



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

ICADE

**Creación de valor en Berkshire Hathaway: análisis de la estrategia de inversión del vehículo de inversión financiera más exitosa del mundo, así como de los patrones comunes en las estrategias empresariales de sus compañías participadas.**

Autor: Inés Gaviria Rastrero

Director: Jacobo Osorio Pitarch

MADRID | Marzo 2024

## **RESUMEN**

Berkshire Hathaway, liderada por uno de los inversores más exitosos de todos los tiempos, ha establecido un modelo distintivo en el ámbito de la inversión financiera. A lo largo del trabajo, se exponen las estrategias de inversión financiera y la gestión empresarial que ha seguido Warren Buffett para crear valor y convertir a Berkshire en un referente en el mercado financiero. Se destaca como sus criterios de inversión han guiado las decisiones de Berkshire a alcanzar niveles destacados de éxito y una rentabilidad sostenida excepcional a través de la selección de empresas robustas y rentables. El análisis histórico y de rentabilidad confirma que Berkshire ha superado consistentemente a fondos destacados y a compañías similares logrando un asombroso rendimiento. Pese a que la sucesión de su exitoso líder representa un interrogante significativo, no hay duda de que las estrategias de inversión y la gestión empresarial que se han integrado en las operaciones y filosofía corporativa servirán de guía para el futuro de la organización.

**Palabras Clave:** Berkshire Hathaway, Warren Buffett, vehículo de inversión, creación de valor, estrategias de inversión, compañías participadas, cambios estratégicos.

## **ABSTRACT**

Berkshire Hathaway, led by one of the most successful investors of all time, has established a distinctive model in the field of financial investment. Throughout the work, the financial investment strategies and business management followed by Warren Buffett to create value are exposed. It highlights how his investment criteria have guided Berkshire's decisions to achieve outstanding success and exceptional sustained profitability through the selection of robust and profitable companies. Historical and performance analysis confirms that Berkshire has consistently outperformed similar funds and companies by achieving astounding returns. While the succession of its successful leader represents a significant question mark, there is no doubt that the investment strategies and business management that have been integrated into the operations and corporate philosophy will guide the organisation's future.

**Key words:** Berkshire Hathaway, Warren Buffett, investment vehicle, value creation, investment strategies, investee companies, strategic changes.

## ÍNDICE

1. Introducción .....	6
a. Elección del tema y justificación.....	6
b. Objetivos de investigación .....	7
2. Breve historia de Berkshire Hathaway .....	7
3. Perfil de Warren Buffett como inversor .....	11
4. Evolución histórica y rentabilidad de Berkshire Hathaway .....	14
a. Segmentación por ciclos económicos.....	15
b. Análisis de rendimientos y comparativa con el mercado .....	19
c. Análisis de inversiones en participados con mayor y menor rentabilidad .....	23
5. Criterios y patrones comunes en la selección de inversiones.....	28
a. Conocimiento del negocio .....	28
b. Durabilidad de la ventaja competitiva.....	29
c. Invertir a largo plazo.....	30
d. Value investing y análisis de los estados financieros .....	31
e. Diversificación.....	32
6. Cambios estratégicos de las compañías participadas con posterioridad a la entrada de Berkshire Hathaway en su accionariado .....	33
a. GEICO.....	33
b. Coca-Cola .....	34
c. Burlington Northern Santa Fe Corporation .....	35
d. Apple .....	36
e. Kraft Heinz .....	37
7. Futuro y desafíos próximos .....	38
8. Conclusiones .....	40
9. Bibliografía.....	44

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Evolución histórica del valor de la acción de BRK/A US Equity.....	16
Gráfico 2. Comparación Berkshire Hathaway y GDP US entre 1987 y 2024.....	20
Gráfico 3. Comparación Berkshire Hathaway, S&P 500, Nasdaq desde 1987 a 2024...	21
Gráfico 4. Comparación Berkshire Hathaway, Apple, Exxon, JP Morgan desde 1987 a 2024.....	22

