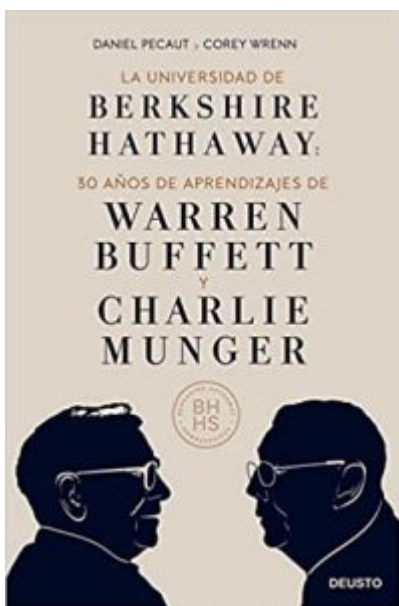


## Warren Buffett y Charlie Munger. «La Universidad de Berkshire Hathaway»

### Descripción

La asistencia a la junta de accionistas de la empresa **Berkshire Hathaway** se equipara con un máster acelerado en dirección y administración de empresas (MBA). Los profesores son los mismos desde hace más de treinta años: **Warren Buffett** (nacido en 1930), presidente y consejero delegado de Berkshire Hathaway, y **Charlie Munger** (nacido en 1924), vicepresidente de la compañía. Son dos de los empresarios e inversores más exitosos de los Estados Unidos. Berkshire Hathaway es en este momento la séptima empresa del país por capitalización bursátil.

Desde 1987, **Daniel Pecaut** y **Corey Wrenn** han asistido a esas asambleas y han tomado apuntes de las «clases» con Buffett y Munger. El resultado es este libro:



Daniel Pecaut y Corey Wrenn: *La Universidad de Berkshire Hathaway. 30 años de aprendizaje de Warren Buffett y Charlie Munger*. Deusto, 2022. Traducción de Carla López Fatur. Diseño de la portada: © Sylvia Sans Bassat.



Warren Buffett, en 2005. Foto © Wikipedia

**Warren Buffett** estudió en la Universidad de Nebraska y después se matriculó en la Escuela de Empresariales de Columbia con el propósito de aprender del inversor **Benjamin Graham**. Buffett fue un alumno ejemplar; de tal manera que Graham lo fichó inmediatamente para trabajar con él. Buffett se independizó al poco tiempo. En 1959, Buffett conoció en una cena a Charlie Munger, también oriundo de Omaha. Desde entonces trabajan juntos. Hoy Buffett tiene 93 años y Munger 99, pero siguen en activo.



Charlie Munger, en 2010. Foto: © Wikipedia

Nuevarevista.net

**Charlie Munger** fue alférez en la Segunda Guerra Mundial y tras la contienda bélica se instaló con su familia en California. Es conocido sobre todo por su asociación con Buffett, pero Munger mismo creó una sociedad de inversión en 1962 y participó en otras muchas aventuras profesionales antes de llegar a Berkshire Hathaway. Por lo que se refiere a ingenio mordaz, es difícil saber quién gana: si Munger o Buffett. Probablemente sea Munger.

Agrupamos a continuación algunas enseñanzas de estos dos hombres excepcionales, con un sentido del humor también poco común.

---

## Formación y educación

---

**El mayor reto** de los Estados Unidos es la **educación**. En la medida en que los ricos vayan a escuelas privadas y los pobres a «campamentos militares», seguiremos teniendo un sistema dual con desigualdad de oportunidades. Y la igualdad de oportunidades ha sido un factor clave para el éxito de Estados Unidos (Buffett en 2005, p. 245).

Uno de los trucos de Buffett es el aprendizaje continuo (Munger en 1996, p. 125).

La mejor inversión que se puede hacer es en uno mismo. Cada uno de nosotros tiene una mente y un cuerpo. ¿Qué harás para cuidarlos? (Buffett en 2008, p. 307).

## Máster en dirección de empresas

«Dedícate a lo que más te gusta. Trabaja para las personas que admiras. Hazlo y no fracasarás» (consejo de Buffett a los graduados de MBA en 1991, p. 78).

«Para aprender el principio “escucha a los clientes”, no hace falta un libro de trescientas páginas» (Buffett en 1995, p. 112).

