

El Tao de Warren Buffett ·”La sabiduría de un genio”.



HACERSE RICO Y SEGUIR SIENDOLO

Nº 1 “Regla Nº 1: Nunca pierda dinero, Regla Nº 2 Nunca olvide la regla Nº1”

Nº 2 “Invertí por primera vez a los 11 años. Hasta entonces estuve desperdiciando la vida”.

Las acciones que Warren compró a los 11 años eran de la petrolera City Services. Adquirió tres acciones a 38 \$, sólo para ver cómo caían hasta 27. Tuvo que esperar y tras recuperarse las vendió a 40 \$ cada una. Poco después remontaron hasta los 200 \$ por acción y aprendió su primera lección sobre inversión: hay que tener paciencia. A los que esperan les llegan cosas buenas, siempre que escojan la acción correcta.

Nº 3 “Nunca temas pedir demasiado cuando vendas, ni ofrecer muy poco cuando compres”.

Warren tuvo que abandonar muchos negocios porque no se ajustaban a su criterio de precio. Tal vez el ejemplo más conocido es el de su compra de ABC a Capital Cities. Warren quería más acciones de la empresa por su dinero de las que Capital Cities estaba dispuesto a ceder, así que lo dejó. Al día siguiente, Capital Cities se avino y aceptó el acuerdo de Warren. Si pide a lo mejor recibe, pero si no lo intenta

Nº 4 “No puede hacer un buen trato con una mala persona”.

La regla es simple: la gente integra tiende a funcionar bien, la gente que no lo es tiende a lo contrario. Lo mejor es no confundirlas.

Nº 5 “Las grandes fortunas personales en este país no se forjaron con una cartera de acciones de 50 empresas. Las forjó alguien que reconoció un negocio fantástico”

Cuando piensas en chicles, piensas en Wrigley, y cuando piensas en tiendas de saldos, piensas en Wal-Mart, y cuando piensas en una cerveza fría, piensas en Coors o Budweiser. Esta posición tan elevada crea su poder económico, Warren aprendió que a veces la poca visión de futuro de la bolsa de valores subvalora terriblemente estos negocios, y cuando esto sucede, aparece él y compra todas las acciones que puede. La sociedad de Warren, Berkshire Hathaway, es una colección de algunas de las mejores empresas estadounidenses, todas ellas extremadamente rentables y compradas cuando Wall Street las ignoraba.

Nº 6 “No se puede desformar un contrato, por lo tanto reflexione antes de hacerlo”.

Nº 7 “Es más fácil meterse en problemas que salir de ellos”.

Nº 8 “Debería invertir como los matrimonios católicos: para toda la vida”

Piense en lo siguiente: en 1973 Warren invirtió 11 millones de dólares en la Washington Post Company, aún hoy sigue casado con esta inversión, y durante estos 33 años de convivencia, la inversión ha crecido hasta alcanzar un valor de 1.500 millones de dólares. La convicción de aguantar hasta el final puede proporcionarle fantásticas ganancias, siempre que haya empezado con la candidata adecuada.



Nº 9 “Wall Street es al único lugar donde se va en Rolls Royce para dejarse aconsejar entre los que llegan en metro”.

Nº 10 “EL DINERO NO COMPRA LA FELICIDAD”

Warren nunca ha confundido ser rico con ser feliz. Estamos hablando de un tipo que aún se junta con la gente que iba con él al instituto y que aún vive en el barrio en el que creció. El dinero no le ha hecho cambiar. Cuando los estudiantes le piden que defina el éxito, él dice que es ser querido por la gente que esperas que te quiera. Ya puedes ser el hombre más rico del mundo, que sin el amor de la familia y los amigos también serás el más pobre.

Hay mucho dinero que ganar en el centro del campo. No hace falta salir a jugar a los extremos. Wall Street está a rebosar de gigantes caídos que dejaron que la codicia pudiera con la sensatez y no supieron prestar atención a este consejo.

Nº 11 “Tardas 20 años en crearte una reputación y cinco minutos en perderla. Si lo piensas, harás las cosas de otra forma”.

Hay mucho dinero que ganar en el centro del campo. No hace falta salir a jugar a los extremos.

Nº 12 “El mercado, como el señor, ayuda a los que se ayudan a sí mismos. Pero a diferencia del señor, el mercado no perdona a los que no saben lo que hacen”.

El mercado de valores está ahí para hacerle rico si sabe lo que hace. Pero si no sabe lo que hace no tendrá compasión en hacerle pobre. La ignorancia, cuando se mezcla con la avaricia, se convierte en el material del que están hechos los desastres financieros. En 1969, a finales de la década de los 60 con el mercado al alza, Warren pensó que las acciones estaban tan sobre valoradas que decidió dejar de intervenir. En 1973-74 el mercado de valores se había reservado tanto que las acciones se vendían a precios de ganga. Warren compró todas las existencias con el apetito de, tal y como dijo en su día, “un hombre hambriento de sexo en medio de un harén lleno de bellas mujeres”. Muchas de estas preciosidades le ayudaron a hacerse multimillonario.

Y muchos de los inversores que permanecieron en el mercado después de que Warren saliera de él en 1969 perdieron hasta la camisa con la crisis de 1973-1974, recuperarlo todo resultó imposible ya que se necesita dinero para comprar acciones. Es realmente útil saber lo que uno hace.

Nº 13 “No intento saltar vallas de siete metros, busco las de uno que puedo pisar”.

Warren no aspira a llegar a la liga de las estrellas. Ni siquiera intenta hacer home runs en cada lanzamiento. Permanece a la espera del lanzamiento perfecto. En la crisis de mercado de 1973-74 se podía comprar Ogilvy & Mather, una de las agencias de publicidad más fuertes del mundo, por 4 \$ la acción contra unas ganancias reales por acción de 76 \$, es decir, una correspondencia de P/E de cinco. Warren compró una gran cantidad de estas acciones durante la quiebra y las cobró bastante años después a un interés de devaluación anula superior al 20%. Hay inversiones que son así de simples.

Nº 14 “Las cadenas del hábito son demasiado ligeras como para notarlas hasta que se vuelven demasiado pesadas como para romperlas”.

Éste es Warren Citando al filósofo inglés Bertrand Russell, cuyas palabras describen a la perfección la naturaleza insidiosa de las malas costumbres en los negocios y de la que no nos damos cuantas hasta que ya es demasiado tarde. El negocio que está henchido con gastos innecesarios en época de buena esperanza es el que fracasa cuando ocurre lo peor. Lo mejor es ser consciente y revisar las costumbres que le arrastran a sitios a los que aún no ha llegado. Si no le gusta la dirección que está tomando, debe cambiar de rumbo antes de que su barco se hunda en un mar de problemas.

Nº 15 “Casarse por dinero es siempre una mala idea, pero es una auténtica locura si ya eres rico”.

Nº 16 “No hace falta hacer cosas extraordinarias para obtener resultados extraordinarios”.

Warren aspira a obtener un ratio de retorno del 20%, no del 200%. Invierta 100.000 \$ a 20 años al 20% anual y obtendrá 3,8 millones de dólares, manténgalos durante 30 años y se convertirán en 23,7 millones. Se trata de ganar a largo plazo y no de inmediato. Con un mundo que intenta obtener un ratio de retorno del 100%, se cometen muchos errores con respecto a la economía de los negocios a largo plazo que hacen que obtener un ratio del 20% sea bastante fácil.

Nº 17 “Tiene que pensar en las acciones como pequeñas piezas de negocios”.

Nº 18 “Mi idea de una decisión de grupo es mirar al espejo”.

Para hacer fortuna en el mundo de las inversiones tiene que aprender a pensar de forma independiente, y para ello se tiene que sentir cómodo estando solo.

Nº 19 “Si no puedo ganar dinero en el mercado EEUU de 5 billones de dólares, sería hacerse ilusiones pensar que lo único que tengo que hacer es alejarme unos cuantos miles de kilómetros y hacer la apuesta”

En 2003 compró unos 500 millones de dólares del valor de PetroChina, una petrolera cuyo 90% pertenece al gobierno chino es la cuarta petrolera más rentable del mundo lo compro por una tercera parte de lo que cuestan las petroleras occidentales.

Nº 20 “Debería invertir en un negocio que hasta un tonto pueda dirigir, porque algún día lo hará”.

Nº 21 “Con cada una de sus inversiones, debería tener el valor y la convicción de invertir por lo menos un 10% de su capital”.

Un modo más que fiable de llegar al nivel de convicción de Warren es invertir importantes cantidades de dinero. Esto hace que se centre y se asegure de que lo tiene muy claro antes de invertir. Pero si su estrategia de inversión se base en la fe, no tiene perdón.

Nº 22 “Hasta cierto punto, el dinero puede hacerle moverse en ambientes más interesantes. Lo que no puede hacer es que le quiera más gente o menos o que goce de mejor o peor salud”.

La verdad es que el exceso de grandes cantidades de dinero puede aportar grandes cantidades de miseria a su vida. Warren cree que los hijos que heredan grandes riquezas suelen no hacer nada con sus vidas. Por eso donó 32.000 millones de dólares que ganó invirtiendo, para ayudar a causas benéficas.



NEGOCIOS

Nº 23 “Todo lo que no pueda mantenerse en movimiento eternamente se detendrá”.

El precio de cualquier acción que suba vertiginosamente se detendrá en cuanto la realidad económica del negocio se instale definitivamente. Podría parecer que el aumento seguirá “ad infinitum”, pero si la empresa no logra un rendimiento que esté a la altura de las expectativas que han conducido el valor al alza, los títulos alcanzarán un pico y después caerán en picado.

Todo termina, por eso no sólo tenemos que estar atentos a lo que nos traemos entre manos, sino también al camino que nos espera. Hasta un genio puede malinterpretar las señales del camino.

Nº 24 “Cuando un equipo directivo de excelente reputación se enfrenta a un negocio con reputación de tener una mala base económica, la reputación que se mantiene intacta es la del negocio”.

Los negocios mediocres, siempre tienen problemas de liquidez y arrastran deudas, así que cuando entran en zona peligrosa normalmente tiene que restar de un lado para sumar por el otro, lo que acaba agravando los problemas. Poco importa que un negocio mediocre se gestione de forma brillante: su mala base económica lo mantendrá siempre atado a los malos resultados.

Nº 25 “El idioma de los negocios es la contabilidad”.

Para poder leer los estados financieros de una empresa hay que saber leer los números. Y para ello es necesario aprender contabilidad. Si no puedes interpretar las cuentas no podrás tenerlas en cuenta, lo que significa que no sabrás distinguir los ganadores de los perdedores.



Nº 26 “Los giros esperados casi siempre toman otros giros”.

El mundo está lleno de negocios económicos discretos que se venden a precios aparentemente de risa. Warren busca buenos negocios que tengan un precio justo, o mejor aún, grandes negocios a precios de ganga, algo difícil de encontrar.

Si es un buen negocio, lo seguirá siendo, y si es un mal negocio, otro tanto sucederá. Los malos negocios no pueden convertirse en buenos negocios. Las ranas sólo se transforman en príncipes en los cuentos de hadas, y aunque muchos directores ejecutivos están convencidos de tener el poder del beso mágico el 95% de las ranas que besan siguen siendo ranas, y el 5% restante probablemente no fuesen ranas de buen principio.

Warren cree que la misma energía gestora y el mismo capital invertidos estarían mejor empleados en comprar una empresa con una buena situación económica y a un precio justo que en adquirir un negocio dudoso a la espera de un “beso mágico”, por muy bicoca que parezca. Tras besar a unas cuantas ranas a lo largo de su vida. Warren llegó a la conclusión de que no saben muy bien.

Nº 27 “Si un negocio va bien, con el tiempo las acciones acabarán yendo bien”.

Si un negocio funciona en lo fundamental a lo largo de un período prolongado, el precio de sus títulos aumentará para reflejar ese aumento subyacente del valor de la empresa. Y al contrario, si lo fundamental de un negocio no acaba de ir bien a lo largo de un período prolongado, el precio de las acciones acabará bajando para ajustarse al valor subyacente de la empresa.

Si adquiere títulos cuando su valor está por los suelos debería asegurarse de que la situación económica de la empresa a largo plazo vaya a ser buena. Si lo es, y el negocio se comporta bien a largo plazo, los títulos subirán.

Nº “28 Gestionar la propia carrera profesional es como invertir: el grado de dificultad no cuenta. Así pues, subir al tren adecuado le ahorrará dinero y sufrimientos”.

No sólo es necesario aprender en qué tipos de negocios hay que invertir, también hay que aprender en cuáles de ellos trabajar. Si trabajamos para una empresa con expectativas financieras mediocres a largo plazo nunca podremos esperar que las cosas nos vayan realmente bien porque la empresa no irá bien.

Nº 29 “La reacción de un equipo directivo débil a las operaciones débiles es, a menudo, una contabilidad débil”.

No hay más que pensar en Enron, aunque existen muchos casos más.

Nº 30 “EXISTE UNA ENORME DIFERENCIA ENTRE LOS NEGOCIOS QUE CRECEN Y NECESITAN GRANDES CANTIDADES DE CAPITAL PARA HACERLO Y LOS NEGOCIOS QUE CRECEN SIN NECESITAR MAS CAPITAL”.

Un negocio que necesita un flujo de capital constante para crecer nunca le hará rico, mientras que uno que no necesite tanto capital para crecer, nunca dejará que sea pobre.