## **1. Introducción**

### **a. Elección del tema y justificación**

Warren Buffett es uno de los inversores más exitosos de la historia y actualmente ocupa el quinto lugar entre las personas más ricas del mundo, con un patrimonio estimado de alrededor de 114.000 millones de dólares (Espallargas, 2023). Su estrategia de inversión, así como sus conocimientos y experiencias como gestor de uno de los fondos más importantes, Berkshire Hathaway, ha propiciado que Buffett sea estudiado en las principales escuelas de negocio del mundo y por aquellos interesados en el ámbito de las inversiones.

Berkshire Hathaway es el vehículo de inversión liderado por Buffett y es conocida mundialmente por su extraordinario éxito e influencia en el mercado de inversiones. La estrategia de mantener las inversiones a largo plazo en lugar de buscar rendimiento a corto plazo ha sido fundamental para su éxito, junto con una gestión financiera conservadora y prudente, evitando riesgos excesivos y teniendo en cuenta factores cualitativos que van más allá que los estados financieros. La cultura empresarial de Berkshire Hathaway impulsada por Buffett ha contribuido a consolidar la posición de esta compañía como líder en el sector financiero y cuyo impacto es altamente notable en los mercados financieros. Ha demostrado consistentemente su capacidad para crear valor a largo plazo para sus accionistas a la vez que valora la transparencia, la ética empresarial y la adquisición de empresas sólidas.

Buffett por su éxito ha servido de modelo a seguir por numerosos inversores y, mediante sus cartas anuales a los accionistas, ha difundido enseñanzas y aprendizajes fundamentales para formar inversores sobre cómo construir y mantener un portfolio sólido y rentable. Actualmente, sus estrategias de inversión son muy reconocidas ya que enfatizan la necesidad de entender los negocios antes de invertir, reconociendo el valor de la gestión empresarial y el potencial de crecimiento a largo plazo. Su estrategia más conocida es la llamada estrategia de inversión en valor o “value investing” que consiste en buscar empresas infravaloradas con un gran potencial de crecimiento e invertir en ellas a largo plazo, manteniendo dichas inversiones durante décadas. Esto genera un mayor potencial de crecimiento a largo plazo y permite que las compañías generen retornos significativos. Dado que es escéptico a invertir en industrias de alto riesgo, como la

tecnología, busca empresas más tradicionales con ventaja competitiva duradera y bases de clientes grandes y leales (Shvartsman, 2024).

Poder centrar la investigación en este tema es una oportunidad única para comprender las estrategias de éxito que han llevado a Buffett a destacarse en un panorama financiero complejo y en constante cambio y a Berkshire a lograr un rendimiento excepcional en los mercados financieros. Las lecciones financieras de creación de valor del fondo proporcionarán conocimientos y prácticas aplicables para inversiones, empresas y demás profesionales que busquen crear valor sostenible a largo plazo con sus inversiones.

Por último, poder comprender la capacidad de adaptación y el éxito continuo de Berkshire ante las crisis financieras y ante un entorno cada vez más complejo y globalizado ofrecerá una perspectiva única para anticipar y afrontar desafíos futuros en el sector empresarial, permitiendo a inversores y a empresas extraer lecciones y estrategias aplicables a la toma de sus propias decisiones.