**El director adecuado** ejerce un enorme impacto en la empresa. Encuentra personas inteligentes, enérgicas e íntegras y el mundo será tuyo (Buffett en 1997, p. 139).

Uno de los grandes inventos de todos los tiempos es **la contabilidad por partida doble** del monje italiano. La contabilidad que estropea la labor del monje no es más que un medio para la insensatez y el fraude, y perjudica a la sociedad (Munger en 2002, p. 200).

En el mundo de los negocios, si no se tienen conocimientos básicos de **aritmética**, no se llegará muy lejos; sin embargo, no es necesario ser un experto en matemáticas avanzadas. De hecho, podría ser una desventaja (Munger en 2004, p. 231).

Si diera clases en una escuela de empresariales, realizaría un análisis exhaustivo del historial de las empresas (Munger en 2011, p. 373).

Buffett es el director de riesgos de Berkshire. Esa labor, la asignación de capital y la selección de directores constituyen su deber fundamental (p. 381).

Hay cinco cosas que una sociedad cotizada puede hacer con un dólar de beneficio: reinvertirlo en las empresas del grupo, adquirir otras empresas o activos, saldar deudas, pagar dividendos o comprar acciones (Buffett en 2014, p. 429).

Si diera clases en una escuela de empresariales, el programa de Buffett sería extremadamente simple. Enseñaría 1) **cómo valorar empresas** y 2) **cómo analizar las fluctuaciones del mercado** (Buffett en 2008, p. 289).

Quienes estén en este sector deben dominar la contabilidad (Buffett en 2003, p. 211).

Los consejos de administración deben estudiar una cuestión fundamental: «¿Hasta qué punto los **directores** piensan como **propietarios**?» (Buffett en 2006, p. 258).

---

Buffett se limita a contratar a los que ya dirigen grandes empresas. Busca simplemente historiales con décadas de excelente rendimiento. Luego intenta retener a esas personas: que mantengan su entusiasmo por el trabajo (Buffett en 2008, p. 291).

Si necesitas que un contable te explique una operación, deberías ser tú el contable y dejar que él dirija la empresa (Munger en 2008, p. 301).

**Dirigir y administrar una empresa es sumamente difícil** y el mayor pecado es que lo haga la persona equivocada. Si los consejos de administración no se esfuerzan por negociar a la baja (la retribución de los ejecutivos) no habrá nadie que represente a los accionistas (p. 276). En Berkshire no hay coberturas de seguro para directores y ejecutivos; todo el mundo compró las acciones en el mercado. El consejo de administración de Berkshire está compuesto exclusivamente por propietarios (Buffett en 2007, p. 277).

## Libros y lectura

Warren Buffett recomienda *Security Analysis* (Deusto, 2009) y *El inversor inteligente* (Deusto, 2007), ambos de **Benjamin Graham**.

Buffett leyó *Security Analysis* en 1949, cuando cursaba sus estudios en la Universidad de Nebraska; desde entonces no ha visto nada que lo supere (p. 204). Estudió *El inversor inteligente* a los 19 años. En 2007, a los 76, sigue aplicando los procesos de reflexión que aprendió en ese libro (p. 283), especialmente en los capítulos 8 y 20 (p. 289).

A los diez años, Buffett ya había leído todos los libros de inversión de la biblioteca pública de Omaha, algunos, incluso, dos veces. Sugiere alimentar la mente con ideas divergentes y forjarse una opinión propia (Buffett en 2007, p. 282). En 2008 insiste: dedica gran parte del día a la lectura de libros, memorias anuales y periódicos (p. 307).

Buffett (en 2009) elogia *El crash de 1929*, de **John Kenneth Galbraith**.

Munger (en 2007) aconseja *El hombre más rico de Babilonia*, el clásico de **George Clason** (Ediciones Obelisco, 2020). Le enseñó, de joven, a gastar menos de lo que ganaba y a invertir la diferencia (p. 285). En 2008 elogia dos libros de **Robert Cialdini**: *Influencia* (Ilustrae, 2009) y *¡Sí!* (LID Editorial, 2008). Cialdini es uno de los pocos psicólogos sociales capaz de relacionar el mundo de la teoría con la vida cotidiana, subraya (p. 307).