Nº 31 “En un negocio difícil, en cuanto se soluciona un problema aflora el siguiente. Nunca hay una sola cucaracha en la cocina”.

Un negocio con una situación financiera mediocre es un barco lento sin rumbo y una pésima inversión a largo plazo.

Nº 32 “Siempre se pueden aumentar las ventas abaratando un producto, pero es difícil volver a escalar posiciones”.

Nº 33 “Cuando un director ejecutivo es animado por sus asesores a cerrar acuerdos responde como lo haría un adolescente cuyo padre le anima a llevar una vida sexual normal. Es un empujón que no necesita”.

Como dijo en una ocasión Blaise Pascal, eminente matemático y filósofo francés, “todas las miserias del hombre derivan en que no es capaz de quedarse sentado solo y sin moverse en una sala”.

La solución de Warren ante esta apetencia incontrolada es comprar únicamente empresas con algún tipo de ventaja competitiva a largo plazo.

Nº 34 “No es necesario recuperar el dinero del mismo modo en que se ha perdido”.

Los inversores noveles a veces piensan que la única manera de jugar es apostando al mismo valor que les ha hecho perder dinero y siguen haciéndolo una y otra vez, como si se tratara del casino, con la esperanza de que la suerte cambie. Pero los valores, a diferencia de los juegos de azar, presentan niveles de riesgo radicalmente distintos a causa, principalmente, de dos factores: la calidad de la empresa y el precio que tienen esas acciones en relación con dicha calidad.

De lo que hay que huir es de las empresas de baja calidad a precios elevados, porque ahí es donde se pierden las fortunas. Lo bueno del mercado de valores es que, a diferencia de un casino, ocasionalmente ofrece una buena pieza. Warren siempre busca esas buenas piezas.

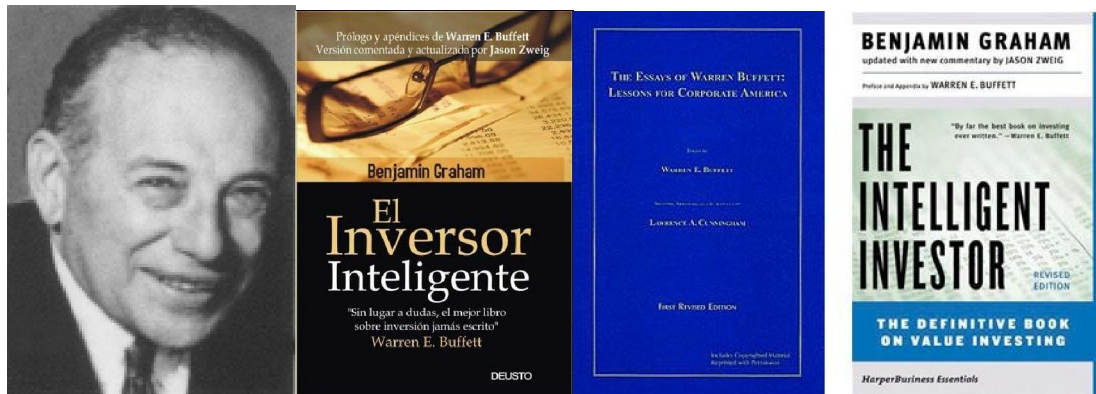
Nº 35 “Busco negocios cuya trayectoria al cabo de 10 o 15 años creo que soy capaz de predecir. Pensamos en una marca de chicles como Wrigley. No creo que Internet vaya a cambiar el modo en que la gente masca chicles”.

Los productos que permanecen se traducen en ingresos permanentes. Si el producto no necesita cambiar podrá cosechar todos los beneficios de no tener que invertir dinero en investigación y desarrollo ni caer víctima de los vaivenes de la moda.

Coca cola sigue vendiendo el mismo agua milagrosa azucarada y aromatizada desde hace más de un siglo y Wrigley lleva elaborando los mismos chicles desde hace más de cien años.



LOS MENTORES DE WARREN



Nº 36 “Esa persona sentada a la sombra lo puede hacer porque hace mucho alguien plantó un árbol”.

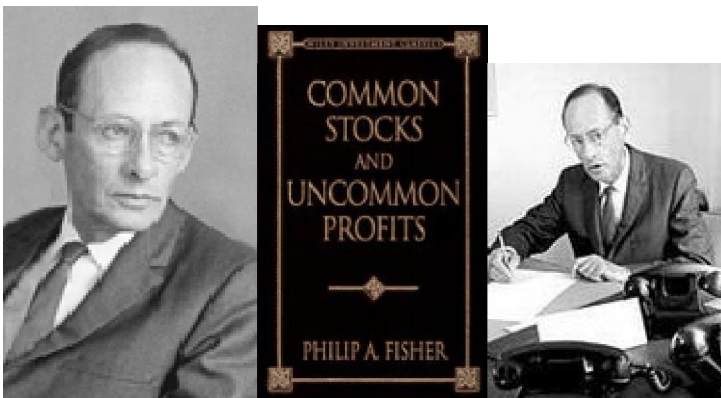
Si no fuera por el duro trabajo del mentor de Warren, Benjamín Graham, a la hora de desarrollar el concepto de la “inversión de valor”, quizá Warren nunca hubiera salido de detrás del mostrador de la tienda de comestibles de su abuelo. Porque es fácil destacar en la especialidad de uno cuando se está de pie sobre los hombros de un gigante, el truco es elegir al gigante adecuado. Warren eligió a Graham, un hombre conocido como el decano de Wall Street. Graham, desarrolló el concepto de la inversión de valor y dio un curso en la Universidad Columbia de Nueva York. Warren asistió a ese curso y, en palabras de su compañero de aula Bill Ruane, “entre los dos saltaban chispas”. Tras el curso, Warren empezó a trabajar en la empresa de inversión de Graham en Wall Street. El resto de la historia es de ese material con el que se forjan las leyendas del mundo de las finanzas.

Nº 37 “Con un millón de dólares en el bolsillo y los suficientes “soplos” se puede ir a la ruina en un año”.

Desengañese, cuando esa información llega a sus oídos, todo el mundo la conoce ya y le ha sacado el máximo partido. Además, hacer negocios con información privilegiada va en contra de la ley. Warren ha comentado a menudo que una de las ventajas de vivir en Homma, en el estado de Nebraska, es que no hay nadie cerca de quien cuchichear al oído los ases en la manga de la empresa durante el almuerzo. A menudo quienes inician los rumores son personas sin escrúpulos que buscan hacer subir el precio de las acciones para después desembarazarse de ellas y endosárselas a los crédulos inversores. En los años 20 del siglo pasado fue célebre la figura del inversor Bernard Baruch, famoso por vender los títulos en cuanto alguien le daba un “soplo” sobre ellos. Baruch, por cierto, murió siendo muy, muy rico.



Nº 38 “Hay que leer a Ben Graham y a Phil Fisher, además de informes anuales, pero sin llegar las ecuaciones con letras griegas”



Ben Graham aconsejaba comprar títulos únicamente cuando se venden a un precio bajo en comparación con su valor a largo plazo. Ese precio bajo representa un margen de seguridad en caso de que la operación sea un desastre. Phil Fisher decía que hay que comprar empresas de la máxima calidad, conservarlas durante mucho, mucho tiempo y dejar que los ingresos acumulados vayan incrementando el valor. Warren adoptó la filosofía de Ben de “comprar a precios bajos para tener un margen de seguridad” y la de Phil de “comprar las empresas de la máxima calidad y conservarlas eternamente” y las fundió en “comprar las empresas de mayor calidad a precios bajos, respecto de su valor, y conservarlas durante mucho, mucho tiempo”. Ésta es una de esas ecuaciones en que la suma de las variables es superior a las partes que la integran. Warren acabó amasando mucho más dinero, de lejos, que Ben o Phil, que fueron los maestros de la inversión de su día. En cuanto a las ecuaciones con letras griegas, son cosa de las gentes de Wall Street que no se tomaron la molestia de leer a Ben y a Phil.

Nº 39 “Soy mejor inversor porque soy hombre de negocios, y soy mejor hombre de negocios porque soy inversor”.

Un hombre de negocios despierto sabe distinguir un buen negocio de uno malo y un inversor despierto cuándo es barato o se ha abultado el precio. Así que para llegar alto en el mundo de la inversión hay que ser como el profesional de los negocios y distinguir una buena oportunidad de una mala y, cuando se va a comprar una empresa, hay que ser como un inversor despierto y conocer si el precio es barato o está hinchado. Combinando ambas estrategias se pueden ganar miles de millones. Es así de fácil, pero tan difícil.

En sus comienzos, Warren sólo se preocupaba de los datos financieros históricos de una empresa, sin que le importase en realidad qué produciría. Su mentor Graham estaba convencido de que los números sacan a relucir todo lo que hay que saber, no hacía separación entre los negocios que fabricaban mercancías, por ejemplo los textiles, con unas finanzas a largo plazo dudosas, de los negocios monopolio del tipo Coca cola, con una excelente situación económica a largo plazo. Pero a medida que Warren se enfrascaba en sacar adelante con esfuerzo un negocio del tipo “mercancías”, pronto llegó a la conclusión de que las empresas que ostentan el monopolio de los consumidores son las que disponen de ventaja competitiva y producen los mejores resultados. Graham lo hubiera comprado todo, siempre que fuera barato. Warren sólo compraría una de estas empresas-monopolio con ventaja competitiva, y sin esperar a que se vendan baratas. Todo lo que necesita es un precio justo y conservar los títulos durante el tiempo suficiente para seguir sumando millones.

Nº 40 “Si los principios se quedan anticuados, dejan de ser principios”.

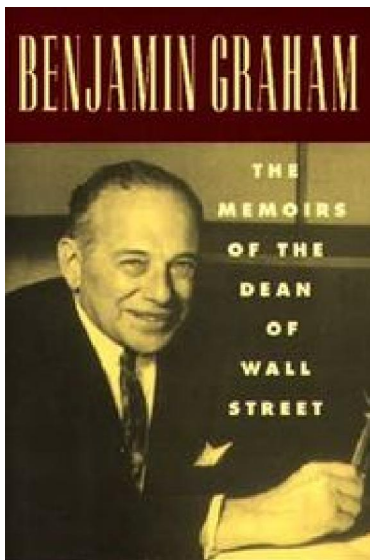
Warren se despertó una mañana y se dio cuenta de que los principios inversores que le había transmitido su profesor Graham ya no eran útiles. Graham era partidario de comprar barato independientemente de las finanzas subyacentes de la empresa. Esta estrategia funcionó en los años 40 y 50 del siglo XX, pero ya no era eficaz al apuntarse a este tipo de inversiones cada vez más profesionales: cada vez era más difícil encontrar oportunidades de oro. En vez de mantener el rumbo, Warren decidió cambiar de barco y adoptar una filosofía propia basada en la inversión en empresas excepcionales con una ventaja comparativa duradera, siempre que el precio de venta fuese razonable, a continuación dejaría que el paso del tiempo y la acumulación de ingresos elevaran el precio de las acciones. Adoptar esta filosofía le supuso pasar de millonario a súper millonario.

Un magnífico ejemplo de esta estrategia es su inversión en Coca Cola, cuyas acciones compró con un PER de 20 aproximadamente. El viejo Graham nunca hubiese hecho una inversión así porque, según sus técnicas de valoración,

hubiera resultado demasiado costosa. Pero para el nuevo Warren era un precio más que justo que le reportó miles de millones de beneficios. A veces es bueno que la cabra deje de tirar al monte y explore otros caminos.

Nº 41 “Cuando en el mercado de valores todos están felizmente de acuerdo, el precio se dispara”.

Si todo el mundo está de acuerdo en que una empresa concreta y sus acciones son el próximo Microsoft, va a tener que pagar un precio muy alto por ellas, lo que deja muy poco espacio libre para las subidas y mucho para las bajadas. Lo que interesa es encontrar acciones que nadie busque o que no gocen de favor de los grandes fondos de inversión y que se vendan a precios bajos en relación al valor económico a largo plazo. Muchos de los que se han alzado caerán, y muchos caídos se alzarán. Ése era el grito de guerra del mentor de Warren, Benjamín Graham. Nos interesa la segunda parte de la proclama: no sería muy buena idea pagar precios desorbitados por algo que está a punto de caer, es mejor pagar precios de ganga por títulos que están a punto de levantar el vuelo.



FORMACION

Nº 42 “Si el cálculo a el álgebra fuesen imprescindibles para ser un buen inversor, tendría que volver a ser repartido de periódicos”.

Según Warren, las capacidades matemáticas necesarias para ser un gran inversor son sumar, restar, multiplicar, dividir y poder calcular rápidamente los porcentajes y la rentabilidad. Más de eso sería un desperdicio, menos de eso impediría tomar parte en el juego.

Nº 43 “Tienes, que pensar por ti mismo. Siempre me sorprende cómo es posible que personas con tanto cociente intelectual imiten de forma mecánica. Yo nunca obtengo buenas ideas hablando con otros”.

