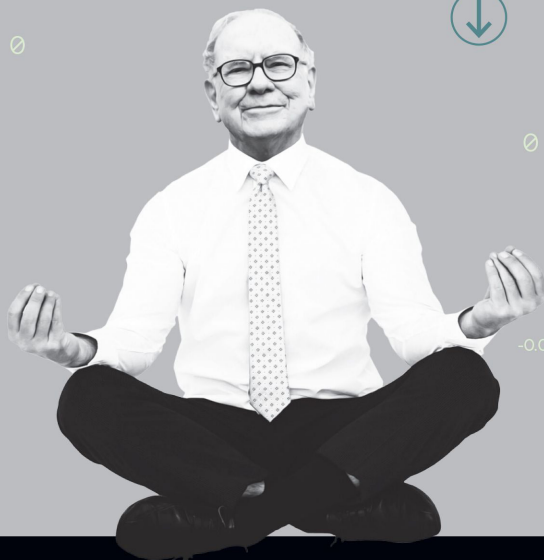


MARY BUFFETT & DAVID CLARK

EL TAO DE WARREN BUFFETT

La sabiduría de un genio



UNA COLECCIÓN DE CITAS Y REFLEXIONES
QUE TE REVELARÁN LAS ESTRATEGIAS
DEL MAYOR INVERSOR DE NUESTRA ÉPOCA

PAIDÓS EMPRESA

El tao de Warren Buffett

La sabiduría de un genio

MARY BUFFETT Y DAVID CLARK

PAIDÓS EMPRESA

Sumario

| | |
|---|-----|
| Introducción | 13 |
| 1. Hacerse rico y seguir siéndolo | 17 |
| 2. Negocios. | 37 |
| 3. Los mentores de Warren | 51 |
| 4. Formación | 57 |
| 5. El mercado de trabajo | 61 |
| 6. Analistas, asesores, agentes: insensateces que hay que obviar | 71 |
| 7. Por qué no diversificar | 77 |
| 8. Disciplina, prudencia y paciencia..... | 83 |
| 9. ¡Cuidado con la codicia! | 91 |
| 10. Cuándo vender, cuándo retirarse | 97 |
| 11. Errores de los que hay que huir | 107 |
| 12. Nuestro círculo de competencia | 111 |
| 13. El precio que se paga | 121 |
| 14. El valor económico a largo plazo es el secreto para sacar partido a las burbujas bursátiles a corto plazo | 129 |

| | |
|--------------------------------|-----|
| Procedencia de las citas | 145 |
| Agradecimientos | 155 |
| Sobre los autores | 157 |
| Sobre este libro | 159 |

Capítulo 1

Hacerse rico y seguir siéndolo

N.º 1

**«Regla N.º 1: nunca pierda dinero.
Regla N.º 2: nunca olvide la regla N.º 1.»**

El gran secreto para hacerse rico es dejar que el dinero aumente solo, y cuanto mayor sea el importe inicial, mucho mejor. Por ejemplo: si 100.000 dólares incrementan un 15 % en 20 años, en el año veinte habrán ascendido hasta 1.636.653 dólares, lo que supone un beneficio de 1.536.653 dólares. Pero imaginemos que pierde 90.000 dólares de su capital inicial antes de empezar y que sólo puede invertir 10.000 dólares. En ese caso su inversión sólo crecerá hasta llegar a 163.665 dólares en el vigésimo año, con un beneficio de 153.665 dólares. Sin duda es una cifra inferior. Cuanto mayor es la cantidad de dinero perdida, mayor es el impacto en su capacidad para ganar dinero en el futuro. Es algo que Warren nunca ha olvidado. También es la razón por la que sigue llevando un VW Escarabajo viejo después de hacerse multimillonario.

N.º 2

«Invertí por primera vez a los 11 años. Hasta entonces estuve desperdiciando mi vida.»

Encontrar la vocación a edades tempranas es bueno, y el ámbito de la inversión te ofrece increíbles oportunidades para multiplicar sumas de dinero con las que trabajar. Pero el momento para jugar no es la juventud, cuando aún queda mucho tiempo por delante para sacar provecho de las decisiones acertadas.

