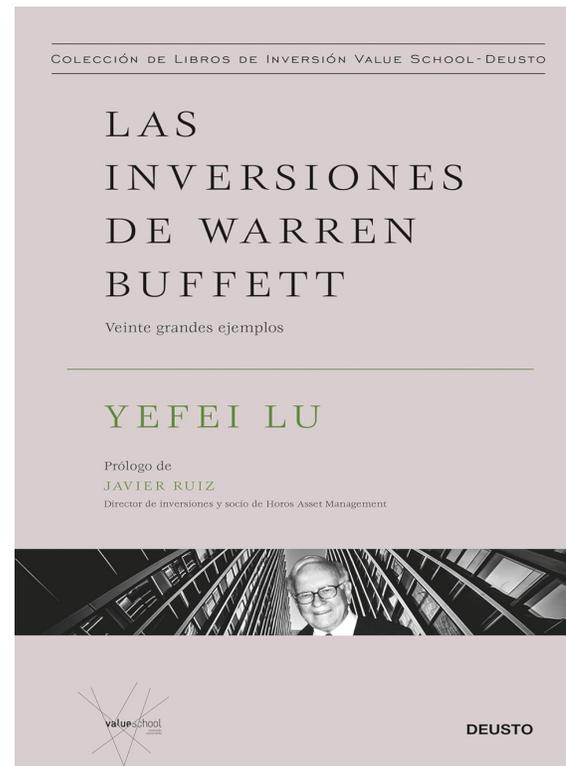


RESUMEN DEL LIBRO

▶ Las inversiones de Buffett. Yefei Lu



PROPÓSITO DEL AUTOR

► Casos concretos de inversión

Lu realiza una amplia y detallada exposición de casos de inversión que abarcan más de cincuenta años de la vida inversora de Buffett. Y lo hace analizando estos casos en el momento en que tuvieron lugar estas inversiones.

IDEAS CLAVE

▶ 1958: Sanborn Map Company

En la década de 1920, esta compañía ya se había consolidado como el líder del mercado de la cartografía para los seguros contra incendios en Estados Unidos. En el momento de la inversión, la compañía se encontraba en un estado de declive estructural, pero Buffett consideró con razón que se trataba de un negocio con potencial para mejorar de inmediato y para recuperarse completamente.

IDEAS CLAVE

▶ 1961: Dempster Mill Manufacturing Company

Con su experiencia en esta empresa, Buffett aprendió que no le gustaba en absoluto desempeñar el papel de inversor activista. No quería volver a verse en el futuro en la situación de tener que despedir al personal o vender los activos.

IDEAS CLAVE

▶ 1964: Texas National Petroleum Company

Es uno de los pocos casos de reestructuración que Buffett describe de manera explícita en sus cartas anuales a los accionistas. El enfoque se centró en evaluar el riesgo del acuerdo. Para minimizar el riesgo, un inversor debe tener un buen sentido intrínseco del valor de los activos y del negocio subyacente a la operación o bien confiar en una investigación preliminar exhaustiva que debería realizarse en todos los casos de arbitraje de fusiones. Si se está dispuesto a profundizar tanto como Buffett en un caso así, la recompensa debería estar a la vuelta de la esquina.

IDEAS CLAVE

▶ 1964: American Express

Esta parece ser una empresa tan adelantada tecnológicamente como Buffett. A pesar de un escándalo reputacional reciente, Buffett estaba convencido de que la empresa continuaría operando como de costumbre, y no veía probable que el daño a su reputación fuera permanente. Consideraba que la marca era muy fuerte, con ventajas competitivas estructurales y con gran capacidad para crecer con altos rendimientos sin alto coste de capital añadido.

IDEAS CLAVE

▶ 1965: Berkshire Hathaway

En el caso de esta empresa textil, la inversión estaba basada en el valor de los activos y en la capacidad de generación de efectivo del negocio. Era una inversión sensata que al final no funcionó porque las fuerzas del mercado en contra de la fabricación textil se hicieron demasiado grandes en la década de 1980.

IDEAS CLAVE

▶ 1967: National Indemnity Company

Mientras algunas compañías de seguros eran gestionadas con el objetivo de crecer tanto como fuera posible, ésta lo hacía de forma cautelosa, centrándose en obtener beneficios. Este fue el comienzo de una fascinación de Buffett por el negocio de los seguros -con su capital flotante y sus inversiones- que ha perdurado siempre.

IDEAS CLAVE

▶ 1972: See's Candies

Fundada en Pasadena en 1921, se trataba de una compañía de caramelos con una marca muy sólida, que gozaba de una gran reputación por su calidad. Se trataba de un gran negocio que prometía un éxito sostenido a largo plazo, con un ROTCE elevado y con un potencial de crecimiento enorme. Buffett pagó un PER de 11,9, un precio razonable para la alta calidad de la empresa.

IDEAS CLAVE

▶ 1973: The Washington Post

En este caso, Buffett pagó un múltiplo razonable por un gran negocio en crecimiento con una capacidad intrínseca de generar beneficios. En 1985, la empresa recompró casi el 40% del total de acciones, con lo que los beneficios por acción se multiplicaron por diez.