Muchas personas de gran capacidad intelectual creen que para hacerse rico hay que imitar a los demás. Ello se debe, en parte, a un sistema educativo que premia el imitar al profesor. En Wall Street, la estrategia inversora dominante consiste en imitar lo que hace la masa: es más fácil que nos vendan algo conocido que algo por conocer. Warren no intenta vender negocios a nadie, sólo intenta hacerse rico con ellos. Y eso no se consigue siguiendo a la muchedumbre, sino detectando acciones que Wall Street no quiere hoy pero que se rifará mañana. En cuento a quienes siguen a la multitud pues, lo que pasa es que tragan mucho polvo.

Nº 44 “Cuanto mejores sean los periodistas, mejor será la sociedad”.

Los únicos que no quieren que la sociedad sea más inteligente son los mentirosos, los ladrones y los políticos que intentan esconder algo.

Nº 45 “Es bueno aprender de la propia experiencia, pero también hacerlo de la experiencia de los demás si se tiene la oportunidad”.

La experiencia es el mejor maestro, pero puede salir cara si uno aprende de los propios errores. Es mejor aprender de los errores de otros. Por ello Warren ha dedicado parte de su dieta educativa a estudiar y analizar a fondo los negocios comerciales y financieros de otros.

Busca aprender dónde fallaron para no fallar él. Esta estrategia está en las antípodas de lo que enseñan la mayoría de escuelas de negocios, que sólo estudian los éxitos. En el negocio y en la inversión son más los que acaban en las catacumbas que en el Olimpo. Y es que no sólo hay que estudiar qué hacer, sino también qué no hacer.

EL MERCADO DE TRABAJO

Nº 46 “Es difícil enseñar a un perro joven los trucos de un perro viejo”.

Warren ha llegado a la conclusión de que la visión para los negocios que se consigue con la edad es prácticamente imposible de transmitir a los gestores jóvenes. Los perros viejos saben qué se traen entre manos y cómo se gana dinero.

En su mundo, a los 65 apenas si inicia la andadura: la edad y la experiencia pueden ser virtudes mucho más importantes que la juventud y el entusiasmo cuando de lo que se trata es de conseguir dinero a la vieja usanza.

Nº 47 “Cuando se busca personal se observan tres cualidades, integridad, inteligencia y energía. Pero lo más importante es la integridad, porque sin ella las otras dos cualidades, la inteligencia y la energía, te comerán”.

Nº 48 “¿Podría explicar a un pez en qué consiste caminar por la tierra? Un solo día con los pies en el suelo vale más que mil años de explicaciones, y lo mismo podría decirse de dirigir un negocio”.

Como dicen los militares, todo son juegos hasta que alguien responde al fuego. Y ese mismo principio se aplica al mundo de los negocios.

Nº 49 “Solo cuando baja la marea descubres quién se bañaba desnudo”.

La contabilidad creativa ha llevado a más de un niño mimado de Wall Street a la cima. Pero si el dinero de verdad no asoma llegado cierto punto, el entusiasmo y la ilusión desaparecen y dejan tras de sí una cuenta bancaria vacía y una declaración de bancarrota. Cuando bajó la marea todos vimos que Enron era un emperador en cueros. El problema es descubrir quién se baña desnudo antes de que baje la marea.



Nº 50 “Cuando las ideas fallan, las palabras resultan de gran utilidad”.

Así cita Warren a Goethe, y lo que quiere decir es que cuando nuestra buena idea no llega a buen puerto y perdemos el negocio utilizaremos las palabras para conformar una gran excusa y no dar la imagen de ser unos incompetentes.



Nº 51 “El verdadero responsable de un negocio no se levanta una buena mañana y piensa, hoy es el día perfecto para recortar costes, como quien decide hacer ejercicios de respiración matutinos”.

Nº 52 ¿No sería maravilloso que pudiéramos comprar amor por un millón? Por desgracia, la única manera de ser querido es dejarse querer. Siempre obtienes más de lo que das. Si no das nada, nada recibes a cambio. No hay nadie, que yo conozca, que inspire amor en los otros y no lo vea como un triunfo. Y tampoco puedo ver a las personas que no son amadas sintiéndose realizadas.

El amor y el respeto se corresponden, realmente, con amor y respeto, y ése es el primer paso del camino hacia el éxito en la vida.

Nº 53 “Disfrutamos mucho más con la acción que con la retribución aunque hayamos aprendido a vivir con esta última”.

Nº 54 “Si siempre acertaras en el hoyo al primer golpe no tardarías mucho en dejar de jugar al golf”.

Cuando el trabajo es un reto cobra interés, mejora la autoestima, fomenta la creatividad y atrae a los profesionales más valiosos.

Nº 55 “Llega un momento en el que debes empezar a hacer lo que quieres, a trabajar en lo que te gusta. Eso te hará levantarte cada mañana de un salto. Creo que quien acumula trabajos que no le satisfacen porque así engrosa su currículum no está en sus cabales. ¿No es un poco como reservarse el sexo para la madurez?”

Nº 56 “Un amigo mío se pasó 20 años buscando a la mujer perfecta, por desgracia, cuando la encontró descubrió que ella estaba buscando al hombre perfecto”.



ANALISTAS, ASESORES, AGENTES: Insensateces que hay que obviar.

Nº 57 “Nunca le preguntes a un barbero si necesitas un corte de pelo”.

Pregúntele a un asesor si hay algún problema y lo encontrará, aunque no lo haya. Warren ha descubierto que esta máxima es cierta en el caso de los banqueros inversores, asesores gestores, abogados, mecánicos, consultores paisajistas y similares.

La gente que cobra por solucionar problemas siempre los encontrará porque allí donde no los hay, nada hay que arreglar.

Nº 58 “Los análisis suelen decir más del analista que de lo supuestamente analizado”.

Los analistas no tienen una bola de cristal que puedan consultar para ver el futuro, lo que sí tienen son hipotecas que amortizar e hijos en edad universitaria. En Wall Street gusta que haya mucho movimiento de transacciones, lo que implica que se recitan razones que justifiquen cuantos más cambios mejor en la cartera de inversiones. Si el analista dice que los tipos de interés van al alza, los inversores venden las acciones, si dice que van a bajar, los inversores compran.

Y hacen lo mismo con títulos concretos: predicen ingresos más gajos este trimestre y el inversor vende, y predicen mayores ingresos al siguiente y el inversor compra. Wall Street vive de ese movimiento de dinero entre inversores, por ello sus analistas, naturalmente, encontrarán mil y un motivos para que el inversor haga precisamente eso: ir de una inversión a otra. El problema es que todo ese movimiento de transacciones no le hará rico.

Nº 59 “Las encuestas no sustituyen al pensamiento”

Los inversores pensantes, como Warren, buscan títulos que atraviesen una fase de “impopularidad”, ahí es donde hay que buscar los famosos del futuro, a precios de descuento, lo que implica bajo riesgo de pérdida de capital y gran potencial futuro de ingresos.

Nº 60 “Las escuelas de negocios premian los comportamientos complejos más que los simples, pero la simpleza es más efectiva”.

El filósofo medieval y monje franciscano inglés Guillermo de Ockham (c. 1285-1349) planteó la idea de que normalmente la explicación más simple es la mejor. El problema de esta afirmación es que los sacerdotes de cualquier profesión se valen de la complejidad para impedir que los profanos realicen su magia sacerdotal. Cuando se entiende el arte de la inversión no se necesitan analistas ni asesores, tampoco fondos de inversiones ni ningún otro sacerdocio del gremio.

Encontrar un gran negocio, comprarlo a un magnífico precio y mantenerlo durante 20 años no es tan difícil de aprender ni de aprovechar cuando todos los profetas de Wall Street predicán estrategias inversoras a corto plazo que, en realidad, están pensadas para enriquecer al asesor, no al asesorado.



nº 61 “Parece que el hombre no puede desligarse de esa perversa naturaleza que le hace disfrutar complicando lo sencillo”

Cualquier profesión es, en el fondo, una conspiración contra los profanos. Sólo cuando las cosas se vuelven difíciles de entender se necesitan expertos.

Wall Street es un negocio que consiste en vender su experiencia y conocimientos a la hora de escoger valores para que invirtamos en ellos, y por ello los agentes de bolsa tienen tanto interés en mostrar el juego de la inversión como algo complicado que escapa al entendimiento de los ciudadanos de a pie. Su estratagema es simple: van a hacerse ricos haciéndote rico a ti y saben que acudirás a ellos una y otra vez convencido de que el juego es demasiado complejo para comprenderlo. Y nadie pregunta por qué, si tan listos son, necesitan el dinero de los demás para hacerse ricos. A lo mejor necesitan nuestro dinero porque el juego nada tiene que ver con ganar dinero invirtiendo. Al contrario, obtienen los ingresos de las comisiones que cargan cuando un inversor entra y sale en el juego. Como dijo en una ocasión Woody Allen, “agente de

bolsa es aquel que invierte los dineros de otros hasta que han desaparecido por completo”.

Nº 62 “Recomendar mantener una inversión durante 30 años supone un nivel de sacrificio difícil de observar en un monasterio, no digamos ya en una agencia de corredores de bolsa”.

Su agente de bolsa preferiría hacer huelga de hambre antes de adoptar la estrategia de Warren de comprar y conservar. No es que los agentes no crean que el valor vaya a aumentar, se trata de que no vayan a aumentar ellos sus ingresos. Obtienen todo su dinero de las comisiones que reciben cuando un inversor compra y vende títulos. Cuando más entre y salga, más dinero ganará, y siempre parecen tener un buen motivo para que saque el dinero de un sitio y lo traspase a otro. Si un agente tiene más de una buena idea al año, lo más probable es que sean artimañas. Si su agente quiere que venda las acciones que le recomendó adquirir hace un mes porque las condiciones del mercado han variado, quizá sean algo más que artimañas, a lo mejor no es más que un embaucador.



POR QUE NO DIVERSIFICAR

Nº 63 “No puedo participar en 50 cosas a la vez con ese método de inversiones tipo, arca de Noé, acabas teniendo un verdadero Zoológico. Prefiero invertir cantidades significativas en unos pocos frentes”.

Si se invierte en 50 títulos distintos, la capacidad de mantenerse al día sobre ellos y de realizar un seguimiento de la situación económica de cada una de las empresas se vería seriamente mermada. Se acabaría cuidando de un zoológico en el que ninguno de los animales recibe la atención debida. Sería como ser un malabarista con demasiadas bolas en el aire. Al final no sólo se cae una: acaban cayendo todas.

Warren destina cantidades significativas de dinero a sus inversiones porque las grandes oportunidades son escasas y poco habituales. Asegura que así sólo es necesario acertar unas cuantas veces para acabar haciéndote rico, y que si te dejas llevar a más de un negocio “redondo” al año probablemente te estés engañando.

Nº 64 “Diversificar es un escudo frente a la ignorancia, no tiene demasiado sentido para aquellos que saben lo que hacen”.

Si no se llega a comprender lo que se está haciendo, lo mejor es diversificar ampliamente las inversiones con la esperanza de que alguno de los huevos del nido salga adelante. Si su asesor sobre inversiones le recomienda que invierta en gran cantidad de productos, en realidad le estará diciendo que no sabe lo que hace y que quiere protegerle de su ignorancia. Warren sabe lo que hace, por ello prefiere concentrar sus inversiones en unos pocos huevos, que luego vigila como si fuera un halcón.

Nº 65 “Wall Street obtiene sus beneficios del movimiento, pero el inversor los obtiene de la quietud”.

El juego de Wall Street consiste en conseguir el control de sus acciones y después exprimirle al máximo por medio de las comisiones.

Para poder ganar dinero en el mercado de valores tiene que comprar una gran empresa a un precio justo, o módico, y conservarla durante mucho tiempo para que los ingresos retenidos se cumulen y aumenten el valor subyacente de dicha empresa.

Sólo hay que mirar el ranking para saber quienes son los dos hombres más ricos del mundo. Si el lector todavía no lo cree, le aconsejo que vaya a Omaha, Nebraska, a preguntar al centenar de inversores que hace 30 años pusieron todos los ahorros en una sola empresa Berkshire Hathaway, un negocio que ahora mismo les supone unos 50 millones de dólares per cápita.

Nº 66 “¿Por qué no invertir en las empresas que realmente nos gustan? Como dijo Mae West, lo bueno, en demasía, puede ser maravilloso”.

Warren es famoso por concentrar mucho sus inversiones, y sigue invirtiendo en las mismas empresas siempre que su situación económica sea buena y el precio adecuado. A veces, con los años, llega a ocupar una posición preeminente entre los accionistas, como le sucedió con Coca cola. Su estrategia se contrapone a la diversificación del riesgo, también conocida como no poner todos los huevos en una misma cesta. Warren siempre ha creído que cuando se diversifica por el mero hecho de hacerlo se acaba teniendo un muestrario más que una cartera de inversiones, sin llegar a entender nunca del todo los negocios en los que has invertido. Él prefiere meditar largamente y con mucho calma en qué cesta va a poner su dinero y, en caso de hacerlo, vigila las cestas de huevos como un halcón.



Nº 67 “Un inversor sólo debería diversificar ampliamente sus inversiones cuando no entiende lo que hace”.

Si algunos asesores le intentan vender la idea de que es necesario diversificar la cartera de valores es porque no saben lo que hacen, al menos en esta materia, e intentan protegerle a usted de su ignorancia. Aun así, cuando no sabes lo que estás haciendo, la diversificación es una vía acertada, ya que al menos proporciona cierta protección frente a perderlo todo y al potencial de un crecimiento medio a largo plazo. Conviene saber, sin embargo, que así no se hace nadie rico, porque esta estrategia se basa en el equilibrio resultante entre quienes pierden y quienes ganan. Pero tampoco arruina a nadie.