#### **b. Objetivos de investigación**

1. Estudiar las bases de la filosofía de inversión de Warren Buffet aplicadas en Berkshire Hathaway
2. Analizar las estrategias financieras de creación de valor del fondo que han llevado a Berkshire Hathaway a ser uno de los fondos referentes
3. Identificar los criterios de inversión y patrones de las inversiones de su cartera
4. Examinar la evolución histórica y rentabilidad del fondo
5. Comparar el rendimiento del fondo con otros similares del mercado
6. Evaluar la respuesta y las estrategias tomadas durante crisis financieras a través de instrumentos como las cartas anuales a los accionistas.
7. Proyectar los posibles desafíos que tenga que enfrentar el fondo
8. Comprender las principales enseñanzas extraíbles del modelo de inversión de éxito

#### **2. Breve historia de Berkshire Hathaway**

Berkshire Hathaway tiene sus orígenes en el siglo XIX con la formación de varias compañías textiles en Nueva Inglaterra. En 1929, algunos fabricantes de estas compañías se fusionaron con el nombre de Berkshire Fine Spinning Associates. Sin embargo, factores como la Gran Depresión de 1930 y la competencia extranjera favorecieron el

declive de la propia industria textil. Después de la Segunda Guerra Mundial (1939-1945), la industria se recuperó debido a la demanda militar de sus productos (Reference for Business, s.f.).

En 1955, Berkshire Fine Spinning Associates se fusionó con Hathaway Manufacturing Company y la empresa resultante es la conocida como Berkshire Hathaway Inc. La empresa contaba con más de 10.000 empleados y grandes plantas de producción. A pesar de esto, presentaba grandes problemas financieros. En 1962, la empresa cerró alguna de sus plantas y registró pérdidas significativas. Aun así, Warren Buffett, vio una oportunidad de negocio y adquirió las primeras acciones ese mismo año. En 1965, se produce un cambio significativo en la dirección de la empresa cuando Buffett toma el control completo de la compañía tras adquirir suficientes acciones. Buffett vio valor en la empresa y comenzó a utilizarla como una plataforma para realizar inversiones en otras empresas. Durante los primeros años en los que Buffett estuvo presente, Berkshire Hathaway fue rentable, pero tan solo 2 años los ingresos cayeron notablemente (Reference for Business, s.f.).

Por ello, la empresa buscaba activamente adquisiciones que le ayudaran a diversificarse y así reducir el riesgo. En los años 70 y 80, Berkshire continuó su proceso de expansión y diversificación adquiriendo un número significativo de industrias de distintos tipos, desde seguros, dulces, muebles hasta servicios públicos y aviación privada. Buffett se centró en la adquisición de las empresas cuya gestión y productos le gustaban y podía entender.

Durante estas décadas, podemos destacar la implementación de un programa de filantropía corporativa. Este programa implicaba la donación de recursos financieros y materiales a organizaciones benéficas. Lo inusual y lo que conviene subrayar es que se daba a los accionistas de Berkshire la capacidad de dirigir una parte de esas contribuciones caritativas hacia organizaciones benéficas de su elección. Esta iniciativa fue liderada por el presidente Buffett con el objetivo de fomentar una “mentalidad de propietario” entre los accionistas. En lugar de ser la dirección de la empresa la encargada de seleccionar a qué organizaciones donar, serían los accionistas los que tendrían cierto control sobre el destino de esas donaciones, dándoles así un papel más activo en las decisiones empresariales. Los resultados de este programa fueron muy positivos, ya que en torno al 95% de los accionistas participaban cada año en este programa y la cantidad dirigida a organizaciones benéficas fue en un primer momento de 2 dólares por acción,

cifra que aumentaría posteriormente a 6 dólares. Este programa benéfico, junto con la dotación de cierto control al accionariado, reflejó una visión comprometida con la responsabilidad social de la empresa por parte de Buffett (Reference for Business, s.f.).

