad en que Buffett se involucra personalmente en la marcha operativa de Berkshire es en el establecimiento de retribuciones a los ejecutivos y en la asignación de los beneficios obtenidos”.

Quizá la mejor estrategia de Warren Buffett es que no actúa ni piensa como el resto de los profesionales de las inversiones y la economía. Aprovecha el mercado a su favor. “El éxito de Buffett radica en parte en el fracaso de los demás”. Mientras los demás se dejan llevar por el exceso de confianza o exageran sus reacciones o sucumben ante el miedo de perder, Buffett permanece fiel a sus

lineamientos: se asegura de que haya un margen de seguridad, considera el valor de la empresa a largo plazo, compra a precio razonable una empresa (o una fracción de la empresa en el caso de las acciones) que entienda bien y que anuncie un incremento de las ganancias en cinco, diez y 20 años. No hay muchísimas empresas capaces de cumplir con todos y cada uno de estos criterios.

Sobre el autor

Robert Hagstrom es *Chief Investment Strategist* en Legg Mason Investment Counsel. Previamente, fungió como vicepresidente y gerente de cartera en Legg Mason Capital Management. Ha ocupado otros puestos importantes en otras instituciones y ha publicado nueve libros sobre inversiones.