Nº 68 “En la vida basta con hacer unas pocas cosas bien, siempre que no hagas demasiadas cosas mal”.

Los principios aplicables a la vida y las inversiones siguen caminos paralelos. Para tener éxito en la vida en realidad sólo es necesario hacer unas cuantas cosas bien. La única manera de meter la pata hasta el fondo es encadenar una serie de malas decisiones. De ello no se desprende que no se puedan cometer errores, sólo que éstos no deberían ser de gran calibre ni frecuentes.

Lo mismo puede decirse de invertir. Unas cuantas decisiones acertadas pueden valer una fortuna. Pero cada vez que se toma una decisión inversora existe la posibilidad de que no vaya bien. Si las malas decisiones se suceden, es cuestión de tiempo que se acaben comiendo todos los beneficios de las pocas buenas decisiones tomadas. Warren decidió al principio de su carrera como inversor que la sería imposible tomar cientos de decisiones acertadas, por lo que se decantó por invertir sólo en los negocios en los que estaba absolutamente seguro y apostar fuerte por ellos. A veces lo que dejamos de hacer es tan importante como lo que hacemos.



DISCIPLINA, PRUDENCIA Y PACIENCIA

Nº 69 “Si nos permitimos ser indisciplinados en las pequeñas cosas probablemente acabaremos siendo indisciplinados también en las grandes”.

Warren ha descubierto que muchas personas hacen excepciones en su estrategia inversora cuando realizan pequeñas inversiones y que este comportamiento conduce al desmantelamiento de la visión disciplinada. La disciplina es la clave del éxito en el juego de la inversión, de la misma manera que también lo es en buena parte de la vida. Warren cree hasta tal punto en ese enfoque disciplinario que ha rechazado apuestas de golf de dos dólares porque no las tenía todas consigo, aunque admite abiertamente que al jugar al golf normalmente no las tiene todas consigo casi nunca. En el universo de Warren las cosas pequeñas importan de verdad.

Nº 70 “No hay nada como poner las cosas por escrito para obligarte a pensar y a ordenar los pensamientos”.

Si no puede poner por escrito un asunto es que no puede pensar realmente sobre él. Por ello Warren se sienta cada año y escribe una larga carta a sus accionistas en la que explica los acontecimientos ocurridos. Este ejercicio le ha sido de inmensa ayuda para acabar de perfilar sus pensamientos sobre cómo ganar miles de millones. Escribir sobre algo te obliga a pensar en ello, y pensar sobre dónde invertir el dinero es positivo, por eso escribir al respecto es todavía mejor.

Warren normalmente empieza a escribir su informe anual justo después del Año Nuevo en su casa de invierno, cerca del mar, en Laguna Beach, California (justo al otro lado de la calle donde Benjamín Graham solía descansar). Escribe a mano, con papel y bolígrafo, y después envía el escrito a su amigo Carol Loomis, responsable de edición de la revista Fortune. Y es que hasta un genio necesita recurrir a un redactor.

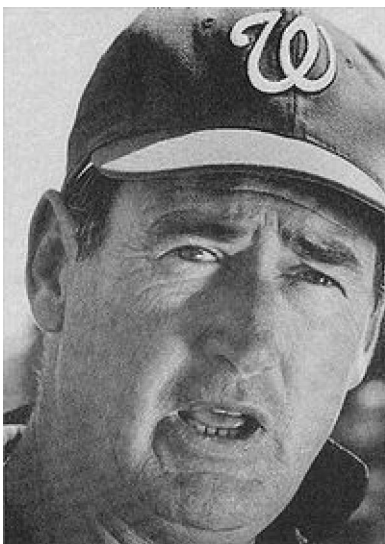


Nº 71 “Cuantas menos prudencia exhiban los demás en conducir sus asuntos, tanta más prudencia deberemos mostrar nosotros en los nuestros”.

Se trata de una alusión directa a los alcistas mercados de valores y a la degeneración de los precios que provocan, y a que hacen que los inversores se vuelvan más y más imprudentes respecto a lo que están dispuestos a pagar, es decir, la gente sigue queriendo comprar a pesar de los precios. En los mercados alcistas Warren se muestra muy prudente al comprar, lo que impide que se enrede en toda la excitación generada y pague precios desorbitados, completamente fuera de madre en lo que respecta al comportamiento económico de los distintos negocios. La prudencia a la hora de decidir las inversiones te puede salvar de las temeridades y hacerte rico. La imprudencia a la hora de decidir sobre las inversiones puede volverte insensato y ponerte a las puertas de la pobreza. Y nadie se ha hecho rico haciendo cosas que le llevan a la pobreza.

Nº 72 “Nunca he golpeado la pelota mientras estaba todavía en el guante del lanzador”.

Warren hace mucho que es un estudioso y un aficionado del béisbol, y obtuvo una de las principales ideas de su estrategia inversora de un libro de Ted Williams titulado “The Science of Hitting” (La ciencia de golpear la pelota). En él, Ted Williams, el rey de los pitchers, argumenta que para convertirte en un gran lanzador tienes que abstenerte de realizar malos lanzamientos, ya que el objetivo es el lanzamiento perfecto. Warren tomó la idea prestada como analogía del mundo de la inversión: para ser un gran inversor sólo tenía que esperar a que se le presentara la oportunidad ideal. También descubrió que, a diferencia de Ted, al que sólo se le permiten tres golpes, él podía pasarse todo el día esperando a que llegara la oportunidad de inversión perfecta.



Por ello Warren nunca compro títulos de una empresa si no puede calibrar cuál va a ser su rendimiento en el futuro. No es una de esas personas que prefiera ver las cosas sobre el terreno. Le gustan los grandes negocios de futuro predecible que se venden a precios módicos a consecuencia de algún error corregible por parte de la dirección, una recesión del mercado o una época bajista. Éste es uno de los motivos por los que se abstiene de entrar en una empresa que no tenga un buen historial de generación de ingresos, porque la pelota sigue en el guante.

Asegura que si compras las acciones de una empresa que ha ganado un céntimo en realidad compras la esperanza de que genere beneficios en el futuro, un caudal futuro de ingresos que podría no llegar a materializarse. Estos flujos futuros hay inexistentes son, y siempre lo han sido, imposibles de valorar.

Si su estrategia inversora se basa en la esperanza de conseguir ingresos en el futuro posiblemente se esté lanzando de cabeza contra un montón de problemas.

Es agarrado porque conoce el valor futuro acumulado de cualquier suma de dinero.

Nº 73 “Imagine que posee un coche que ha de durarle toda la vida. Naturalmente que lo cuidaría bien, le cambiaría el aceite antes de lo necesario, conduciría con cuidado, etc. Y ahora piensa en que sólo va a tener una mente y un cuerpo. Prepárelos para la vida, preocúpese de ellos. Nuestro principal activo como personas somos nosotros mismos, así que hay que cuidarse y optimizarse”.

Nº 74 “Me compro trajes caros, pro a mí me sientan como si fueran baratos”.

Warren es un poco agarrado porque conoce el valor futuro acumulado de cualquier suma de dinero.



Nº 75 “Al buscar empresas que adquirir adoptamos la misma actitud que muchos considerarían adecuada al buscar pareja: conviene que sea activa, interesante y abierta de miras, pero que no tenga prisas”.

Una cosa es buscar algo que nunca encontrarás y otra distinta buscar aquello que, por experiencia, sabes que se presenta ocasionalmente. Ése es precisamente el método de Warren: buscar determinadas circunstancias propicias a la inversión que se dan ocasionalmente. ¿Qué circunstancias? Una bajada generalizada del mercado, una recesión en el sector, una situación irrepetible que no afecta a la fortaleza subyacente de un gran negocio, un momento de pánico vendedor ... todas estas circunstancias crean situaciones en las que las acciones de algunas excelentes empresas se venden a precios desacomodadamente bajos. Lo único que tiene que hacer es esperar pacientemente a que se produzcan tales acontecimientos, que suceden, aunque no cada día, ni cada mes, ni siquiera a veces cada año, pero sí con la suficiente periodicidad como para haber convertido a Warren en el segundo hombre más rico del mundo.



¡CUIDADO CON LA CODICIA!

Nº 76 “Cuando al carácter apropiado se le suma un marco intelectual adecuado el resultado es el comportamiento racional”.

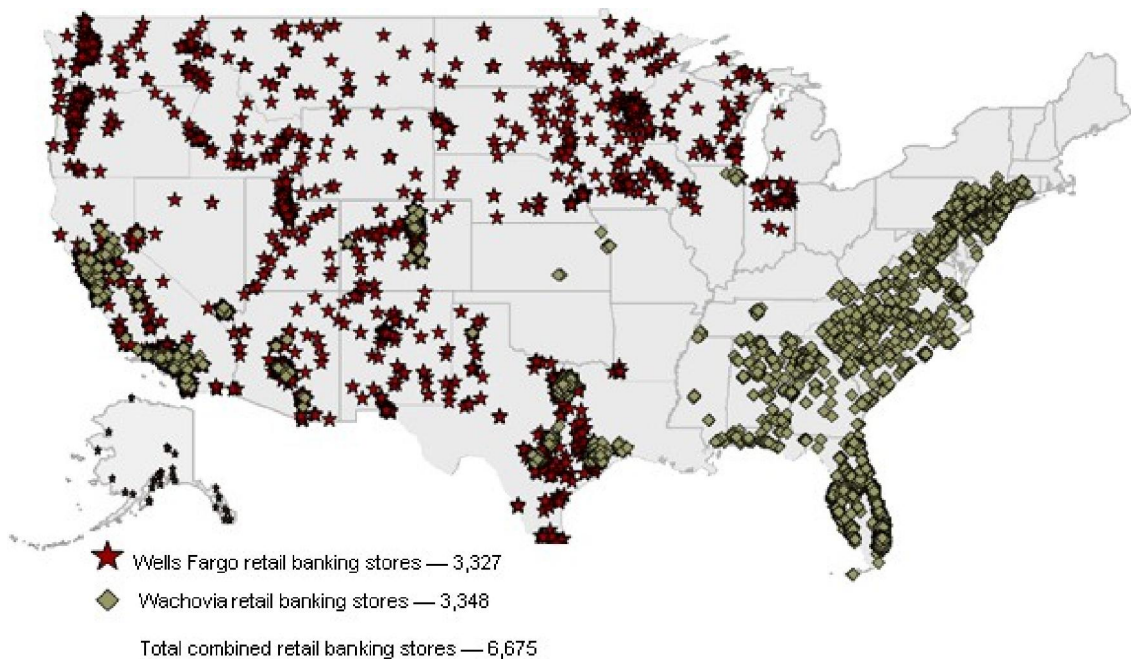
Warren siempre ha dicho que quien tiene madera de inversor es codicioso allí donde los demás se muestran asustados y se asustan cuando los demás se muestran codiciosos. Este planteamiento, sumado a una filosofía inversora centrada en los negocios que muestran una mejor situación económica a largo plazo a su favor es el secreto de la inversión exitosa. Entrar en un gran negocio cuando todos los demás están asustados y mantenerse alejado cuando todos se muestran avariciosos. La correcta temperatura ambiental avisa de cuándo y dónde hay que apretar el gatillo, es decir, cuando el pánico lleva a los demás a vender las acciones a raudales, pero no cuando todos están ansiosos pujando y empujando los precios hasta la estratosfera.

Ha habido dos ocasiones en su carrera inversora en que Warren ha dejado de adquirir títulos por completo porque los precios eran desorbitados. La primera vez fue durante la escalada de precios que se produjo hacia finales de la década de los 60 del siglo pasado, y la segunda cuando se repitió esta situación a finales de los 90. En ambos casos, la retirada a tiempo evitó que resultara afectado por la caída que siguió a la vorágine alcista, y en ambas retiradas conservó suculentas cantidades de capital que invertir para aprovechar la bajada de precios de las acciones que se avecinaba.

Nº 77 “Que la gente esté dominada por la codicia, el miedo o la lucre es predecible. La secuencia de estos elementos, no”.

Warren sabe que en ocasiones los inversores se muestran muy entusiasmados por algunos títulos e hinchar su valor. También sabe que a veces se vuelve temeroso en exceso e infravaloran inconcebiblemente el valor de algunas acciones. Lo que no sabe es cuando va a suceder, sólo que acabará sucediendo, y cuando suceda estará preparado para aprovecharse de los bajos precios que el miedo y la sinrazón han dejado. Hay que evitar la codicia y dejar que el miedo y la locura creen las oportunidades. Ésa es la senda del inversor inteligente.

Un buen ejemplo de ello es la adquisición por parte de Warren de los títulos de Wells Fargo durante la recesión bancaria de la década de lo 1990. Nadie quería títulos de entidades financieras porque se temía que las pérdidas derivadas de los préstamos hipotecarios adversos dejarían a los bancos insolventes. Warren eligió aquél que creyó que estaba mejor gestionado y era lo suficientemente fuerte para resistir la tormenta financiera desatada. Invirtió aproximadamente 289 millones de dólares en Wells Fargo, y en unos ocho años había más que doblado su valor.



Nº 78 “Las acciones no conocen a sus propietarios”.