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.

N.º 3

«Nunca temas pedir demasiado cuando vendas, ni ofrecer muy poco cuando compres.»

Warren entiende que la gente se avergüence al pedir un precio demasiado alto a la hora de vender o de ofrecer uno demasiado bajo a la hora de comprar. Nadie quiere parecer ni tacaño ni barato. Pero así es, en el mundo de los negocios,

la cantidad que obtiene de una venta o la que tiene que pagar cuando efectúa una compra determina si gana o pierde dinero y cuán rico será a la larga. Una vez empiezan las negociaciones puede bajar los precios de venta o aumentar los de compra, pero es imposible hacer lo contrario.

Warren tuvo que abandonar muchos negocios porque no se ajustaban a sus criterios 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 dispuesta 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...

N.º 4

**«No puede hacer un buen trato
con una mala persona.»**

Una mala persona es una mala persona y nunca llegará con ella a un buen acuerdo. El mundo está lleno de tanta gente buena y honesta que negociar con los deshonestos es pura insensatez. Si se tiene que preguntar si confía en una persona determinada, cese inmediatamente la negociación y busque a otra más honesta con quien negociar. Si no se pregunta si el paracaídas se abrirá cuando salte del avión, tampoco debe hacerlo sobre la integridad de la persona con quien está a punto de meterse en negocios. Si no confía en ella ahora, tampoco lo hará más adelante, entonces, ¿por qué hacerlo?

Warren aprendió esta lección cuando se dirigía a casa tras reunirse con la junta directiva de Salomon Brothers. En contra de los consejos de Warren, los banqueros de inversión de Salomon continuaron haciendo negocios con el magnate de los medios de comunicación Robert Maxwell, cuyas finanzas eran tan precarias que le llamaban el Checo devuelto. Tras el repentino fallecimiento de Maxwell, Salomon se vio inmersa en un gran caos intentando recuperar su dinero.

La regla es simple: la gente íntegra tiende a funcionar bien; la gente que no lo es tiende a lo contrario.

Lo mejor es no confundirlas.

N.º 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.»

Si estudia a las familias más ricas de Estados Unidos, observará que prácticamente todas hicieron fortuna a partir de un negocio excepcional. Los Hearst ganaron dinero invirtiendo en publicidad, los Walton en ventas al detalle, los Wrigley en chicles, los Mars en dulces, los Gates en *software* y los Coors y los Busch en la elaboración de cerveza. La lista es interminable y, casi sin excepción, cuando se alejaban del maravilloso negocio que los había hecho increíblemente ri-

cos, acababan perdiendo dinero, como cuando Coca-Cola entró en el negocio del cine.

La clave del éxito de Warren es que ha sido capaz de identificar exactamente las características económicas de un buen negocio, un negocio que tiene una ventaja competitiva duradera que se adueña de una parcela de la mente del consumidor. Cuando piensas en chicles, piensas en Wrigley; 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.

N.º 6

**«No se puede “desfirmar” un contrato,
por lo tanto, reflexione antes de hacerlo.»**

Warren aprendió que, una vez se ha firmado, el trato está hecho. No hay vuelta atrás y ya no se puede pensar si es bueno o no, por lo tanto, reflexione antes de firmar. Es más fácil decirlo que hacerlo, porque cuando te ponen el papel delan-

te, las ganas de cerrar el trato te impiden pensar con claridad. Antes de firmar un contrato, imagine todo lo que puede salir mal, porque a menudo pasa. El camino de las buenas intenciones está sembrado con problemas previsibles. Si piensa largo y tendido antes de dar el salto, evitará tener que pensar en el problema que acaba de contratar.

Warren olvidó poner una cláusula de no competencia en su contrato con Rose Blumkin, de 89 años, cuando le compró Nebraska Furniture Mart de Omaha. Unos años después, como no le gustaba el rumbo que estaba tomando la tienda, la señora Blumkin se fue y abrió una nueva justo enfrente, con lo que robó montones de negocio a NFM. Tras unos años sufriendo la dura competencia, Warren cedió y aceptó comprar la nueva tienda por la friolera de 5 millones de dólares. En esta segunda ocasión le hizo firmar un contrato de no competencia y por suerte, porque ella continuó con el negocio hasta los 103 años.