En 1985, las operaciones textiles de Berkshire Hathaway finalizaron y la empresa las intentó vender sin éxito. Por lo que, el negocio original fue liquidado. Sin embargo, Buffett mantuvo el nombre de la compañía Berkshire Hathaway Inc. La expansión de esta siguió aumentando con adquisiciones de empresas muy variadas, pero con una estrategia muy clara: comprar acciones subvaluadas y mantenerlas a largo plazo. Esta estrategia estaba dando resultados muy positivos y prueba de ello es que, en 1987, el periódico Wall Street Journal, informó que la cartera de acciones de Berkshire había aumentado su valor en más de un 700%, superando a índices como el Standard & Poor's 500 (S&P 500). La tendencia alcista que llevaba el mercado de valores desde el inicio de la década de los 80 se desplomó. Mientras que índices como el S&P 500 disminuyeron, la cartera de Berkshire no solo resistió, sino que siguió creciendo. El motivo de esta subida fue la compra de acciones preferentes de Salomon Inc., una firma de inversiones de Wall Street. A finales de la década, las acciones de Berkshire se incluyeron en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) para reducir los costes de transacción para los accionistas (Reference for Business, s.f.).

En esta década, tanto el reconocimiento como la reputación de Buffett como empresario e inversor comenzó a crecer significativamente. La acción de Berkshire Hathaway se convirtió en la más cara en cuanto a precio en la bolsa, alcanzando los \$4300 por acción, frente a los \$12 por acción de cuando Buffett compró la empresa. El precio llegó a alcanzar más de \$8000 por acción. La mentalidad de Buffett que le diferenciaba era su estrategia de centrarse en la inversión a largo plazo y protegerse contra adquisiciones hostiles (Reference for Business, s.f.). También en esta década, Berkshire compró acciones significativas de Gillette, Coca-Cola Company, General Electric, Johnson & Johnson, Kraft Foods, siendo estas compras interpretadas como una defensa contra adquisiciones hostiles (Finkle, 2017).

En la década de 1990, Berkshire continuó con el proceso de expansión y diversificación adquiriendo empresas y acciones teniendo impactos positivos en sus resultados financieros. En términos numéricos, en 1995, las acciones de Berkshire tenían un precio de \$36.000 por acción frente a los \$10.000 por acción de 1992. Más tarde, en 1996, se emitieron \$100 millones en nuevas acciones nombradas como "Clase B" valoradas en un

precio mucho más bajo que las acciones existentes denominadas “Clase A”. El objetivo de Buffett con esta iniciativa era buscar que las acciones fueran accesibles a pequeños inversores al estar a un precio más bajo que las acciones originales de la compañía. Esto permitió a un mayor número de personas invertir directamente en Berkshire Hathaway y no tener que recurrir a fondos de inversión costosos que querían copiarles (Finkle, 2017).

A finales de la década, en 1999, los ingresos netos de Berkshire cayeron de \$2.8 millones a \$1.6 millones, reduciéndose así también las ganancias por acción a la mitad. Hubo críticas a la filosofía de inversión de Buffett por su estrategia de mantener una acción a largo plazo cuando en un momento de pérdidas sería recomendable vender acciones para aumentar las ganancias, en lugar de mantener las acciones mientras el precio de estas cae. Otra crítica que empezó a ser más común fue su resistencia a invertir en compañías relacionadas con la alta tecnología e Internet cuando todo este mercado estaba en auge. Esto hizo que la acción de Berkshire aumentara menos que otros índices, aun así, se mantenía estable (Reference for Business, s.f.).

Desde los 2000, Berkshire Hathaway ha seguido creciendo y expandiéndose tanto en número de trabajadores, compañías y acciones. En plena crisis financiera de 2008, continuó adquiriendo compañías como Burlington Northern Santa Fe Railway e hizo numerosas operaciones junto a grandes bancos como Goldman Sachs y Bank of America.

Pese a una resistencia inicial en invertir en compañías centradas en la tecnología, en 2015, Berkshire compró Precision Castparts Corporation y representó la mayor transacción realizada por Berkshire hasta ese momento. Esta compañía es el principal proveedor mundial de componentes aeroespaciales.