Las personas a menudo humanizamos los objetivos inanimados, ya sean peluches, coches o acciones. Cuando esto sucede con los valores, el pensamiento emocional sustituye al racional. Mala cosa cuando se trata de invertir. Cuando llega el momento de vender no hay que dudar porque “le hemos cogido aprecio” a los títulos. Y cuando bajan, no hay motivo para enfadarse con ellos, ya que al fin y al cabo no saben quién es su dueño. Las acciones no sienten rechazo, y tampoco el inversor debería hacerlo.

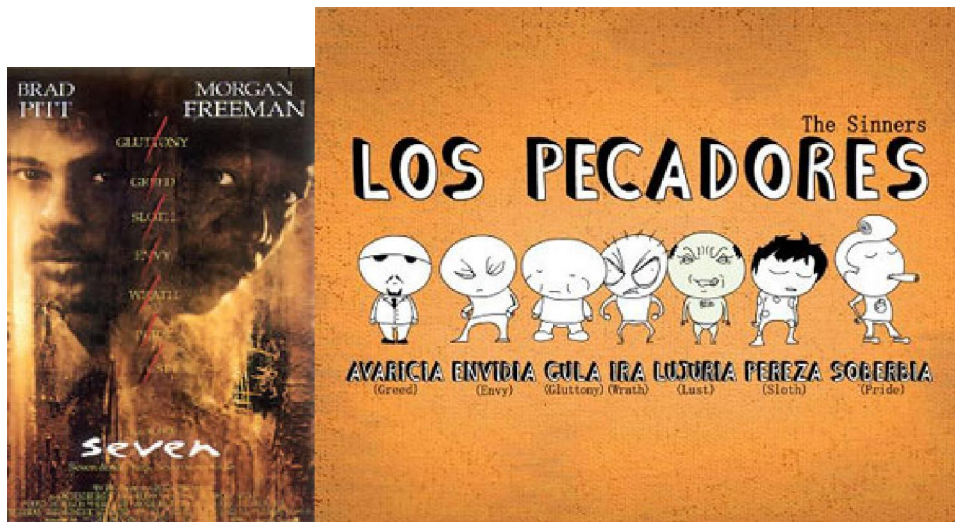
Nº 79 “La combinación de ignorancia y dinero prestado puede tener consecuencias interesantes”.

La ignorancia no deja ver la locura, y el dinero prestado permite seguir ciegamente a la ignorancia hasta llegar al punto de la locura. La locura es perder el dinero que se debe al banco. Y los bancos, como los elefantes, nunca olvidan. En nuestros días, la manifestación más evidente de la locura del dinero prestado fue la de un grupo inversor del que nadie había oído hablar llamado long-Term capital, que consiguió un préstamo por valor de 100.000 millones de dólares para invertir en instrumentos derivados y que, en un acto de locura suprema sobrevenida, no sólo borró del mapa el capital de sus inversiones, sino que estuvo a punto de echar abajo todo el sistema financiero del país. Cuando se trabaja con capital prestado, lo que puede ir mal a menudo va mal. Y cuando las cosas van mal nunca son agradables.

Nº 80 “De los siete pecados capitales, la envidia es el más tonto, porque cuando la tienes no te sientes mejor. Te sientes peor. He tenido algunos buenos momentos como la glotonería...En la lujuria mejor no entrar”.

La codicia es maravillosa cuando es nuestra sierva, no nuestra maestra. No puedes hacerte rico sin cierta dosis de codicia, pero tampoco ser feliz cuando es excesiva. El exceso de codicia conduce a la envidia, y la envidia es el camino allanado por esa alteración que lleva a no tener nunca bastante.

Es el juego de ser consumido por la pasión de ganar dinero más que de ser consumido por la envidia de ver lo que los demás tienen en la hucha. Los ricos más felices son los que disfrutan de esa vida de inversor que conlleva ganar dinero sin sentir el menor atisbo de interés por la riqueza de los demás. Además ¿Qué gracia tiene ser rico si ser rico se traduce en vivir miserablemente a causa de la envidia?



Nº 81 “Simplemente intentamos ser temerosos cuando los otros son codiciosos y codiciosos solo cuando los demás se muestran temerosos”.

Recuerde, cuando los precios se van por las nubes es el momento de decir adiós. Pero cuando los precios caen, ha llegado la hora de hacer una llamada al agente de bolsa. En un mercado alcista los inversores se muestran codiciosos y disparan más y más el precio de las acciones, lo que atrae cada vez a más personas. En estas situaciones Warren se asusta y se mantiene alejado del mercado.

En cambio, en un mercado a la baja, los inversores se muestran temerosos porque nadie quiere quedarse con las acciones. Por eso las venden como posesos, sin plantearse el valor económico subyacente a largo plazo de los negocios. En tales circunstancias Warren se comporta codiciosamente y compra todo esos fantásticos negocios que siempre había soñado poseer: temeroso de la codicia de los demás, codicioso con el temor.



CUÁNDO VENDER, CUÁNDO RETIRARSE

Nº 82 “CUANDO TE ENCUENTRAS EN UN HOYO, LO MÁS IMPORTANTE ES NO SEGUIR CAVANDO”.

Si estamos en una mala inversión, lo peor que podemos hacer es seguir metiendo dinero. Aunque retirarse sea doloroso, a la larga es mucho más rentable dejarlo y reducir las pérdidas antes de que las cosas lleguen a cero. A principios de los ochenta Warren invirtió fuertemente en la industria del aluminio. Fue un error y, cuando se dio cuenta, dejó de cavar y salió. Hay que tener el valor de admitir que nos hemos equivocado y hacerlo antes de que la Fortuna nos susurre al oído que estamos arruinados.

Nº 83 “SI ACIERTAS A LA PRIMERA, NO SIGAS INTENTÁNDOLO”.

Warren siempre va a la búsqueda de excelentes negocios que adquirir y, una vez los compra, los conserva mientras observa cómo los precios de las acciones suben a la par que los ingresos. Si ha hecho una buena inversión en un excelente negocio es mejor que disfrute del logro antes que vender el negocio por unos beneficios modestos y buscar otra empresa en la que invertir. Por eso es tan importante saber distinguir los negocios excelentes, para saber cuándo te has topado con uno. Pero si se encuentra frente a un negocio mediocre y sin una expectativa económica favorable a largo plazo en su haber, lo mejor es seguir los consejos de Bernard Baruch (el Warren Buffett de su tiempo) que, cuando le preguntaban cómo se había hecho rico, respondía con una sonrisa maliciosa: “siempre vendí demasiado pronto”.



Nº 84 “COMPRO ACCIONES CUANDO LOS LEMMINGS VAN EN DIRECCIÓN CONTRARIA”.

Warren Buffett sabe que el momento de comprar un negocio es cuando todos los demás lo están vendiendo, y no cuando todos los demás compran. Todas las grandes adquisiciones de Buffett se han producido en épocas difíciles (le gusta comprar entre sombríos presagios). Tras haber estudiado el mundo de los negocios conoce cuáles de ellos sobrevivirán a las adversidades que los han llevado al borde del abismo y cuáles seguirán precipitándose hasta hundirse en el olvido empresarial. Sus mejores trofeos proceden de la crisis de 1966, cuando adquirió títulos de Disney, de 1973, cuando compró acciones de The Washington Post Company, de 1981, cuando entró en General Foods, de 1987, cuando invirtió en Coca cola, y en 1990, cuando lo hizo en Wells Fargo.

Nº 85 “LA MAYORÍA DE PERSONAS SE INTERESA POR LOS VALORES CUANDO TODOS LOS DEMÁS MUESTRAN INTERÉS TAMBIÉN. PERO EL MOMENTO DE HACERLO ES CUANDO A NADIE LE INTERESA. NO SE PUEDE COMPRAR LO QUE ESTÁ EN GOBA Y ABIRSE CAMINO”.

Los inversores despiertos huyen de las acciones de moda y de la histeria colectiva que les rodea, ya que esa fama normalmente catapulta los precios. Si le interesa echarle el guante a una empresa, espera que cambie el ciclo y deje de estar de moda: entonces conseguirá el mejor precio y el mejor potencial de aumento. Por eso le gustan tanto a Warren los mercados a la baja, tiene un ojo puesto en determinadas empresas, en maravillosos negocios que compraría de inmediato si pudiera hacerlo por un precio justo. De hecho, si analiza la cartera de Berkshire observará que todas las empresas en las que posee acciones fueron adquiridas durante desplomes bursátiles o en un momento en que la empresa en cuestión no era precisamente un caramelito. Se hizo con los títulos de The Washington Post company, Coca cola, disney, American Expres, General Foods, Wells Fargo, Interpublic Group y GEINCO cuando el mercado caía o cuando la empresa había perdido los favores del resto de la comunidad inversora.

Nº 86 “No entramos en las empresas con intención de realizar grandes cambios. Esa estrategia no funciona en los negocios mejor que en los matrimonios”.

Un gran negocio genera grandes resultados independientemente de quién esté al mando, del mismo modo que un negocio corriente dará resultados mediocres aunque tenga al frente al mejor de los directores.

A la hora de invertir elija los grandes negocios y descarte a los mediocres, aunque estén dirigidos por genios, los fabricantes de automóviles y aviones siguen y seguirán teniendo problemas década tras década a pesar de los excelentes gestores que han dirigido estas empresas.

Nº 87 “EL RIESGO VIENE DE NO SABER LO QUE SE ESTÁ HACIENDO”.

En la estrategia de comprar acciones caídas en desgracia, si no se tiene la clarividencia necesaria para establecer la situación económica a largo plazo de la empresa, se estará entrando en un terreno peligroso, porque no hay manera de saber si se ha pagado demasiado hasta que ya es tarde. Asumir que se está invirtiendo dinero es la única manera de evitar ese riesgo. Como dice Warren, “nunca compro nada a menos que pueda escribir una página entera con los motivos que me llevan a hacerlo. Podría equivocarme, pero sabría qué responder a la pregunta ¿Por qué voy a invertir hoy 32.000 millones de dólares en The Coca Cola Company? Si no puede responder a una pregunta así, mejor no invierta. Si puede contestar y lo hace unas cuantas veces, podría conseguir mucho dinero”. Las preguntas nos obligan a pensar, y las respuestas nos dicen si hay que actuar. El truco no es tanto encontrar la inversión adecuada como haber encontrado la respuesta acertada a la pregunta acertada.

La regla es sencilla: los bancos de inversiones nunca ofrecen duros a cuatro pesetas, la bolsa sí.

Nº 88 “El mejor momento para comprar es, en este caso, la semana que no tiene jueves”.

Warren se refiere a las ofertas públicas iniciales sobre títulos o bonos de empresas a través de bancos de inversiones, porque se figura que el banquero que se encarga de la venta ya le habrá puesto un precio ventajoso al asunto. En estos casos no hay posibilidad de que el inversor vaya a obtener un precio de ganga. Por este motivo Warren se ha mantenido al margen de las OPI desde los inicios de su carrera como inversor. Warren prefiere esperar hasta que los valores haya circulado un tiempo y la miopía del mercado de valores haya tenido la

oportunidad de equivocarse en el precio a la baja. La regla es sencilla: los bancos de inversiones nunca ofrecen duros a cuatro pesetas, la bolsa sí.

Nº 89 “También creemos que la veracidad nos beneficia como gestores: El director ejecutivo que engaña a otros en público podría llegar a engañarse a sí mismo en privado”.

Nº 90 “Lo que no vale la pena hacer no vale la pena hacerlo bien”.

Nº 91 “Un buen historial de gestión dice más sobre el tipo de barco que es tu negocio que lo bien que sepas remar. Si se encuentra alguna vez en un buque con vías de agua permanentes, la energía que dedique a cambiar de flota será más productiva que la que dedique a tapar agujeros”

Ni el mejor jinete del mundo ganaría una sola carrera montando un caballo cojo. Pero hasta un jinete mediocre puede ganar carreras si monta un campeón. Cuando acabe los estudios, dé el salto y empiece a trabajar para una empresa con una buena situación económica subyacente, ya que independientemente de su nivel de ambición, la buena marcha económica del negocio siempre irá a su favor y acabará saliendo más rentable. Si ya trabaja en un negocio con una excelente situación económica, sea muy cauto si se decide a abandonar el buque, ya que lo que parece un mejor trabajo podría ser en realidad ese barco con vías de agua perpetuas sobre el que advierte Warren en el que poco importa lo duro que se reme, nunca irá a parar a ningún lado.



HERRORES DE LOS QUE HAY QUE HUIR

Nº 92 “NUNCA MIRAMOS ATRÁS. SIMPLEMENTE, NOS IMAGINAMOS QUE QUEDA TANTO POR DELANTE QUE NO TIENE SENTIDO PENSAR EN LO QUE PODRÍAMOS HABER HECHO. CARECE DE IMPORTANCIA. SÓLO SE PUEDE VIVIR HACIA DELANTE”.

Warren nunca hace demasiado caso de las lamentaciones de la vida, los negocios y las inversiones. En el mundo de la inversión siempre hay alguna ganga que no supo ver, alguna acción que sube y que no nos pertenece. Si ha vendido títulos y después han seguido subiendo podría pasarse meses mortificándose. Si no los ha vendido y el precio se hunde, podría pasarse meses mortificándose y mortificando a los demás. Lo mismo puede decirse de las decisiones empresariales: si toma 100 decisiones y en 10 de ellas le sale el tiro por la culata, podría acabar obsesionándose en los errores hasta el punto de desatender las nuevas decisiones que le aguardan.