Buffett (en 2010) cita parte del capítulo 12 de *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, de **John Maynard Keynes**, sobre los peligros de la especulación (p. 348).

Buffett y Munger (en 2004): hay que leer mucho para adquirir conocimientos, pero pocos lectores voraces tienen **el temple adecuado**. La mayoría de ellos acaban abrumados por la gran cantidad de información (pp. 232-3).

---

Buffett (en 2003) anima a crear una base de datos para reunir conocimientos a lo largo de la vida, especialmente sobre inversión. Entre sus fuentes favoritas menciona *The Wall Street Journal*, *Fortune* y los estados financieros de las empresas (p. 217).

Munger, en 1988, se declara fanático de las **biografías**. Son una forma de «entablar amistades con difuntos ilustres» (p. 59).

## Ahorro e inversión

Para los que confían en el futuro de las empresas estadounidenses, realizar **inversiones constantes a intervalos regulares** en un índice de base amplia sería una estrategia sensata (Buffett en 2002, p. 201).

Munger aboga por desarrollar un **temperamento** que favorezca la tenencia de acciones sin preocupaciones. Centrarse en el precio implica creer que el mercado sabe más que uno (Munger en 2003, p. 218).

Los antiguos reyes, antes de tomar decisiones, pedían al adivino de la corte que mirara las tripas de las ovejas. Hoy, la gente padece el mismo grado de locura que aquellos reyes, pues recurre a personas que fingen conocer el futuro, dando a Wall Street un aliciente para vender la panacea. El bajo rendimiento de **fondos de inversión**, sumado al hábito generalizado de saltar de un fondo a otro, ha contribuido a que el público se quede con apenas unas migajas después de recurrir a los «**expertos**» (Munger en 2004, p. 232).

El requisito analítico para comprar un **bono** consiste en responder a esta pregunta: «¿Cerrará la empresa?». Para la compra de **acciones** la pregunta es más difícil: «¿Prosperará la empresa?» (Buffett en 2010, p. 342).

## Inflación

Los principales países del mundo están incurriendo en grandes déficits para hacer frente a la crisis económica. «Dad por descontado que habrá inflación». La mejor protección contra la inflación es la propia capacidad para **generar ingresos**; la segunda **invertir en empresas fantásticas** (Buffett en 2009, pp. 324-5).

Sobre **los economistas**: a juzgar por su historial de aciertos, deberían ser más cautelosos; en especial insiste en que reconsideren la creencia de que **imprimiendo montones de dinero**, no nos meterán en problemas (Munger en 2013, p. 411).

Política de tipos de **interés negativo** (2016): Munger dijo que su ventaja es ser consciente de que no lo entiende. «Si no estás confundido, es que no lo has analizado correctamente», sentenció Munger. «Entonces lo he analizado correctamente», afirmó Buffett (p. 473).

## Errores cometidos por Buffett y Munger

Buffett, en 1997, a los accionistas: «Cuando he emitido acciones, les he costado dinero. [...]. Den por

descontado que Charlie y yo seremos reacios a emitir acciones en el futuro» (p. 147).

Munger (en 2006): «Hemos desaprovechado uno de los mayores auges de las materias primas de la historia» (p. 260).

Buffett (en 2012): no os obsesionéis con los errores cometidos. Se aprende también de los errores de los demás. El estudio de los fracasos ajenos ayuda muchísimo (artículos sobre locuras financieras) (p. 393).

Buffett (en 2017) vendió acciones de IBM. Se equivocó. Pensaba que le iría mejor a IBM en los seis años anteriores a 2017 (p. 483).

Munger y Buffett (en 2017): no fueron lo suficientemente listos para descubrir a **Google**, aun teniéndola delante de sus narices. «Lo eché a perder», confesó Buffett. Munger añadió que por creer que **Walmart** era pan comido, también echaron a perder entrar en la cadena de supermercados (p. 484).

Munger (en 2017): **Jeff Bezos** es de otra especie. Lo que hizo **Amazon** fue muy complejo y poco evidente. Peor fue perder a Google (p. 485).

## La ética profesional

Repugna la falta de virtud en el uso del **crédito al consumo**, así como **el modo en que se gestionan las finanzas públicas**. Por suerte, toda gran civilización es capaz de soportar una tremenda cantidad de abusos (Munger en 2005, p. 241).