IDEAS CLAVE

▶ 1976: GEICO

En este caso, Buffet no analizó la compañía por sí sola, sino que la evaluó comparándola con la evolución del sector general de seguros de automóviles en el que operaba. Además, examinó a fondo las métricas operativas específicas de GEICO. La historia de la inversión en esta compañía fue asombrosa y abarcó cinco décadas.

IDEAS CLAVE

▶ 1977: The Buffalo Evening News

Buffett identificó un negocio que le gustaba y comprendía, donde podían hacerse mejoras significativas. Y donde podía incorporar nuevos talentos con los que ya contaba para dirigir mejor la empresa.

IDEAS CLAVE

▶ 1983: Nebraska Furniture Mart

Su concepto era sencillo: comprar artículos de calidad que demandaban los clientes y venderlos más baratos que nadie. Tenía una gran ventaja en costes. Sin deudas, los gastos generales del negocio eran inalcanzables para la competencia. El precio pagado por este gran negocio -nueve veces los beneficios después de impuestos- fue extremadamente razonable.

IDEAS CLAVE

▶ 1985: Capital Cities/ABC

En este caso, Buffett confió en la calidad intrínseca del negocio y en la dirección al punto de pagar una valoración razonable.

IDEAS CLAVE

▶ 1987: Salomon Inc.

Esta inversión cumplía con el criterio de Graham de que una verdadera inversión debe tener dos cualidades: alto grado de seguridad del principal y una tasa de retorno satisfactoria.

IDEAS CLAVE

▶ 1988: Coca-Cola

Entre 1977 y 1987, Coca-Cola experimentó un crecimiento promedio anual del 12% tanto en ingresos como en beneficios por acción. Con un ROTCE del 55%, Coca-Cola era capaz de administrar un negocio con pocas necesidades de capital y con una rentabilidad asombrosa en relación a la intensidad de su capital. En esta inversión, una vez más, Buffett pagó un precio muy razonable por un gran negocio.

IDEAS CLAVE

▶ 1989: US Air Group

A pesar de los graves problemas subyacentes y de considerarse uno de los errores más tristemente célebres de Buffett, su inversión en US Aire acabó siendo rentable.

IDEAS CLAVE

▶ 1990: Wells Fargo

Con un equipo directivo muy competente y con gran experiencia, se trataba del mayor prestamista del mercado medio, el mayor prestamista de bienes raíces comerciales y el segundo en términos de depósitos minoristas.

IDEAS CLAVE

▶ 1998: General Re

Aunque la compró cara, para Buffett la combinación General Re/Berkshire daría al negocio combinado una ventaja estructural única: la capacidad de absorber con confianza cualquier volatilidad de los beneficios.

IDEAS CLAVE

▶ 1999: MidAmerican Energy Company

Se trata de una inversión en una empresa energética diversificada con dos grandes gestores, que tenía el comportamiento de una renta fija bastante atractiva, donde Buffett pudo beneficiarse de apalancar un negocio de crecimiento estable, lo que se traduce en una mayor rentabilidad de sus acciones en comparación con el ROTCE moderado del negocio.

IDEAS CLAVE

▶ 2007: Burlington Northern

Buffett se centraba en este momento en identificar empresas en las que los directivos sintieran pasión por el negocio, ya que eso marca la diferencia. Para él, una persona apasionada aporta un valor adicional en la toma de decisiones y en el trabajo cotidiano.

IDEAS CLAVE

▶ 2011: IBM

Para Buffett, los CEO de IBM estaban haciendo un trabajo excelente transformando la empresa, destacando sus logros en materia de gestión operativa y financiera, y su hábil asignación de capital en cuanto a la recompra de acciones.

CONCLUSIÓN(1)

▶ Claves de la evolución inversora de Buffett(1)

- Centrarse en los datos fundamentales de la empresa.
- Mejoras operativas y contribución a las mismas.
- Atención primordial a una buena gestión. Un gran equipo directivo en el que confiar. Gestores operativos excelentes.
- Un estudio detallado de cada caso de inversión.

CONCLUSIÓN(2)

▶ Claves de la evolución inversora de Buffett(2)

- Evolución hacia la calidad: capacidad de las empresas para generar beneficios sostenibles en el tiempo.
- Considerar tanto los aspectos cuantitativos como los cualitativos.
- Crecimiento constante impulsado por una causa estructural comprensible.
- Un profundo conocimiento de sectores específicos como seguros, medios de comunicación y marcas minoristas.

CONCLUSIÓN(3)

▶ Claves de la evolución inversora de Buffett(3)

-Buscar una gran capacidad en el equipo directivo para la asignación del capital generado por la acumulación continuada de beneficios.

-Máxima calidad de la información obtenida sobre las empresas.

-Crecimiento constante en ingresos y beneficios en los años previos a la inversión.

-Una predicción prudente y fiable de las perspectivas futuras de la empresa.