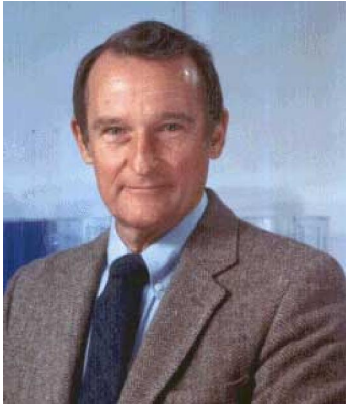
En el mundo de la inversión, cada día trae puntualmente su propio lote de nuevas oportunidades. No tiene por qué estancarse en los errores del pasado más de lo necesario para aprender las correspondientes lecciones. Lo que tiene que hacer es aplicar las lecciones aprendidas a los problemas de hoy. En el juego de la inversión habrá cometido incontables errores por omisión, y ninguno de ellos le hundirá. Son los errores cometidos en el fragor de la batalla los que debe vigilar, y éstos se encuentran en el camino por venir.

Nº 93 “QUIERO SER CAPAZ DE EXPLICAR MIS ERRORES, LO QUE SIGNIFICARÁ QUE SÓLO HARÉ AQUELLO QUE COMPRENDA DEL TODO”.

¿Si no comprende lo que hace, por qué lo hace? El enfoque correcto hacia los negocios no es el intuitivo, es una mezcla de racionalidad y temperamento adecuado. La ignorancia es el mejor de los estados, a menos que seas inversor, en cuyo caso pasa a ser una pesadilla. Si quiere ser capaz de explicar en qué se ha equivocado necesita poder explicarse en qué ha acertado y, en primer lugar, por qué lo ha hecho. Necesita saber distinguir un buen negocio de uno malo y determinar si el precio de una empresa está por debajo o por encima de su valor. Si no puede, lo primero que debería hacer es buscar a alguien que pueda hacerlo por usted, de lo contrario, lo único que hará es lanzar los dados a un tablero en el que las posibilidades siempre juegan en su contra

Nº 94 “SI NO SE COMETEN FALLOS NO SE PUEDEN TOMAR DECISIONES”.

Cuando a Seymour Cray, el brillante creador del superordenador Cray, le preguntaron qué le distinguía de los otros ingenieros respondió que era su predisposición a aceptar los errores como parte del proceso experimental.



Cray comentó que los otros expertos lo hubieran dejado tras el tercer intento, pero que él sigue y sigue intentándolo hasta conseguirlo, aunque le cueste 100 errores. El camino que lleva el éxito normalmente está asfaltado de un sinfín de errores, así que es mejor aprender a convivir con ellos. Y si no le gusta hacer de guía, siempre puede seguir a alguien.



NUESTRO CÍRCULO DE COMPETENCIA

Nº 95 “LA INVERSIÓN DEBE TENER UNA BASE RACIONAL, SI UN NEGOCIO NO SE COMPRENDE, MEJOR ABSTENERSE”.

Para Warren es imprescindible comprender todos y cada uno de los negocios en los que invierte. Ésta quizá sea la principal clave de su éxito. Nunca invierte en lo que no entiende. Este principio le ha llevado a mantenerse alejado, significativamente, de las empresas del “boom tecnológico”, ya que no entiende lo que hacen. Se mantiene alejado de sectores que cambian rápidamente y que, por tanto, son imprevisibles. Prefiere lo seguro: un negocio que comprende y que se vende a un precio atractivo. Prefiere dejar el póquer de dados a otros inversores.

Esta lógica ha salvado a Warren de aventurarse en burbujas tecnológicas como la de Internet en su día. Racionalmente, no podía entrar en un negocio en el que quizá nunca ganaría ni un céntimo, ni comprar con un PER 40 una empresa que quizás se vuelva obsoleta en la próxima revolución tecnológica. Digamos por ejemplo, que hoy tiene la posibilidad de adquirir la empresa Yahoo! En su totalidad por 44.000 millones de dólares, con unos ingresos anuales de 1.800 millones. ¿Daría el “sí quiero”? Esos mismos 44.000 millones se pueden invertir en bonos del tesoro de EE.UU. a diez años y conseguir sin riesgo 2.200 millones de beneficios. ¿Cuál de los dos negocios parece mejor inversión? ¿Cuál se parece más a los juegos de azar? ¿Cuál comprende y cuál no comprende? ¿Cuál es lógico y cuál no desde un punto de vista racional? Yahoo! Podría formar parte de la historia olvidada de la fiebre tecnológica en diez años, pero Estados Unidos debería conservar su fortaleza para entonces. Como ve, no es tan difícil pensar con Warren Buffett



Nº 96 “Si comprende una idea, exprésela para que los demás te entiendan”.

Éste es el método de Warren para comprobar si realmente entiendes un negocio antes de invertir en él. Si no es capaz de explicarlo a otra persona es porque realmente no le comprende. Nunca invertiría en una empresa que no acaba de entender, y tampoco debería hacerlo el lector. Par poder expresar una idea con facilidad se requiere cierto grado de comprensión, un aspecto muy positivo cuando de lo que se trata es de invertir, porque obliga a investigar antes de comprar. La regla de Warren es sencilla: si no eres capaz de explicarlo, no inviertas.

Nº 97 “Si necesitan mi ayuda para dirigir la empresa, probablemente tengamos un problema”.

Nº 98 “Nuestro método es muy sencillo, simplemente intentamos comprar a precios interesantes negocios con una situación económica subyacente buena o excelente, dirigidos por personas capaces y honradas, ni más ni menos”.

Para saber si un negocio tiene una situación económica subyacente buena o excelente es necesario entender ese negocio. Para saber si está dirigido por personas capaces y honradas hay que entenderlo. Para valorar si se vende a un precio interesante, también hay que conocerlo. Comprender los negocios es una de las claves del éxito de Warren. Si no los entendiera no podría determinar si su situación económica a largo plazo será buena, si está dirigida por personas capaces y honradas y si el precio de venta resulta atractivo.

Los negocios que Warren entiende son los que atrae hacia su círculo de competencia, todos los que no comprende quedan fuera de ese círculo y deberían ser propiedad de otras personas.

Nº 99 “SI NO ENCONTRAMOS LO QUE BUSCAMOS EN EL CÍRCULO DE COMPETENCIA, NO LO AGANDAMOS, ESPERAMOS”.

Warren confía en su círculo de competencia a la hora de invertir. Si una empresa queda dentro de ese círculo, podría adquirirla si el precio de venta es el correcto, si no está dentro del círculo, ni se lo planteará. Recuerde que su estrategia consiste en comprar negocios que no estén de moda y cuya situación económica subyacente conozca lo suficientemente bien como para determinar qué perspectivas de futuro le aguardan. Y eso no lo puede hacer con un negocio que no conoce. Si no puede encontrar un negocio que conozca y que se venda a un precio atractivo, esperará, esperará y esperará hasta que aparezca uno. En 1967 escribió a sus socios inversores para decirles que les devolvía el dinero porque cada vez era más complicado encontrar negocios que entendiera y que se vendieran a precios atractivos. Se mantuvo fuera de juego hasta 1973, cuando el mercado de valores al pleno sufrió un colapso y, de repente, hasta las mejores empresas se vendieron a precios de saldo. En el juego de la inversión vale la pena ser tozudo, paciente y tener principios a la hora de escoger una empresa en la que invertir. Si elige la empresa inadecuada al precio adecuado, pinchará, si elige la empresa adecuada al precio inadecuado, pinchará. Hay que elegir la empresa correcta y al precio correcto para poder ganar. Y para lograrlo a veces no queda más remedio que esperar y esperar... junto a Warren. La paciencia, en este juego, es un triunfo.



Nº 100 “Cualquier negocio ansiado por el líder, por más descabellado que sea, pronto dispondrá de estudios en que apoyarse preparados por sus subordinados”.

Warren consulta el espejo cuando quiere consejo: es más rápido, sale más barato y, tenga razón o no, todo conduce a la misma decisión brillante. Si no puedes ser tu jefe en el trabajo, al menos deberías intentar serlo en tu vida.

Nº 101 “En el mundo de los negocios se ve mejor a través del retrovisor que del parabrisas”.

En el mundo de los negocios lo ideal es ver las cosas con retrospectiva. El futuro, al contrario, aguarda siempre oculto en un entorno en constante cambio. Es difícil ver adónde te diriges si no puedes ver la carretera que tienes delante. Ése es uno de los motivos por los que Warren siempre se ha mantenido al margen de los valores tecnológicos. Simplemente no tiene ni idea del aspecto que presentará la carretera en el futuro y tampoco, asegura, la tiene su mejor amigo, Bill Gates, un hombre que algo sabe sobre tecnología. Por eso Warren se limita a los productos probados y comprobados, porque puede ver cuál será su futuro en 15 años. ¿Va a dejar de afeitarse la gente? ¿O a dejar de beber Coca cola? ¿Quién no necesita un seguro de coche? ¿Desaparecerán los chicles? ¿Pasará de moda ir a una heladería con los niños durante las tardes más calurosas? Es muy improbable. A Warren no le interesan los productos que tienen el parabrisas sucio, sino los que le dejan contemplar el camino que tienen delante. Estos productos le permiten determinar el valor económico de la empresa a largo plazo y si el miope mercado de valores ha infravalorado sus acciones.

Nº 102 “Me despiertan muchas sospechas las personas que son muy buenas en algún negocio (también podrían ser buenos deportistas o buenos artistas) y empiezan a dar consejos a todo el mundo sobre cualquier cuestión. En cuanto a nosotros, si pensáramos que porque ganamos mucho dinero vamos a dar mejores consejos universales, estaríamos locos de atar”.

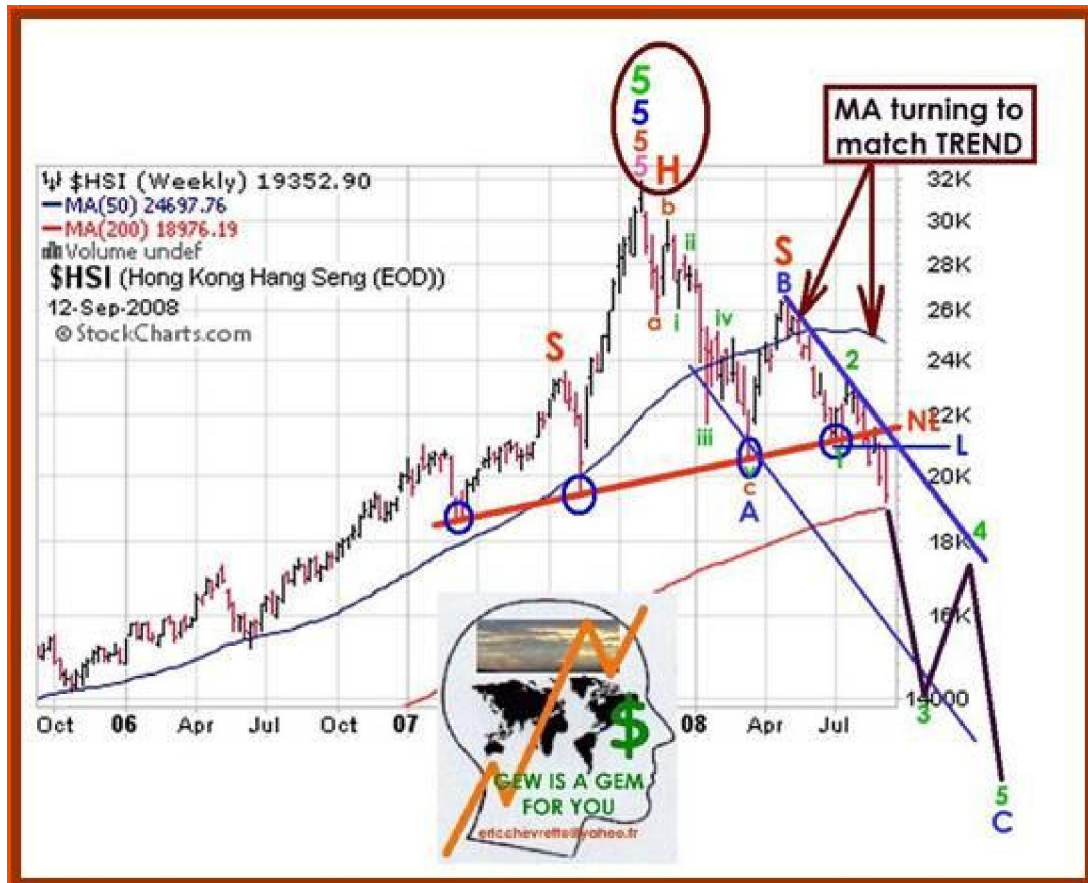
Rose Blumkin murió siendo más rica que cualquier de los reyes de Wall Street educados en Harvard, y no sabía leer ni escribir. Pero sí sabía todo lo que tenía que saber para sacar beneficio comprando y vendiendo muebles. De hecho, era más barato ir a comprar mobiliario a Omaha y enviarlo a mi casa de San Francisco que comprarlo en el mercado local. Cuando le pregunté cómo podía ganar tanto dinero vendiendo tan barato me contestó que el secreto estaba en comprar. Si conseguía los productos a un precio lo suficientemente bajo, podría venderlos a un precio menor al de la competencia y a pesar de todo tener margen. ¿Cómo lo hacía para conseguir siempre el precio más bajo? Sus competidores compraban a crédito y acababan pagando el precio total, mientras que ella pagaba en efectivo, en grandes cantidades, y siempre conseguía un gran descuento. También era propietaria de los edificios, de modo que no tenía que pagar alquiler, lo que reducía aún más los costes. Y sí, es cierto que no sabía leer ni escribir, pero ¡cómo contaba el dinero!

