



THE BILLION DOLLAR MISTAKE

LEARNING THE ART OF INVESTING THROUGH THE MISSTEPS OF LEGENDARY INVESTORS

STEPHEN L. WEISS

Libro El error de los mil millones de dólares

Stephen L. Weiss

Wiley, 2010

También disponible en: Inglés

Reseña

Usted esperaría que los legendarios inversionistas millonarios como Kirk Kerkorian, Aubrey McClendon y Nick Maounis no cometieran los mismos errores mentales que un inversionista de fin de semana. Pero sí lo hacen. Estos genios de la inversión, entre los inversionistas más inteligentes del mundo, han perdido millones de dólares por malas elecciones. El autor Stephen L. Weiss revisa una gran cantidad de grandes errores de inversión cometidos por estos y otros prestigiosos magos de las finanzas. La vasta experiencia de Weiss en Wall Street respalda su análisis, pero usted tendrá que decidir si es cierto que la gente aprende más de sus errores que de sus logros. *BooksInShort* considera que usted disfrutará esta instructiva saga de inversiones desafortunadas.

Ideas fundamentales

- La regla fundamental de la inversión: no cometa errores. Puede aprender lo que no debe hacer estudiando los errores que comenten los inversionistas famosos.
- Por ejemplo, el brillante inversionista Kirk Kerkorian perdió millones al comprar Ford en el momento equivocado.
- También puede aprender cómo no repetir sus propios errores de inversión.
- Nunca suponga que el precio de una acción representa los aspectos fundamentales de una compañía.
- Los resultados de inversión “demasiado buenos para ser ciertos” de Bernie Madoff deberían haber sugerido a los inversionistas que en verdad algo era demasiado bueno para ser cierto.
- Cuando esté planeando una inversión, nunca sustituya la investigación financiera.
- Si no entiende una inversión potencial, no invierta. A menos que sepa exactamente lo que está haciendo, manténgase alejado de los mercados de productos básicos.
- Ponga en tela de juicio las ventas en corto. Un solo error puede costarle todo.
- Rendimientos gigantescos a menudo significan riesgos gigantescos.
- Tenga cuidado al realizar sus inversiones favoritas; verifique de nuevo cada oportunidad.

Resumen

No haga lo que ellos hacen

Cuanto menos errores cometa como inversionista, más fuerte será su portafolio y más rico será usted. Puede aprender qué no hacer al analizar los errores de los inversionistas más famosos del mundo.

Las superestrellas cometen los mismos errores estúpidos que los inversionistas promedio, pero en una escala mayor y más costosa. Estos “inversionistas legendarios” se encuentran entre las personas “más inteligentes, más astutas, más brillantes y más exitosas” que alguna vez hayan seleccionado una acción. Usted puede aprender de sus errores, y de los suyos propios.

“Algo que ‘no puede faltar’, puede faltar”.

¿Cómo puede aprender a cometer el mismo error sólo una vez? Resuma sus errores de inversión en notas tituladas “¡No hacer esto otra vez!”. Adhiéralas a la computadora y escúchese a sí mismo.

Bernie Madoff tiene un negocio para usted

Norma Hill es una típica inversionista de Bernie Madoff. Perdió US\$2,4 millones con Bernard L. Madoff Investment Securities. Para una viuda sexagenaria, es una tragedia. Hill se unió al fondo de inversión colectiva de Madoff en 1988. Ella recuerda su reconfortante oferta. Le dijo: “Si se siente insegura acerca de cualquier aspecto de esto, definitivamente invierta en certificados de depósito”.

“Aunque puede tener sentido poner atención a lo que hacen los conocedores, sus movimientos deben considerarse menos como prescripciones que se deben seguir que como hojas de té que hay que examinar y leer cuidadosamente en busca de pistas”.

Hill firmó con Madoff porque confiaba en él y porque sus amigos le dijeron: “Él es el modelo de referencia de Wall Street”. Madoff era un gran psicólogo. Sólo hacía negocios con clientes seleccionados. Estar con Madoff era un símbolo de estatus. “Era más difícil entrar en el fondo de Bernie que en Harvard”, le dijo a *The Wall Street Journal* un inversionista engañado por Madoff. Y éste ofrecía un negocio inmejorable. Siempre ganaba rendimientos constantes y positivos sin cargos ni pérdidas. Ofrecía una oportunidad de inversión “demasiado buena para ser cierta” que no era cierta. Sus inversionistas debían haber sospechado que había algo turbio respecto a Madoff y su fondo.

“La sabiduría convencional sugiere que los mejores administradores de portafolios están en lo correcto sólo 60% del tiempo”.

