

Lo Mejor de Buffett & Munger en la Asamblea de BRK 2018

El pasado sábado 5 de mayo se festejó la 53ª Asamblea General de Accionistas de **Berkshire Hathaway**. El conglomerado cuenta con más de US\$450 mil millones de capitalización bursátil, emplea a más de 370 mil personas alrededor del mundo y es dueño de diferentes marcas reconocidas a nivel mundial como: Fruit of the Loom, Duracell, Dairy Queen, **Coca-Cola**, **Kraft Heinz Co.**; y recientemente ha vuelto a **Apple** su mayor posición.

Este 2018, el “Woodstock para capitalistas”, “Buffettpalooza” o “Berkyville”, por mencionar algunos de los apodos que recibe la asamblea, reunió a casi 42 mil visitantes de todo el mundo para escuchar y aprender del dúo inversor-empresarial más importante de la historia: Warren Buffett y Charlie Munger, ambos directivos del conglomerado.

Para quienes no pudieron asistir, este año de nuevo se transmitió la asamblea en vivo por Internet a través de *Yahoo! Finance*. Si no pudieron verla, [aquí](#) pueden ver la repetición. La asamblea de este año fue histórica, pues en colaboración con *CNBC*, Berkshire Hathaway ha publicado videos cortos de las grabaciones anteriores de la asamblea general anual, desde 1994 hasta la fecha. Pueden acceder a estas grabaciones [aquí](#).

Warren sobre Invertir en Apple

Apostamos por el éxito de los productos de Apple, como el iPhone, y veo características que me hacen pensar que es extraordinario... y no entré en Apple porque sea una acción tecnológica, entré porque llegué a ciertas conclusiones sobre la inteligencia y el capital que despliegan, pero más importante es el valor de un ecosistema y cuán permanente podría ser ese ecosistema.

Buffett & Munger sobre las Criptomonedas

Cuando compras algo porque esperas que mañana por la mañana te despertarás y el precio será más alto, necesitas más personas que entren antes de salirse. Y puedes obtener eso y se alimentará de sí mismo por un tiempo, y algunas veces por un largo tiempo, y a veces hasta números extraordinarios, pero tienen finales malos, y las criptomonedas tendrán finales malos. Y junto con el hecho de que no se produce nada en relación con el valor del activo, también tienes el problema de que atrae a muchos charlatanes y ese tipo de cosas, que intenta crear diversos tipos de intercambios o lo que sea. Es algo en lo que las personas no muy brillantes ven una oportunidad de cautivar a las personas que intenta hacerse ricos porque su vecino se está haciendo rico comprando cosas que ninguno de los dos entiende. Tendrá un mal final.

Me gustan las criptomonedas mucho menos que a ti [Warren]. Y para mí es solo demencia. Y creo que las personas que son traders profesionales que entran en la transacción de criptomonedas, es asqueroso. Es como si alguien más estuviera vendiendo mierda y tú decides que no me puedo quedar fuera.

Warren & Charlie sobre Elon Musk y los Moats

Ciertamente deberías estar trabajando para mejorar tu propio moat y defender todo el tiempo a tu propio moat. Y Elon puede poner las cosas patas arriba en algunas áreas. No creo que quiera competir con nosotros en el negocio de caramelos. Y tenemos algunos otros negocios que no serían tan fáciles. Puedes verlo en algo como Garanimals... no será la tecnología lo que le quite el negocio a Garanimals, tal vez algo más que atrape la fantasía de los niños pequeños o algo así. Pero hay algunos moats bastantes buenos alrededor.

[Charlie]: Elon dice que un moat convencional es pintoresco, y eso es cierto cuando se trata de un charco de agua. Y dice que el mejor moat sería tener una gran posición competitiva, y eso también es cierto. Es ridículo. Warren no tiene la intención de construir un moat real. A pesar de que son pintorescos.

Sobre la Rentabilidad de Ted Weschler y Todd Combs

Han batido al S&P 500 en los últimos cinco años, pero no informaré la rentabilidad individual. Han sido fenomenales. Tienen intelecto y el récord, pero también son seres humanos excepcionales. Todd ha trabajado muchísimo en el proyecto médico y Ted ha hecho muchas cosas mejor de lo que yo podría haberlo hecho. Desde su inicio, tienen *track's records* casi idénticos y recibieron algún incentivo de compensación solo si baten al S&P. Es mejor de lo que yo he hecho, así que no puedo criticarlo. Fueron dos buenas opciones.

[Charlie]: Sí informaste sobre sus rentabilidades en años anteriores, simplemente no lo hiciste este año, así que ya tienen su informe. El problema es el tamaño, es difícil gestionar US\$12-13 mil millones. Es un juego completamente diferente a gestionar US\$1 mil millones.

[Warren]: Como cualquier buen abogado, nunca hagas preguntas a menos que sepas la respuesta.

Sobre si estuvieran gestionando US\$1 mil millones

Encontraríamos en el mercado de EE.UU. de US\$30 billones que hay oportunidades mejores por un margen que lo que podemos encontrar por US\$100 mil millones, pero no descartaríamos los mercados emergentes. Solía comprar por diversión pequeñas acciones coreanas en los últimos años durante los fines de semana. Con US\$1 mil millones, mi primera inclinación es rastrear los EE.UU. y tal vez algunos otros lugares, pero no entraría en mercados muy pequeños. El tamaño, no la geografía, es nuestro problema.

