

El inversionista con más seguidores en el mundo:

# ¿Warren Buffett sabe algo que nosotros no conocemos?

Berkshire Hathaway está guardando efectivo de acuerdo con un patrón que ya se había visto antes de la crisis financiera, pero esta vez tiene un nuevo motivo.

**WSJ**

CONTENIDO LICENCIADO POR  
 THE WALL STREET JOURNAL

SPENCER JAKAB  
 The Wall Street Journal

Cuando el inversionista con más seguidores en el mundo no se siente cómodo invirtiendo, ¿el resto de nosotros deberíamos preocuparnos?

Warren Buffett, quien ha bromado con que su período preferido de tenencia de una acción es "para siempre", sigue teniendo una cantidad considerable de dinero en juego en empresas estadounidenses. Pero tampoco ha retirado jamás tanto de la mesa; la friolera de US\$ 325 mil millones en efectivo y equivalentes, principalmente en la forma de letras del Tesoro.

Para apreciar la inmensidad de ese cúmulo, considere que permitiría que Berkshire extendiera un cheque, con cambio sobranante, para casi todas las empresas excepto las cerca de 25 corporaciones más valiosas que cotizan en bolsa en EE.UU.; icónicas como Walt Disney, Goldman Sachs, Pfizer, General Electric o AT&T. Además de dejar que los dividendos e intereses se acumulen en su estado de cuentas, el conglomerado ha vendido activamente dos de sus mayores participaciones, Apple y Bank of America, en los últimos meses. Y, por primera vez en seis años, ha dejado de comprar más acciones de aquellas que conoce mejor, Berkshire Hathaway.

¿Eso significa que los simples mortales inversionistas deberían ser cautelosos con respecto al mercado? Quizás, pero nos dice incluso más sobre Berkshire.

Buffett y su fallecido socio empresarial Charlie Munger no superaron al mercado de valores 140 veces por tener buen ojo para detectar el mejor momento del mercado. Probablemente la cita más famosa de Munger es su primera regla de capitalización: "Nunca la interrumpa innecesariamente". Los inversionistas que siguen de cerca a



La empresa de Warren Buffett incluso ha dejado de comprar acciones de las que mejor conoce: Berkshire Hathaway.

Berkshire y esperan que un poco de su magia contagie a sus carteras ponen mucha atención a lo que está comprando y vendiendo, pero mucho menos a cuándo.

Sin embargo, Buffett, aparentemente siempre optimista y paciente, se ha vuelto cauteloso antes; cerró su asociación extremadamente exitosa en 1969, cuando dijo que los mercados estaban demasiado efervescentes y también acumuló una cantidad considerable de efectivo en los años previos a la crisis financiera mundial; dinero que utilizó en forma oportunista.

"Está muy consciente del hecho de que los mercados giran y llegan a extremos", asegura Adam J. Mead, administrador de dinero de New Hampshire, experto en Buffett y autor de "The complete financial history of Berkshire Hathaway".

El hecho de que los valores de las acciones lleguen a un extremo no significa que estén al borde de un desplome o incluso de un mercado a la baja. En cambio, tome distancia y observe qué dicen las valoraciones de hoy sobre los rendimientos durante los próximos años, los que incluirán períodos tanto buenos

como malos. El estratega de Goldman Sachs, David Kostin, pronosticó hace poco que el rendimiento del S&P 500 durante la próxima década alcanzaría un promedio de solo un 3% anual; menos de un tercio del ritmo de posguerra.

El informe de Kostin fue como un balde de agua fría en un momento de mucho optimismo entre los inversionistas, pero es compatible con otros pronósticos. La gigante administradora de activos Vanguard previó un rango de rendimiento anual de entre un 3% y un 5% para las grandes acciones estadounidenses y de solo entre un 0,1% y un 2,1% para las acciones de crecimiento durante una década. Y la relación precio-utilidades ajustada cíclicamente del profesor Robert Shiller es compatible con un rendimiento promedio de cerca de un 0,5% anual después de la inflación; similar a la proyección de Kostin.

Luego está el incluso más simple "Indicador Buffett", el que el Oráculo de Omaha algu-

na vez describió como "probablemente la mejor y única medida de dónde están las valoraciones en un momento determinado". Hay variaciones sobre el mismo tema, pero básicamente es una relación entre todas las acciones que cotizan en bolsa y el tamaño de la economía estadounidense. Si se toma el Índice Wilshire 5000 como un indicador, está ahora alrededor del 200%, lo que lo dejaría más al lí-

**VENTAS**  
**El conglomerado de Buffett ha vendido activamente dos de sus mayores participaciones, Apple y Bank of America.**

mite que en el nivel máximo de la burbuja tecnológica.

Puesto que las letras del Tesoro ahora están produciendo más que la rentabilidad esperada de las acciones, podría parecer que Buffett ha retirado tantas fichas de la mesa como sea posible, ya que no hay ventaja en las acciones riesgosas. Pero ha dicho, según está registrado, que le encantaría gastar-

"Lo que realmente nos gustaría hacer es comprar grandes empresas", afirmó en la reunión anual de 2023 de Berkshire. "Si pudiéramos comprar una compañía por US\$ 50 mil millones o

US\$ 75 mil millones, US\$ 100 mil millones, podríamos hacerlo".

Ahora que Berkshire vale US\$ 1 billón, se necesitaría un acuerdo de esa envergadura para marcar una diferencia. Mead explica que una transacción que iguale las adquisiciones como el acuerdo Burlington Northern Santa Fe en 2010 o la adquisición de la aseguradora General Re en 1998 valdría US\$ 100 mil millones ajustada al estado de cuentas actual.

¿Podría significar también que Buffett encuentra que es valioso mantener capital disponible antes de la próxima crisis o efervescencia general en el mercado? Sí, pero no lo dice, y los inversionistas individuales también tienen más opciones que él. Primero que todo, no tenemos que pagar una prima de un 20% o más sobre el precio de mercado para invertir en una empresa como lo haría Berkshire en una adquisición.

Igualmente podemos navegar en aguas mucho menos profundas y lagunas más pequeñas. Por ejemplo, las proyecciones a 10 años de Vanguard fluctúan entre el 7% y el 9% anual para las acciones de mercados desarrollados no estadounidenses y entre el 5% y el 7% para las acciones de pequeña capitalización estadounidenses. No obstante, aparte de una apuesta muy rentable en empresas de comercio japonesas en los últimos años, Buffett ha mantenido su dinero principalmente en EE.UU. y probablemente seguirá haciéndolo.

Sin embargo, los cambios en Berkshire son inevitables; y no solo porque este hombre de 94 años se esté acercando al final de su notable carrera. Buffett no ha dudado en devolver efectivo a los accionistas, casi exclusivamente a través de recompras de acciones, aunque claramente considera que incluso sus propias acciones son demasiado caras para eso.

Berkshire también ha alcanzado un tamaño en el que no puede repetir su largo historial de utilizar sus ganancias y superar fácilmente al mercado. Va a tener que devolver el dinero de algún modo; probablemente a través de un dividendo, estima Mead. Con el tiempo, se vuelve necesario interrumpir la capitalización.

Artículo traducido del inglés por "El Mercurio".