Al igual que a sus otros clientes, Madoff inundaba a Hill con “estados de cuenta mensuales y confirmaciones de negociaciones”, transacciones que no hizo. Estaño a inversionistas experimentados como Ezra Merkin (Ascot Funds). Ofrecía un “refugio seguro”; sus inversionistas recibían “rendimientos constantes envueltos en una estrategia de aversión al riesgo”. Prometía el sueño imposible. A menos que compre certificados de depósito “asegurados por el gobierno”, cualquier inversión implica algún grado de riesgo. Las lecciones por aprender de la debacle de Madoff incluyen:

- **“No ponga todos los huevos en una sola canasta”** – o un estafador puede llevarse todos los huevos.
- **“Las referencias no son el evangelio”** – Siempre realice su propia y detallada investigación financiera.
- **“Las inversiones expertas son para inversionistas experimentados”** – Madoff mantuvo su “estrategia” complicada y sus inversionistas nunca sabían qué hacía con el dinero. A menos que sea usted un inversionista experimentado, evite esquemas complejos de inversión.
- **“Sea escéptico”** – Ningún corredor de divisas “supera al mercado” siempre. Evítelos.

La importancia de la investigación financiera

El legendario inversionista Kirk Kerkorian amasó una fortuna de US\$18 mil millones con un historial constante de decisiones de inversión inteligentes. Pero incluso un seleccionador de acciones tan astuto como él eligió el camino equivocado, cuando hizo la compra de 100 millones de acciones de Ford Motor Company a principios del 2008, seguida de otras 20 millones de acciones, que elevaron su participación total en Ford a casi mil millones de dólares. Pero su elección del momento fue terrible. Los valores de las casas caían en picada, el crédito estaba muy restringido y las compañías automotrices estadounidenses – como Ford – no podían mantenerse a la altura de sus competidores.

“Los buenos inversionistas se hacen, no nacen”.

Como resultado, la inversión de Kerkorian en Ford se volatilizó rápidamente. Su inversión de mil millones de dólares perdió dos terceras partes de su valor. ¿Cómo pudo Kerkorian cometer semejante error? Le apasionaban las acciones de empresas automotrices. En 1990, quizá inspirado por el ex director ejecutivo de Chrysler Lee Iacocca, Kerkorian compró acciones de Chrysler a US\$9 por acción. Para 1994, las acciones aumentaron a US\$60 por acción. Con el tiempo, la inversión de Kerkorian alcanzó los US\$2.700 millones. En el 2005, Kerkorian compró casi 10% de General Motors. Más tarde, se estima que obtuvo unos US\$112 millones cuando vendió sus acciones. Con este historial, Kerkorian se dejó llevar por la emoción cuando compró sus acciones en Ford. Esto siempre resulta peligroso cuando se invierte. Lecciones por aprender:

- **“La pasión no es una estrategia de inversión”** – Que las emociones no anulen su juicio.
- **“No hay compromisos de rendimientos en el mundo de la inversión”** – No suponga que cualquier inversión exitosa establece un patrón a futuro.
- **“Las inconsistencias son señales de alarma”** – Tenga cuidado. Verifique las cosas.

Las inversiones aburridas no siempre permanecen aburridas

Shelby Cullom Davis aumentó sus ahorros de US\$100 mil a una fortuna de US\$800 millones. Davis prefería comprar acciones de compañías aseguradoras por sus “ingresos sólidos y estables a lo largo de toda la vida”. Su concepto “lo aburrido es bello” se convirtió en una tradición familiar, personificada por su hijo, Chris Davis, “presidente de Davis Select Advisers, la empresa familiar de asesoría financiera que supervisa unos US\$60 mil millones en activos de clientes”.

“Los que no pueden recordar el pasado están condenados a repetirlo”. (– George Santayana)

El joven Davis olvidó esta filosofía al invertir en American International Group (AIG), “la empresa aseguradora más grande, de mayor crecimiento y menos aburrida que el mundo había visto jamás”. AIG se diversificó en arrendamiento financiero, renta de aviones, canjes financieros derivados de créditos y otros instrumentos financieros. Davis estaba emocionado por la exuberancia financiera de AIG, aunque – como otros observadores externos – no sabía realmente cómo hacía dinero. AIG era una “caja negra”, una inversión que Davis no podía identificar ni entender.

“No ponga todos los huevos en una sola canasta”.

Los inversionistas incluían al gobierno de Estados Unidos, que gastó US\$180 mil millones para rescatar a AIG cuando ésta sufrió enormes pérdidas en instrumentos financieros exóticos. Davis y su empresa perdieron “alrededor del 6% de los rendimientos totales de la empresa”. Creyó que compraba las acciones de una aseguradora, pero estaba comprando una empresa volátil de servicios financieros que negociaba con los “instrumentos peligrosos” más complejos. Lecciones por aprender:

- **“Revise el informe anual”** – Estudie el “desglose de ingresos y gastos”. Éste muestra cómo la empresa lleva a cabo sus ganancias o pérdidas de dinero.
- **“Compare el desempeño”** – ¿Cómo se mide la empresa frente a sus competidores? Una desviación importante puede indicar que la compañía está asumiendo riesgos peligrosos o incursionando en actividades que tienen poco que ver con sus actividades principales en el mercado.