La moraleja es en este caso la siguiente: límitate a lo que conoces y nunca te llamarán tonto. Hasta puedes acabar siendo rico, aunque seas analfabeto.

Nº 103 “LA ECONOMÍA NO FORJA A LOS INVERSORES, SE FORJAN ELLOS MISMOS”.

Serán ellos mismos quienes se forjan a fuerza de saltar de un título a otro, pagar precios astronómicos por empresas que ni siquiera tienen la esperanza de apoyar los precios de sus acciones en el mercado con ingresos reales. Será el sangrado constante que suponen los costes de las transacciones a que someten los supuestos agentes a sus clientes para ayudarles a que no se hagan ricos. O la negativa de los inversores a hacer los deberes sobre sus inversiones, lo que significa que comprarán a ciegas, basándose en la notoriedad y no en aspectos fundamentales. Será el sabor del dinero fácil y rápido que se obtiene especulando lo que hará que se enreden en importes cada vez mayores hasta contraer demasiadas obligaciones financieras. Serán los mismos inversores y su pánico a ser los últimos en irse de la fiesta, lo que provocará que se desembaracen de los títulos a precios ridículos. Será el caer víctimas de la inversión emocional en vez de adoptar la visión racional de estar adquiriendo intereses fraccionados en distintos negocios. Será su miope búsqueda de beneficios rápidos lo que les

cegará y no dejará ver la situación económica de las empresas a largo plazo. Ésas son las cosas que arruinarán a un inversor, no los cambios porcentuales del PIB ni del índice de precios al consumo o el banco central de turno y su subida de los tipos de interés en un cuarto de punto.



El precio que se paga

Nº 104 “Por alguna razón las personas prestan más atención al precio que al valor. El precio es lo que se paga, pero el valor es lo que se obtiene a cambio”.

Pagar más y conseguir menos o pagar menos y conseguir más. El secreto del juego es pagar siempre menos y obtener más.

Nº 105 “Todo lo que sube no tiene, necesariamente, por qué bajar”.

Warren dijo esto refiriéndose al precio de las acciones de Berkshire Hathaway, que habían subido de 19 dólares/acción en 1965 a 95.000 dólares/acción en 2006. Una empresa con un valor intrínseco en expansión, como por ejemplo Berkshire Hathaway, puede ver cómo el precio de sus títulos sigue subiendo y subiendo ininterrumpidamente.

Nº 106 “La clave está en que el mercado de valores se limita a poner precios, así que está ahí para ayudarte, no para darte lecciones”.

Para Warren, el mercado de valores no es más que un lugar donde se pone precio a las acciones de las empresas basándose en sus perspectivas económicas a corto plazo, lo que implica que algunos precios a veces se salgan de madre respecto a la situación a largo plazo de los negocios. En ocasiones, estas oscilaciones de los precios a corto plazo hacen que los precios de las acciones se sitúen muy por debajo del valor económico del negocio a largo plazo, del mismo modo que a veces lo empujan muy por encima de ese valor económico a largo plazo. Como regla general, el mercado de valores tiende a sobre valorar los títulos. Warren los adquiere cuando los precios bajan por debajo del valor económico de la empresa a largo plazo, después espera a que las fuerzas equilibradas del mercado aumenten los precios otra vez y éstos vuelvan a sobre valorarse. Si consigue hacerse con un negocio excepcional cuando los precios son baratos, conservará el negocio y dejará que los ingresos retenidos se acumulen y aumenten su valor económico a largo plazo, lo que, llegado el momento, incrementará el precio de las acciones. Con el paso del tiempo, la fortaleza económica de los negocios excepcionales corregirá cualquier error de infravaloración a corto plazo que cometa el mercado. Porque un negocio vale lo que vale a largo plazo, independientemente de la miopía crónica del mercado de valores, y usted, no el mercado de valores, es quien controla qué y cuándo comprar.

Nº 107 “Al principio los precios se basan en cuestiones fundamentales, luego, con el tiempo, los empuja la especulación. Es una vieja historia: lo que el sabio hace al principio, el necio lo hace al final”.

Los sabios compran cuando los fundamentos de los negocios están a favor, de esa forma conservan un margen de seguridad en caso de que los precios experimenten una caída. El tiempo es, además, amigo de esos aspectos fundamentales, ya que tarde o temprano los precios se corrigen para reflejar el valor económico fundamental de los negocios a largo plazo en función de los ingresos que podrán generar. Cuando la especulación entra en acción, esos aspectos fundamentales se tiran por la ventana y la subida de precio incita a comprar más y más. Los inversores sabios saben que, con el tiempo, la única demanda real es la fundamental, así que cuando acaba la demanda especulativa (que siempre acaba), el precio caerá hasta reflejar esa demanda fundamental, que en ocasiones dista mucho de las cimas alcanzadas con la especulación. Si se encuentra especulando y todavía conserva acciones cuando los precios empiezan a caer no tendrá más que mirarse al espejo para encontrar en necio.

Nº 108 “El partido más inteligente que se puede tomar en una guerra de pujas es el perdedor”.

Una guerra de pujas implica que el precio va a subir y subir sin parar, espoleado por ambos bandos, lo que se traduce en un rendimiento del capital invertido cada vez menor. Cuanto más suba el precio, menos bueno empezará a ser el negocio, y si realmente se dispara, puede acabar siendo un negocio muy malo. El problema de entrar en este tipo de guerras es que la emoción de la competición puede sustituir al pensamiento racional, y un director ejecutivo con un gran ego puede acabar pagando un precio indecentemente alto con el dinero de sus accionistas. Siempre es más fácil pagar más de la cuenta por algo cuando el dinero no es el propio, y nadie se hace rico nunca pagando demasiado.

Nº 109 “Siempre hay una aguja al acecho de cada burbuja, y cuando ambas finalmente se encuentran, una nueva hornada de inversores aprende lecciones muy antiguas”.

El frenesí especulativo tiene lugar cuando el público general se lanza a la caza de títulos. La gente observa cómo suben los precios y quiere entrar para ganar dinero fácil. Se produce un sonado aproximadamente cada 30 años, normalmente coincidiendo con el desembarco de alguna nueva tecnología. En los últimos 100 años ha pasado con la radio, los aviones, los coches, los ordenadores, la biotecnología e Internet. Los precios de las acciones reflejan más bien la pasión propia de los juegos de azar que el valor subyacente de las empresas. Warren se ha salido de todas las burbujas desde que empezó a invertir. Para él, esos precios se pagaban basándose en supuestos ingresos futuros que podrían no aparecer y, en muchos casos, no aparecieron. Cuando los beneficios no se materializan, la esperanza que sostiene la escalada de precios se desvanece, las fuerzas de la gravedad actúan y todo se derrumba, a veces a una velocidad sorprendente.

Nº 110 “Nunca intento ganar dinero en el mercado de valores, compro pensando que podrían cerrarlo al día siguiente y no volverlo a abrir en cinco años”.

Warren compra con el planteamiento de adquirir parte de un negocio. El mercado de valores a veces le permite hacerlo a un coste por debajo del valor que tendría todo el negocio si se vendiera a un comprador privado. Warren no entra a jugar en el mercado de valores, eso lo hacen entidades financieras que son tan cortas de vista que están dispuestas a ignorar la situación económica de una empresa a largo plazo en esa búsqueda interminable del billete fácil, de la gloria de ser nombrado el fondo de inversiones del año. Si se compra la empresa correcta al precio correcto lo único que sucederá es que subirá el valor del negocio, lo que le hará cada vez más rico a medida que el precio de las acciones se incrementa para reflejar el valor subyacente del negocio. Pero ojo al detalle: si el mercado de valores cerrara durante cinco años, ese valor subyacente seguiría subiendo igualmente. El mercado de valores no es más que un lugar donde obtener una cotización sobre lo que se considera que vale una empresa a corto plazo. Si posee unos títulos desde hace cinco años, poco importa el valor que haya asignado el mercado durante los años uno a cuatro. Sólo importa realmente en el momento de vender.

Nº 111 “El mercado de valores es un juego de strikes no declarado. Pero no hace falta golpearlo todo, basta con esperar tu turno de lanzamiento. El problema si eres un gestor financiero es que tus fans no paran de gritar batea, vago”.

Los gestores financieros son, básicamente esclavos de las cifras trimestrales y anuales. Si han tenido un mal trimestre, pierden clientes, y si han tenido un mal año, pierden muchos clientes. Así que los gestores de fondos acaban siendo esclavos de los deseos de sus clientes de ganar dinero a corto plazo, lo que les obliga a entrar en este tipo de juego y a golpear cualquier pelota que pase por delante. Si no lo hacen los clientes los echarán a la calle y pondrán en su lugar a otros que sí lo hagan. Los gestores financieros se contratan para que apuesten dinero a corto plazo en acciones que podrían subir en los próximos años tres a seis meses, sin que la situación económica a largo plazo de un negocio tenga ni de lejos la importancia que tiene la tendencia a la fluctuación en el precio de las acciones.

Esta obsesión por las fluctuaciones de los precios a corto plazo provoca toda suerte de errores de apreciación en lo que respecta al valor económico de las empresas a largo plazo. Y Warren se aprovecha de estos errores. Si los gestores de los grandes fondos no estuvieran tan preocupados por el dinero fácil Warren nunca podría haber realizado todas esas excelentes adquisiciones sobre las que ha construido su carrera. De modo que si el lector quiere ganar mucho dinero en el mercado de valores, lo mejor es que se aleje de los gestores profesionales y que aprenda a aprovechar su estrategia financiera miope para beneficiarse de los errores de cálculo a largo plazo.

Nº 112 “La historia nos enseña que no aprendemos de la historia.”

Las personas continúan cometiendo los mismos errores en el mercado de valores una vez tras otra: pagan demasiado por un negocio con la esperanza de ganar dinero con las fluctuaciones del precio a corto plazo de las acciones. Este error habitual afecta a todo el mercado y lo perpetúan los gestores de fondos de inversión en un intento de satisfacer a su público corto de vista. Warren se ha hecho de oro explotando esta falta de visión inherente al sistema y los errores a la hora de apreciar el valor económico a largo plazo de las empresas.

La lección que enseña la historia y que nadie parece dispuesto a aprender es que cuando el precio de las empresas se dispara más allá de su valor económico a largo plazo, como ocurre con frecuencia en un mercado alcista, cualquier cambio de dirección imprevisto del viento de las expectativas puede provocar una caída repentina y violenta que barra del mapa a los inversores que pagaron los precios más altos en la puja. Cuando los precios se elevan tanto, Warren prefiere alejarse del mercado, cuando caen, Warren vuelve a interesarse por comprar, y si la caída es importante y la empresa adecuada, se decide a comprar.

Nº 113 “Considera las fluctuaciones del mercado un amigo más que un enemigo: aprovéchate de la histeria en vez de participar en ella”.

El mercado de valores es una bestia que ignora el valor a largo plazo de las empresas y sólo comercia con sus perspectivas a corto plazo. Las malas perspectivas a corto plazo se traducen en una caída drástica de los precios de las acciones al tiempo que se pasa por alto el potencial a largo plazo de los negocios. Este hecho crea oportunidades de compra con buenas perspectivas económicas a largo plazo a pesar de la existencia de algunos problemas a corto plazo. Hay que alejarse de las empresas cuando los necios se abalanzan sobre ellas y disparan el precio y hay que comprar cuando los necios salen en bandada dejando los precios a la baja.

Algunos de los ejemplos más claros que permitieron a Warren beneficiarse de las fluctuaciones del mercado se produjeron en la crisis de 1973-74, cuando compró títulos del Washington Post por valor de 10 millones de dólares que ahora valen 1.500 millones, o durante el desastre de 1987, cuando empezó a adquirir títulos de Coca cola por un valor de 1.000 millones de dólares que actualmente valen 8.000, o durante la recesión de la banca que le permitió adquirir 400 millones de dólares en acciones de Wells Fargo que ahora superan los 1.900. Las fluctuaciones del mercado de valores han sido muchas y muy beneficiosas para Warren.

Nº 114 “Las grandes oportunidades de inversión se presentan cuando las mejores empresas se ven afectadas por circunstancias especiales que provocan una valoración errónea de sus acciones”.

Warren aprendió que las grandes empresas ocasionalmente cometen errores solventables que, a corto plazo, hundeen los precios de sus títulos. Cuando esto sucede, las acciones dejan de reflejar el valor a largo plazo del negocio. La clave, en estos casos, radica en poder predecir si el error es subsanable. Por eso es tan importante conocer la naturaleza económica del negocio en el que se invierte.