N.º 7

**«Es más fácil no meterse en problemas
que salir de ellos.»**

Es bastante más fácil evitar la tentación de incumplir la ley para ganar dinero fácil que tener que lidiar con las consecuencias si te cogen. Para no meterse en problemas sólo tiene que hacer lo correcto en el momento correcto. Para salir de ellos, necesita mucho dinero y buenos aboga-

dos e, incluso así, puede acabar cumpliendo una larga condena.

Warren aprendió esta lección cuando casi pierde los aproximadamente 700 millones de dólares que había invertido en la empresa de Wall Street Salomon Brothers. El Banco de Reserva Federal estuvo a punto de cerrar toda la empresa por sus actividades ilegales de compra-venta de bonos realizadas por un empleado que intentaba ganar dinero de forma fácil y rápida. ¿Qué supuso salir airoso de este problema? La pérdida de empleo para varios trabajadores importantes de la firma, los puestos al director y director ejecutivo y millones gastados en abogados, pleitos, sanciones... Hubiera sido mucho más fácil, y más rentable, mantenerse alejado del problema desde el principio.

N.º 8

**«Debería invertir como los matrimonios católicos:
para toda la vida.»**

Warren sabe que si considera una decisión de inversión como si no fuera a poder echarse atrás, se lo pensará bien antes de lanzarse a la piscina. Uno no se casa sin haber investigado un poco (noviazgo), sin discutirlo con sus consejeros (en el bar con los amigos) y sin pensarlo a fondo, ¿no? Entonces tampoco invertirá sin saber nada de la empresa y sin estar seguro de que lo entiende todo. Sin embargo, es el «para toda la vida» lo que hace ganar dinero. 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.

N.º 9

«Wall Street es al único lugar donde se va en un Rolls Royce para dejarse aconsejar entre los que llegan en metro.»

A Warren siempre le ha extrañado que gente de negocios inteligente y con éxito, que lleva toda la vida ganando grandes sumas de dinero, pida asesoramiento a la hora de invertir a agentes de bolsa demasiado pobres como para aconsejarse a sí mismos. Si sus consejos son tan buenos ¿por qué no se han hecho ricos? ¿Será porque no se enriquecen con los consejos que dan, sino con las comisiones que cobran? Hay que ir con cuidado con la gente que necesita utilizar su dinero para hacerle rico, sobre todo cuando cuantas más cosas le venden más ricos se hacen. Su prioridad es utilizar su dinero para hacerse ricos. ¿Y si pierden su dinero? Pues sólo tienen que encontrar a otra persona a quien vender sus consejos.

Warren es tan consciente de dónde reside la auténtica lealtad en Wall Street que incluso rechaza las proyecciones de

negocios que elaboran sus analistas porque, independientemente de la naturaleza del negocio, las proyecciones siempre son demasiado optimistas.

N.º 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.

N.º 11

**«Tardas 20 años en crearte una reputación
y 5 minutos en perderla. Si lo piensas,
harás las cosas de otra forma.»**

Una estupidez y la mala prensa que le acompaña pueden destruir de inmediato una buena reputación que se ha tardado toda una vida en construir. Es mejor no hacer lo que sabe que está mal, porque si le cogen, el precio que tendrá que pa-

gar será mayor de lo que se pueda permitir. Éste es un credo de Buffett que él mismo susurraba a sus hijos desde que eran pequeños.

Cuando tuvo lugar el escándalo financiero protagonizado por el gigante de los seguros AIG, Buffett les dijo a sus gestores: «La investigación actual del sector de los seguros pone de relieve lo esencial del mensaje que os envío cada vez que os entrego mi memoria anual: Berkshire puede permitirse perder dinero, incluso mucho dinero, lo que no se puede permitir es perder ni una pizca de reputación... Al final, tenemos la reputación que nos merecemos. 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.

N.º 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 desas-

tres financieros. En 1969, a final de la década de los 60 con el mercado al alza, Warren pensó que las acciones estaban tan sobrevaloradas que decidió dejar de intervenir. En 1973-1974 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.