[Charlie]: Yo ya tengo más acciones en China que tú como porcentaje de mis activos, así que estoy con la jovencita [la chica que realizó la pregunta]. China es un mejor terreno de caza. Es un mercado más joven pero aún grande.

[Warren]: Los mercados trabajan hacia la eficiencia a medida que envejecen. Al

igual que Japón con warrants con precios desfasados hace treinta años, pero después de un tiempo desaparece.

Sobre por qué no invirtieron en Microsoft

En años anteriores, la respuesta muy clara es la estupidez. Pero desde que Bill [Gates] se unió a nuestra junta y antes debido a nuestra amistad, hubiera sido un error. Si algo sucediera, seríamos blanco de sugerencias y acusaciones de saber cosas internas. Nos mantenemos alejados de algunas cosas totalmente, porque la conclusión sería que podríamos haber hablado con alguien sobre algo. Les dije a Ted y a Todd que algunas cosas están fuera de la lista. En cuanto a **Microsoft**, tanto eso como mi estupidez nos han costado un montón de dinero.

Charlie sobre el cálculo del valor intrínseco

Buscaríamos oportunidades de acciones mal valoradas con menos capital. No puedo dar un enfoque formal al valor intrínseco y no usar uno. Mezclo todos los factores, y si la brecha entre el valor y el precio no es atractiva, paso a otra cosa. Costco a 13x beneficios era un valor ridículamente bajo debido a la marca. Me gustan los inmuebles baratos y la buena posición competitiva, y aunque cotizaba a 3x valor en libros, valía más. No hubo una fórmula. Si quieres una, vuelve a la escuela de posgrados, ya que las fórmulas no funcionan.

Una niña de 8 años hace una pregunta sobre la asignación de capital

[Warren:] Estoy agradecido de que ella no tiene nueve años [...] Nos gustan las empresas eficientes que obtienen un excelente retorno sobre el capital. No podemos conseguir que se despliegue más capital a precios que tengan sentido para nosotros. ¿No sería maravilloso tener ferrocarriles sin trenes, pistas, puentes, túneles y algunas cosas más? Todavía amamos un negocio que requiere muy poco capital y obtienes altos retornos, pero la segunda mejor opción sigue siendo una buena opción.

Buffett & Munger sobre la cultura de Berkshire

Nuestra cultura es fuerte y está reforzada por los accionistas. Los vemos de manera diferente a como lo hacen muchos. Algunas empresas desean no tener accionistas. Nos complace tenerlos y nos gustan las personas y no solo los inversores institucionales. Queremos accionistas que sean socios. También va para los directivos. He estado en diecinueve juntas y nunca he visto una como la nuestra. No obtuvieron acuerdos especiales y poseen muchas acciones ellos mismos. Están orientados a ser propietarios, conscientes de Berkshire y expertos en negocios. Ellos dirigen negocios buenos para ellos y sus socios. Nuestros gestores también son dueños. Algunos incluso son de segunda, tercera o cuarta generación. No son perfectos, tienen personalidades muy diferentes

pero una cultura fuerte y positiva [...]

[Munger]: Cada vez que vengo a estos y me siento en el almuerzo con los gestores, siento con más fuerza que la cultura y los valores continuarán durante mucho tiempo después de que todos los gestores actuales se hayan ido. Funcionará lo suficientemente bien como para que dure, y no es tan fácil de duplicar. Pienso en lo poco que se ha recreado el modelo de Berkshire. Durará mucho tiempo, porque lo merece, pero continuará sin las rentabilidades del pasado...

Warren & Charlie sobre los profesores como mentores

No quería ir a la universidad. ¿Lo habría hecho mejor o peor si la hubiera abandonado y leído libros? Si te encuentras con unos pocos profesores excelentes, y cambian la forma en que piensas, tienes suerte. Como Charlie que es un gran profesor para mí. Puedes encontrarlos en el mundo académico y en la vida ordinaria. El profesor te da ideas y te hace una mejor persona, como Charlie.

[Charlie]: Ben Graham no era convencional, y Warren descubrió que puedes ganar mucho dinero sin estar activo. Sabía que el enfoque no funcionaría para todos los tiempos y condiciones, y lo aprendimos. Ben sobrevivió el juego que jugó personalmente. Tenía mucha suerte de encontrar ese tipo de ofertas donde compras algo por un tercio del capital de trabajo. Warren tuvo que aprender un juego diferente. Si vas a vivir mucho tiempo, lo que sabías antes nunca es suficiente. [...] Los profesores enseñan cosas equivocadas, como mi viejo oculista que hace operaciones obsoletas, pero es una operación tan maravillosa para enseñar. Obtienen estas fórmulas en la escuela y crean estas excelentes experiencias de enseñanzas. ¡Qué sensación tan real de actividad que valga la pena! Son puros disparates.

Munger sobre Invertir en Tecnológicas

Si uno de nosotros es estúpido en alguna área, también lo es el otro. Es un sistema maravilloso. No estamos ubicados idealmente para ser magos de la alta tecnología. ¿Cuántas personas de nuestra edad han dominado rápidamente la alta tecnología? He estado en la sede de Google. Parece un jardín de infantes, un jardín de infantes muy rico. Todos los personajes de Google vinieron y hablaron con nosotros cuando empezaron a cotizar. El misterio era: '¿qué competencia llegaría? ¿serían cuatro o cinco jugadores peleando o un jugador dominante?' [...] Algunos de nuestra edad y la estupidez son mejorados por Ted y Todd. Somos afortunados de tenerlos, ya que gran parte de la ignorancia de la generación anterior necesita eliminarse.