La inversión inicial de Warren en GEICO, la compañía aseguradora de automóviles, se produjo cuando la empresa estaba al borde de la insolvencia. Contaba con una excelente franquicia como productor de bajo coste, pero en una pugna por ampliar el negocio dejó que la disciplina de aseguramiento practicada hasta entonces se relajara hasta el punto de asegurar a cualquier en cualquier lugar sin aumentar sus precios para compensar los riesgos. La empresa empezó a perder dinero a manos llenas. Warren sabía que si regresaba al concepto básico del negocio no sólo sobreviviría sino que además prosperaría. Y así fue, convirtiendo la inversión de 45 millones de dólares de Warren en 2.300 millones en los siguientes 15 años. Warren supo ver que GEICO había cometido un error

subsana que, una vez resuelto, no afectaría negativamente a las perspectivas económicas a largo plazo de aquel gran negocio. El mercado de valores, en su miopía, sólo vio el error.

Nº 115 “la incertidumbre es en realidad amiga del inversor a largo plazo”.

La incertidumbre en el mercado de valores genera miedo, y el miedo da lugar al pánico, que arrastra los precios a la baja independientemente de las perspectivas económicas de una empresa a largo plazo. Esta reacción en cadena da lugar a oportunidades de compra si el valor económico del negocio a largo plazo supera el precio de venta. Porque es la situación económica futura del negocio lo que provoca que los precios de las acciones vuelva a estar en línea con la realidad de la empresa. Los excelentes conocimientos de Warren sobre las perspectivas a largo plazo de un negocio le permiten estar seguro de qué empresas volverán a subir cuando los demás inversores siguen inmersos en la incertidumbre.

Nº 116 “Son muchos en Wall Street los que consideran que las empresas y las acciones no son más que la materia prima con la que comercian”.

Los gestores financieros profesionales tienen tendencia a no mirar las empresas y los valores como empresas, sino como números animados en una pantalla a través de la cual pueden apostar. Warren hace su agosto a costa de estos jugadores cuando venden un negocio a precios desorbitados y arrastran a la baja el precio por acción hasta el punto de que resulta barato en comparación con el valor económico a largo plazo del negocio subyacente. Esta estrategia más propia de Las Vegas se viene produciendo desde los inicios de los mercados de valores, a la gente le gusta apostar, así de simple, porque hace que la vida sea más divertida. Los títulos permiten pedir dinero prestado, muchísimo dinero, para luego apostar, lo que es estupendo si el resultado te sonríe, pero nefasto si va en tu contra. Eso explica que se produzcan semejantes oscilaciones en los precios: a veces los gestores financieros deben salir independientemente del precio de las acciones. Como dijo Warren en una ocasión: “Pensemos en el mercado de valores como en un cine en llamas en el que la única manera de dejar el asiento es conseguir que otra persona lo ocupe, y eso no es fácil”. Aunque esta situación, por supuesto, crea oportunidades de compra para aquellos que conocen el verdadero valor a largo plazo de las empresas.

Nº 117 “De poco sirven el talento o el esfuerzo... algunas cosas sólo necesitan tiempo. No puedes tener un hijo en un mes embarazando a nueve mujeres.”

Se necesita tiempo para que el valor de un negocio se acreciente, no sucede de la noche a la mañana. Del mismo modo que los niños necesitan tiempo para convertirse en adultos, los negocios necesitan tiempo para hacer crecer su valor. Con paciencia, un gran negocio se convierte llegado el momento en una suma nada desdeñable. Cuando Warren invirtió en Capital Cities/ABC Corporation pagó un precio de 17,25 dólares por acción (en 1986). No pagó ni de más ni de menos: Pagó lo que valían. Pero con el tiempo, el valor subyacente de las empresas creció, y con él el precio de las acciones, hasta alcanzar los 127 dólares por acción en 1995, lo que equivale a un rendimiento del capital invertido del orden de un 24 % anual. Lo mismo sucedió con GEINCO, que necesito 15 años para que el valor subyacente al negocio convirtiera la inversión inicial de 45 millones de dólares en 2.300 millones, el equivalente a un índice de crecimiento anual del 29%. Los grandes negocios, con el tiempo, crecen de verdad y enriquecen a los accionistas, pero se necesita algo más de un mes.

Nº 118 “Si la historia pasada fuera lo único de que disponemos para jugar, los más ricos serían los bibliotecarios”.

Conocer el pasado del mundo de los negocios es importante para entender qué puede pasar, pero no enseña qué va a pasar ni cuándo va a pasar. Para ello se necesita un poco de previsión por parte del inversor. Warren ha intentado predecir el futuro limitándose a invertir en empresas cuyos productos no sufren cambios con el tiempo. Que un producto sea predecible implica beneficios predecibles. Es el caso de la cerveza, los caramelos, los seguros de coche, los refrescos, el chicle o las cuchillas de afeitar. De este modo es capaz de predecir el futuro económico a largo plazo de los negocios y decidir basándose en ese valor qué precio está dispuesto a pagar. Pero si la empresa es cuestión se ve obligada a cambiar cada cierto tiempo su producto o gama de productos, es imposible pronosticar su futuro, ni siquiera a corto plazo. El dinero de verdad se gana viendo las cosas venir.

Nº 119 “Compra sólo aquello que estarías encantado de conservar aunque el mercado cerrara durante diez años”.

Cada año, desde la década de 1960 y hasta la de 1990, Warren y un grupo de colegas admiradores de Benjamín Graham se reunían para debatir su filosofía y comentar la jugada. Una de las preguntas conceptuales que solían plantearse era

la siguiente: “Si tuvieras que poner todo tu dinero en unas acciones y marcharte a una isla desierta durante diez años, ¿dónde invertirías? Una variante de la pregunta era: ¿Qué comprarías hoy y conservarías gustosamente aunque cerraran el mercado de valores durante diez años? Estas preguntas hacen que dejes de pensar en lo inmediato y empieces a hacerlo a largo plazo. Cuando piensas a largo plazo empiezas a plantearte la calidad de la inversión y la situación económica futura del negocio. Ello lleva a sopesar si el producto que vende la empresa tiene una ventaja competitiva duradera. Es decir, márgenes elevados sobre un producto que no necesita cambiar. Eso se traduce en que la planta y la maquinaria nunca se vuelven obsoletas, lo que significa que los costes de investigación y desarrollo son bajos. Costes bajos equivale a márgenes altos, y márgenes altos significan más dinero. En 1982, la empresa de Warren dijo que compraría sin importarle que el mercado de valores cerrara durante diez años fue Capital Cities communications. En 2006 dijo Coca cola company, siempre que la relación entre precio e ingreso estuviera por debajo de 20. A Warren no le importa tumbarse al sol en una isla desierta siempre y cuando se esté haciendo rico mientras tanto.

Nº 120 “El inversor de hoy no se beneficia del crecimiento de ayer”.

Es el crecimiento de mañana lo que hará que el inversor de hoy se beneficie. Si compro un negocio hoy, sólo me reportará beneficios en el futuro. Y tampoco puedo conseguir dinero del pasado. La cuestión es si se producirá ese crecimiento y si estamos dispuestos a hacer el desembolso. Si la empresa cuenta con una ventaja competitiva duradera, el crecimiento vendrá, pero si se paga demasiado por los títulos, en realidad lo que se hace es reducir la cantidad de dinero que se percibirá en el futuro gracias a la inversión, lo que reduce la tasa de rentabilidad anual. ¿Se gastaría 100 millones en un negocio si sólo le va a representar unos ingresos de un millón anual? Difícilmente. En cambio, correría para hacerse con un negocio que costase 100 millones y reportase 20 millones al año. Lo anterior son casos extremos, lo difícil es decidirse cuando se está en un punto intermedio, pero si quiere ser como Warren, mejor aléjese de esos caos intermedios y limítese a lo fácil.

Nº 121 “Si los mercados fueran eficientes yo hoy sería un vagabundo con un cazo de hojalata”.

En el mundo de la inversión existe la teoría de que los mercados de valores son eficientes, de que el precio de las acciones representa exactamente lo que vale en un día determinado gracias a toda la información de que se dispone. Desde una perspectiva a corto plazo, el mercado de valores puede ser bastante eficiente, pero la eficiencia a que dan lugar las perspectivas a corto plazo a menudo genera errores de apreciación a largo plazo. Dicho de otro modo, las perspectivas a largo plazo del mercado de valores a menudo son ineficientes. Warren apunta al respecto la inversión que realizó en The Washington Post company. En 1973,

The Washington Post company era propietaria del diario The Washington post, de la revista Newsweek y de cuatro cadenas de televisión que, tirando bajo, valían 500 millones de dólares... y, a pesar de todo, el mercado de valores valoró la totalidad de la empresa en solo 100 millones de dólares. ¿Por qué tan barata? Porque desde una perspectiva a corto plazo, Wall Street no consideraba que las acciones fueran a dar mucho de sí al año siguiente y, cierto, así fue. Pero desde un punto de vista a largo plazo, la adquisición era una mina, por ello Warren decidió comprar títulos por valor de 10 millones. Treinta años después, esa inversión de 10 millones vale 1.500. La moraleja es que la eficiencia a corto plazo a menudo crea ineficiencia a largo plazo que puede hacer más que rico a quien la explote.

Nº 122 “Por lo que a mí respecta, el mercado de valores no existe. No es más que una referencia para ver si alguien está dispuesto a cometer alguna locura”.

En Wall Street siempre hablan de las subidas y bajadas del mercado de valores y su capacidad para predecir cómo se comportará. A Warren no le preocupa en lo más mínimo la dirección que tome el mercado, sólo le importa si alguno de los miopes “expertos” de los grandes fondos de inversión ha metido la pata desde una perspectiva a largo plazo. Para descubrirlo lee el Wall Street Journal, que realiza un trabajo impagable registrando todo tipo de estupideces.

Nº 123 “En nuestra opinión, conceder el título de “inversoras” a entidades que compran y venden activamente es como llamar romántico a quien no para de mantener encuentros de una sola noche”.

El frenesí de compraventa que suponen los fondos de inversión y los fondos de alto riesgo es prácticamente insaciable. Compran las acciones tras una caída de un cuarto de punto en los tipos de interés y un mes después venden esas mismas acciones cuando los tipos remontan un cuarto de punto. Se basan en una estrategia de inversión llamada momentum, que consiste en adquirir títulos cuando su precio crece rápidamente y venderlos si el precio decrece rápidamente. Si se produce aunque sea el más ligero retroceso en los beneficios venden las acciones, y si tienen lugar una subida aunque sea modesta de los beneficios, entran al pastar. Y todo ello en pro de convertirse en el fondo de mayor éxito del año, un honor que atraerá mochos millones de dinero fresco con que jugar, aportados por un público tan corto de vista que sólo porque el trimestre haya sido malo se lanza a la búsqueda de nuevos fondos.

Esto no es invertir, es especular bajo la apariencia de invertir. Invertir es comprar una parte de un negocio y verla crecer, especular es tirar los dados en la dirección a corto plazo que marca el precio de los títulos. Lo primero te hace rico, lo segundo hace ricos a los gestores de los fondos, que son los encargados de lanzar los dados.

Nº 124 “Nunca hemos tenido, tenemos ni tendremos opinión sobre la situación en la que se encontrará el mercado de valores, los tipos de interés o la actividad empresarial en un año”.

¿Cómo es posible que alguien pueda ganar miles de millones en el mercado de valores y no tenga opinión sobre el mercado de valores o los tipos de interés? Warren puede hacerlo porque todo el mundo está preocupado de los vaivenes del mercado de valores y de adónde llegarán los tipos de interés al año siguiente, lo que se traduce en meteduras de pata como, por ejemplo, vender un negocio con unas perspectivas excelentes a largo plazo porque la Fed podría incrementar los tipos de interés en un cuarto de punto. Y cuando estos grandes inversores venden grandes negocios por alguna entupida razón, Warren está esperando con las manos abiertas para comprarlos y no dejarlos escapar. Así, que si quiere hacerse multimillonario, lo mejor es ignorar todas esas monsergas sobre hacia dónde se dirige o deja de dirigirse el mercado y olvidarse de la Fed y sus tipos de interés para centrarse exclusivamente en determinar el valor económico de las empresas a largo plazo que cuentan con una ventaja competitiva duradera y, a continuación, determinar si el precio es bueno en relación con ese valor. Si el negocio está infravalorado, cómprelo, y si está sobre valorado, aléjese de él. Si se muestra diligente y no se sale de este guión durante el tiempo suficiente acabará teniendo una cartera llena de fantásticas empresas que, con los años, le harán multimillonario como a Warren.

Nº 125 “En los multimillonarios que conozco, el dinero sólo acentúa los rasgos de personalidad que ya tenían. Si eran imbéciles antes de ser ricos, han pasado a ser imbéciles montados en el dólar”.

El dinero sólo hace que seas más de lo que eres. Si eres atento y generoso antes de tenerlo, aún lo serás más cuando seas rico. Y si eras un agarrado y un engreído, seguirás siéndolo con los bolsillos llenos. No hay más que pensar en un personaje como Ebenezer Scrooge (Cuento de Navidad) para entenderlo. Aunque Scrooge tuvo que empezar a ver fantasmas para darse cuenta de cómo era. Al final del día las buenas personas son buenas personas, sean ricas o pobres, lo importante es que lo sean, independientemente de lo que tengan.



Biar, Lunes 18 de enero de 2.009

Resumen del libro “El Tao de Warren Buffett, la sabiduría de un genio”.

Seguimos construyendo nuestra filosofía de inversión sobre el pilar fundamental de la minimización del riesgo, aun desaprovechando oportunidades de alto riesgo con gran potencial de revalorización.