N.º 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 y se queda con lo seguro: empresas con productos que no cambian, negocios que sabe que dentro de 20 años seguirán ahí, vendiendo ahora a precios comercialmente razonables incluso si comprara toda la empresa. Tuvo suerte de que el hecho de centrarse a corto plazo en el mercado de valores a menudo perjudique la

economía a largo plazo de un negocio, lo que significa que el mercado de valores a menudo pone el precio erróneo a un gran negocio. Él no se complica y deja las adivinanzas y las estrategias de inversión complejas para los chicos de Wall Street.

En la crisis de mercado de 1973-1974 se podía comprar Ogilvy & Mather, una de las agencias de publicidad más fuertes del mundo, por 4 dólares la acción contra unas ganancias reales por acción de 76 dólares, es decir, una correspondencia de P/E de 5. Warren compró una gran cantidad de estas acciones durante la quiebra y las cobró bastantes años después a un interés de devolución anual superior al 20 %. Hay inversiones que son así de simples.

N.º 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 las que no nos damos cuenta hasta que ya es demasiado tarde. Costumbres como la de reducir costes cuando el negocio ha pasado por una mala racha, algo que se debería hacer cuando ésta se empieza a vislumbrar. El negocio que está henchido con gastos innecesarios en época de buena esperanza es el que fracasa

sará cuando ocurra lo peor. Esta tendencia a engañarse a uno mismo dice mucho del equipo directivo que permite que el negocio se hinche de gastos en primer lugar. 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.

Esto es lo que le sucedió a Warren con Benjamin Graham y la estrategia de inversión inspirada en la compra de acciones que se vendían muy por debajo de su valor contable sin tener en cuenta la naturaleza de la economía a largo plazo de la empresa. A Warren esto se le dio realmente bien durante la década de los 50 y principios de los 60. Y prosiguió con ello incluso cuando ya no era una estrategia viable: las cadenas del hábito eran demasiado ligeras como para notarlas. Cuando a finales de la década de los 70 se dio cuenta de que la ganga de Graham se había acabado, cambió completamente de estrategia comprando negocios de primera a precios razonables y conservándolos durante largos períodos, con lo que así dejaba que aumentaran de valor. Con la vieja estrategia ganó millones, pero con la nueva hizo billones.

N.º 15

**«Casarse por dinero es siempre una mala idea,
pero es una auténtica locura si ya eres rico.»**

Los sabios saben que si te casas por dinero te ganarás a pulso cada céntimo. Así que si ya es rico, ¿por qué diablos quiere trabajar tanto? Es más fácil casarse por amor y ganar dinero después. Justo lo que Warren hizo con su esposa, Susie, primero encontraron el amor y luego, juntos, hicieron fortuna. Además, la pareja que hace dinero normalmente es la que permanece unida. Y si no es así, por lo menos cuentan con toneladas de dinero por el que pelearse. (Warren permanece callado ante la sabiduría del divorcio.)

N.º 16

«No hace falta hacer cosas extraordinarias para obtener resultados extraordinarios.»

Como inversor, no debe intentar hacerse rico de la noche a la mañana. Warren aspira a obtener una ratio de retorno del 20 %, no del 200 %. Invierta 100.000 dólares 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 una ratio de retorno del 100 %, se cometen muchos errores con respecto a la economía de los negocios a largo plazo que hacen que obtener una ratio de retorno del 20 % sea bastante fácil.

N.º 17

«Tiene que pensar en las acciones como pequeñas piezas de negocio.»

A veces cuando la gente invierte se olvida de que está comprando una participación fraccionaria de una empresa. A Warren le gusta pensar que tener acciones es como ser propietario de una pequeña parte del negocio. Así, puede considerar si está pagando demasiado por el negocio. Multiplica el precio de las acciones por la cantidad de acciones en circulación y a continuación se pregunta si sería una buena idea comprar todo el negocio o no. Si comprar todo el negocio resulta demasiado caro, también lo es comprar una única acción. Pensar así le puede evitar verse atrapado tontamente en el frenesí especulador que a menudo acompaña al mercado alcista. Rara vez en Wall Street o en otros mercados de valores se vende a precios a los que sería sensato comprar todo el negocio.