Más moralejas sobre inversiones

Otros grandes inversionistas terminaron afectados de gran manera:

- Bill Ackman de Pershing Square Capital Management es un inversionista activo. Compra grandes posiciones de acciones para influir o dictar las estrategias de la compañía. Su “estilo de inversión” es para “liberar el valor” de esas compañías y ver el incremento del precio de sus acciones. La empresa de Ackman compró una posición de acciones del 33,62% en la librería Borders. Pershing Square “compró una participación pasiva” en Borders, una decisión que contradecía el estilo normal de inversión de Ackman. Con el tiempo, la empresa de Ackman asumió un “papel más activo”, pero en un mal momento. Para recuperar su inversión, Pershing Square debió liquidar su capital accionario en Borders a US\$10 la acción. No lo hizo. El capital accionario de Borders cayó a “30 centavos la acción”.
- El multimillonario Adolf Merckle, de 74 años, fue uno de los ciudadanos más ricos de Alemania hasta que vendió en corto sus acciones en Volkswagen (VW), perdió su fortuna y se suicidó. Vender acciones en corto es delicado; usted toma prestado un capital accionario, lo vende y coloca los ingresos en una cuenta de margen. Finalmente, debe recomprar el capital accionario y reintegrarlo a su corredor de bolsa. Si el precio de las acciones aumenta, usted puede perderlo todo. Eso es lo que le pasó a Merckle, cuyas acciones de Volkswagen se dispararon en precio, pasando de US\$273 la acción a US\$1.303,60 en un día.
- Long G. “Lee” Cooperman demostró que puede salir lastimado si compra acciones sin saber lo que hace, más si compra en mercados emergentes. Cooperman invirtió en Azerbaiyán, donde no hay supervisión pública.
- El destacado inversionista Richard Pzena siempre se enfoca en el “poder de las utilidades normalizadas”: Cómo se comportaría un capital accionario si una economía o industria temporalmente debilitada regresara a la normalidad. Cree firmemente en las “tendencias históricas”. Pzena se fijaba en inversiones con precio bajo que él pensaba que aumentaría cuando la economía empezara a dar un giro. Por tanto, invirtió cantidades considerables en Fannie Mae y Freddie Mac, los cuales perdieron esencialmente “su valor patrimonial” en el 2008. Su “fórmula comprobada” para inversiones de valor muy bajo no funcionó. Su inversión no recuperó su valor y Pzena salió perdiendo. Estaba seguro de que sus inversiones demostrarían ser valiosas, pero esta vez no lo fueron. Su cuidadoso análisis de las tendencias históricas no le sirvió de mucho. El futuro resultó diferente de lo que él supuso.
- Geoff Grant se hizo famoso como un macro comerciante especializado en opciones sobre divisas. Conocía a fondo este negocio e hizo una gran cantidad de dinero. Grant hizo equipo con Ron Beller para crear una empresa de fondos de especulación, Peloton Partners. Les fue muy bien. Entonces Grant y su empresa incursionaron en valores garantizados por activos. Grant no poseía un conocimiento especial acerca de este segmento de los mercados de capital. Al principio, Peloton Partners fue “excepcionalmente exitosa” en sus inversiones en valores garantizados por activos. Pero en 2008 la empresa perdió US\$2 mil millones. Tuvieron que liquidar el fondo de valores garantizados por activos. ¿Qué sucedió? Grant se convirtió en víctima de un “cambio de estilo”: Se movió de los macro negocios, donde él era un experto, a los valores garantizados por activos, donde carecía de experiencia. Las lecciones por aprender a partir de estos ejemplos incluyen:
- **“Conocer la disciplina de inversión establecida por el administrador de su fondo”** – Observe si el administrador del fondo cambia repentinamente su estilo de inversión.
- **“Dejar los mercados de productos básicos a los profesionales”** – Los contratos de futuros son “instrumento apalancados” que implican altos riesgos.
- **“Elabore una lista de verificación”** – ¿Qué criterios de inversión funcionan mejor para usted? ¿Cuáles no? Haga una lista de lo que funciona y manténgase ahí.
- **“Venta en corto: Proceda con cautela”** – Preste atención: El potencial de pérdida es ilimitado.
- **“Reduzca la probabilidad de pérdida”** – Si decide vender en corto un capital accionario, hágalo sólo con “compañías de gran valor de mercado”, donde el comercio de acciones es sumamente líquido.
- **“Los mercados emergentes son extremadamente riesgosos”** – Las inversiones en países en desarrollo deben representar sólo una fracción de su portafolio.
- **“Conozca a los demás jugadores”** – ¿Alguien más desempeña un papel protagónico en su inversión? Si es así, haga una investigación financiera de esta persona.
- **“No suponga que el precio disminuye la igualdad de oportunidades”** – Los capitales accionarios normalmente tienen el precio que se merecen.
- **“Tenga paciencia”** – Los inversionistas inteligentes a menudo se interesan por un capital accionario cuando empieza su recuperación. ¿Por qué? No quieren “atrapar un cuchillo al vuelo”.
- **“No se ciegue por los hiperrendimientos”** – Equivalen a “alto riesgo”.

Sobre el autor

Stephen L. Weiss ha trabajado en Wall Street durante décadas y es director ejecutivo y jefe de acciones en Leerink Swann, LLC.