Un aspecto deplorable de las empresas modernas es el mandato de la sede central de **augmentar constantemente los beneficios**, práctica que tacha de «hermana del mal» (Munger en 2005, p. 246). Buffett añade: esto, a su vez se traduce en un sistema que ejerce presión psicológica y financiera para que la gente haga cosas que no quiere hacer. Sin embargo, las empresas insisten en cosas de este estilo al implantar regímenes de remuneración que incentiva conductas inadecuadas (p. 246).

Los **préstamos fáciles** han hecho estragos. Algunos prestamistas contabilizan como ingresos los intereses devengados no pagados (Buffett en 2006, p. 261).

La **contabilidad deficiente** exagera el riesgo. Si te pagan enormes gratificaciones basadas en beneficios inexistentes, seguirás adelante. Es difícil poner un freno cuando la mayoría de los contables no se dan cuenta de lo estúpida que es su conducta (Munger en 2007, p. 271).

**El juego es un impuesto a la ignorancia**. Hace mucho Buffett mandó instalar una máquina tragaperras en su casa y la utilizó para enseñar a sus hijos una valiosa lección. Les daba dinero y al anochecer lo recuperaba todo. Bromeó con que su máquina tenía una pésima tasa de pago. Le parece socialmente repugnante que los gobiernos se aprovechen de los ciudadanos en lugar de estar a su servicio. El Gobierno no debería ofrecer facilidades para que la gente despilfarre los cheques de la Seguridad Social tirando de una manivela. El juego acarrea consecuencias sociales negativas (Buffett en 2007, p. 280).

Recomienda seguir la *regla del periódico*: «**Compórtate** como si tus **actos** se publicaran **en la portada del periódico local**» (Buffet en 2008, p. 291).

Es un disparate que el Gobierno permitiera que los bancos fueran demasiado grandes para caer, producto de una cultura dominada por la **avaricia** y la **extralimitación** (Munger en 2008, p. 297). «En las entrañas de las empresas estadounidenses suceden muchas cosas que uno preferiría no saber» (p. 298).

**El Congreso de los EE. UU.** presidió las dos mayores empresas de crédito hipotecario del mundo, **Fannie Mac** y **Freddie Mac**, y ambas están en suspensión de pagos (Buffett en 2009, p. 316).

En parte, **Wall Street** siempre ha sido una operación de **casino**, además de una operación socialmente importante para la captación y la asignación de capital. Sin embargo, el componente de casino se desequilibró con la aparición de las opciones y los derivados. La caja de Pandora se abrió en 1982, cuando el Congreso aprobó la creación de los contratos del S&P 500. Eso cambió las reglas del juego. A partir de ese momento cualquiera podía comprar el índice e ignorar las empresas reales. El casino abrió oficialmente sus puertas a todos (Buffett en 2010, p. 348). Munger concluyó con una cita de **Bismarck**: «Con las leyes ocurre como con la salchichas: es mejor no ver cómo se hacen». Es prudente invertir en lugares prósperos y disciplinados: la integridad sigue siendo importante (p. 349).

El **debilitamiento de la fortaleza fiscal** es peligroso. Parafraseando a san Agustín: «**Todos quieren fortaleza fiscal, pero no ahora**» (Munger en 2012, p. 379).

Cuando le preguntaron por la compra de 85.000 millones de dólares al mes en títulos hipotecarios y del Tesoro por parte de la Reserva Federal, y los riesgos que ello conlleva, Munger respondió (2013): «Básicamente, no lo sé». Buffett añadió que se trata realmente de un territorio inexplorado. No obstante, como descubrieron **los hermanos Hunt** con la **compra masiva de plata**, a veces es mucho más fácil comprar cosas que venderlas» (p. 410).

A juzgar por su historial de los economistas, deberían ser más cautelosos en su conducta, según Munger (en 2013); les recomendó reevaluar su creencia de que **imprimiendo montones de dinero**, no nos meterán en problemas (p. 411).

## Sentido del humor

«Como dijo Keynes: “Es preferible **acertar vagamente** a **errar con precisión**”» (Buffett en 1987, p. 50).