N.º 18

«Mi idea de una decisión de grupo es mirar al espejo.»

Warren no es de esos que buscan la aprobación de sus ideas en los demás, porque muchas de ellas se oponen a lo que la gran mayoría piensa. 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.

La historia del Warren en solitario se remonta a los primeros años de su carrera como inversor. Decidió vivir en Omaha en lugar de Nueva York porque la influencia de Wall Street era menor. Adquirió acciones de Berkshire Hathaway cuando nadie quiso hacerlo, y de American Express, de la Washington Post Company, y la General Foods, la RJR Tobacco, de GEICO; adquirió bonos del Washington Public Power Supply System cuando nadie los quería e incluso bonos basura que, por supuesto, tampoco nadie quería. Hoy aún conserva algunas de esas inversiones y otras las vendió tras aguantarlas durante unos años, pero con todas y cada una de ellas ha ganado dinero. Si se hubiera fiado de alguno de los de Wall Street, hubiera perdido la oportunidad de hacer inversiones tan extraordinarias.

N.º 19

«Si no puedo ganar dinero en un mercado estadounidense 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.»

Lo más curioso de esta cita es que diez años después Warren hizo miles de kilómetros para negociar. En 2003

compró unos 500 millones de dólares del valor de PetroChina, una petrolera cuyo 90 % pertenece al Gobierno chino, lo que significa que, tal y como destacaba Warren bromeando, «entre los dos gobernamos la empresa». PetroChina es la cuarta petrolera más rentable del mundo. Produce tanto crudo como Exxon, y Warren la compró por una tercera parte de lo que cuestan las petroleras occidentales. Por si se lo está preguntando, desde entonces su valor ha aumentado un 400 %. Si esto no es hacer negocios...

N.º 20

«Debería invertir en un negocio que hasta un tonto pueda dirigir, porque algún día lo hará.»

Hay negocios con una economía subyacente extraordinaria y otros con una economía subyacente bastante pobre. Hay que invertir en los primeros porque es difícil perjudicarles. Las empresas en las que Warren ha invertido como Coca-Cola, Budweiser, Wal-Mart, Wrigley's, Hershey y H&R Block, son negocios a prueba de tontos: sabe que ganará dinero con estos negocios aunque el director general sea un inepto. En cambio, si le preocupa que alguien así dirija la empresa, entonces a lo mejor no es tan buen negocio y no debería invertir en él.

N.º 21

«Con cada una de sus inversiones, debería tener el valor y la convicción de invertir por lo menos un 10% de su capital.»

La convicción se basa en lo que sabe que pasará; y la fe en lo que espera que pase. Para ganar dinero en el juego de las inversiones tiene que tener convicción, lo que significa que tiene que saber lo que hace. 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 basa en la fe, no tiene perdón.

N.º 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. Sus hijos no trabajan porque creen que van a heredar una fortuna, lo que significa que nunca desarrollarán la autoestima que conlleva trabajar, lo que significa que acabarán siendo unos amargados y pasarán el tiempo deseando su falleci-

miento anticipado. Si es desorbitadamente rico, probablemente acabará rodeado por una manada de aduladores que le llenarán la vida de mentiras para alimentar sus delirios de grandeza hasta hacerle quedar como un tontaina a los ojos del resto del mundo. Y en lugar de hacer cosas arriesgadas con su dinero y vida, acabará malgastando su tiempo protegiendo todas sus riquezas de sus sirvientes, abogados, contables y el llamado «gerente de cartera», quienes le asesorarán para que su dinero se convierta en el de ellos.

Warren cree que los hijos que heredan grandes riquezas suelen no hacer nada con sus vidas, y tampoco cree que sea positivo para la sociedad que haya una clase alta formada por riquezas heredadas. Cree que un país prospera más si reina en él la meritocracia, con gente que gana lo que se trabaja. Por eso donó su fortuna de 32.000 millones de dólares que ganó invirtiendo, para ayudar a la sociedad que la había generado. Dejemos que este noble pensamiento llegue a los corazones de todos aquellos que hacen fortuna en el mundo.