«Si ya de por sí es bastante difícil entender la cultura en la que te has criado, imagínate una ajena» (Munger en 1988, p. 56).

«El 5 por ciento de vosotros seréis delincuentes. Sé exactamente quiénes, pero no os lo diré porque os privaría de la emoción» (Munger en 1994, anécdota de un director con sus estudiantes de último curso, p. 103).

En Estados Unidos se trata bien a los **ricos**. En opinión de Buffett, quienes consideran que la carga fiscal es injusta deberían ser **deportados a Bangladesh**. Así los ricos sabrían qué porcentaje de su

riqueza se debe a ellos mismos y qué porcentaje a la **sociedad**» (Buffett en 1994, pp. 106-7).

Todos los años le preguntan a Buffett en la junta de accionistas qué sucedería si lo atropellara un camión. Munger respondió (en 1996) con una serie de preguntas retóricas: «¿**Coca-Cola** dejará de vender **refrescos** porque **Warren ya no esté**? ¿**Gillette** dejará de vender cuchillas porque Warren ya no esté? [...]. Si te molesta que cuando Buffett ya no esté Berkshire pierda su destreza para la asignación de capital... es una pena». «Siempre tan simpático y comprensivo», bromeó Buffett (p. 125).

Tras arremeter contra consultores, contables, políticos y analistas, Munger (en 2003) criticó duramente a los consejeros delegados y sus departamentos de fusiones y adquisiciones; afirmó que las personas inteligentes basan las decisiones en los costes de oportunidad. «¿**Nos hemos olvidado de ofender a alguien?**», bromeó Buffett (p. 217).

En cuanto a los sucesos de baja probabilidad y gran impacto, la gente los subestima cuando no han ocurrido durante un tiempo y los exagera cuando han ocurrido recientemente. «**Noé tuvo ese problema**», según Buffett (Buffett en 2004, pp. 232-3).

Munger (en 2005) afirmó que estudiaban la posibilidad de que un tsunami de 20 metros arrasara la costa de California, algo que nunca ha ocurrido. En su opinión, ninguna aseguradora evalúa los riesgos con más rigor que Berkshire. «**Por aquí vivimos en un apocalipsis constante**», apuntó Buffett (p. 244).

Warren siempre ha planeado **pagar dividendos al estilo de san Agustín**: «Señor, hazme casto, pero no ahora» (Munger en 2008, p. 304).

«La **envidia** es el peor de los siete pecados capitales, porque te hace sentir mal y no afecta en absoluto a la otra parte. La gula, por lo menos, tiene una ventaja efímera. En cuanto a la lujuria, le cedo la palabra a Charlie» (Buffett en 2008, p. 305).

Buffett (en 2008) considera que las farmacéuticas realizan una labor sumamente importante y que el sector debería obtener buenos beneficios. El enfoque de conjunto proporcionará un resultado razonable en cinco años. «**Tienes el monopolio de nuestro conocimiento conjunto en farmacología**», protestó Munger. «Se pone de malhumor a última hora del día», concluyó Buffett (p. 305).

«**Si nos hemos olvidado de injuriar a alguien, pasadnos los nombres**» (Buffett en 2011, p. 371).

«Si se desata el pánico porque **Ben Bernanke** [presidente de la Reserva Federal] **se fuga con Paris Hilton**, nosotros estamos preparados» (Buffett en 2011, p. 374).

Munger dijo (en 2012) de los consultores de remuneración que para ellos **la prostitución sería un ascenso**. «**Charlie está a cargo de la diplomacia en Berkshire**», comentó Buffett a continuación (p. 385).

Sobre **Harley Davidson**: «Ninguna empresa que haya conseguido que sus clientes se tatúen anuncios en el pecho puede ser tan mala» (Buffett en 2013, p. 413).

«Charlie [Munger] se queda con todas las chicas, porque toda madre aconseja a su hija: “**Si tienes que elegir entre dos viejos, escoge al mayor**”»



». Tras comentar que uno de sus bisnietos se encontraba entre el público, añadió: «**Si oís llantos, no os alarméis, es su madre explicándole mi postura sobre la riqueza heredada**» (Buffett en 2016, p. 454).

**Fecha de creación**

28/02/2023

**Autor**

José Manuel Grau Navarro

Nuevarevista.net