En 2016, Berkshire compró por primera vez 9,8 millones de acciones de Apple por valor de más de 1.070 millones de dólares. Esta adquisición coincidió con un momento crítico de Apple cuando la tecnológica había reportado un declive trimestral ante la disminución de las ventas del último iPhone del mercado. Compró la acción cuando su precio había caído y después de la operación el precio de las acciones volvió a subir mostrando que Buffett de nuevo no se había equivocado (BBC Mundo, 2016). En la actualidad, Buffett ha reconocido su admiración tanto a Apple como a su director ejecutivo Tim Cook por su conocimiento del negocio y por su gestión extraordinaria. Según Buffett, el éxito de Apple viene derivado de la fidelidad de los usuarios y de unos productos difíciles de imitar. Con

los años ha aumentado su participación en la empresa y hoy en día posee el 5,8% de las acciones de Apple (La Vanguardia, 2023)

Seguidamente, Buffett ha invertido significativamente en el sector de energías renovables y principalmente se ha centrado en la energía eólica. Prueba de ello, es la subsidiaria nombrada como Berkshire Hathaway Energy controlada en un 92% por Berkshire Hathaway (Wall Street Journal) y la compra de otras compañías Como MidAmerican Energy Holding y PacifiCorp (Cinco Días, 2005).

La última carta publicada a sus accionistas el 25 de febrero de 2023 refleja el resultado operativo de la empresa en 2022 que alcanzó un récord de \$30.8 mil millones (Buffett, 2023).

### **3. Perfil de Warren Buffett como inversor**

Warren Buffett nació en Omaha, Nebraska, en 1930 en el seno de una familia de emprendedores. Su familia era dueña de una tienda de alimentación en el centro de la ciudad. Debido a la Gran Depresión que enfrentaba el país en aquella época, su padre fue despedido y decidió emprender abriendo su propia firma de correturía de bolsa. Por lo que, Buffett desde sus inicios heredó y desarrolló una fuerte mentalidad emprendedora. Prueba de ello, es que con tan solo 11 años compró su primera acción. Desde pequeño tuvo numerosos trabajos para empezar a ganar su propio dinero ya que creía que la mejor forma de aprender era trabajando y adquiriendo experiencias profesionales (Rajablu, 2011).

Pese a valorar más la experiencia empresarial que los estudios, su padre le presionó para estudiar en la Escuela de Negocios Wharton de la Universidad de Pensilvania en la que estuvo dos años para después trasladarse a la Universidad de Nebraska donde obtuvo su graduado. Posteriormente y debido a su gran interés por los libros de finanzas como “El inversor inteligente” de Benjamin Graham decidió estudiar su postgrado en la Escuela de Negocios de Columbia bajo la dirección del mismo Graham quien tenía experiencia reputada en Wall Street. Después de esta etapa en Columbia, volvió a su ciudad natal para trabajar en la empresa de su padre hasta que, en 1954, fue contratado para trabajar en la empresa de Graham llamada Graham-Newman. Buffett tenía un salario muy competitivo y se calcula que aproximadamente ganó unos 140.000 dólares. Él mismo afirmaba que tenía suficiente dinero como para retirarse. Su mentalidad ambiciosa y emprendedora hizo que montara su propia compañía de inversión. En 1956, fundó Buffett Partnership Ltd.

junto con otros socios y después de unos años tenía siete sociedades cuyo valor se estimó en 7 millones de dólares (Finkle, 2017).

Fue en 1962, cuando compró las primeras acciones de Berkshire Hathaway y unos años más tarde, en 1965, terminó comprando la totalidad de la compañía. Tras la quiebra de la compañía y algunos errores causados por la inexperiencia y la irracionalidad, en 1869, Buffett liquidó su sociedad y transfirió todos los activos de la compañía a acciones de Berkshire Hathaway Inc. Buffett comenzó a utilizar esta empresa como un vehículo de adquisiciones para realizar inversiones de distintos tipos, pero que cumplieran con sus patrones de inversión para ofrecer rendimientos excepcionales (Lawrence, 1998).

La estrategia inversora de Buffett continúa siendo estudiada en las principales escuelas de negocio del mundo debido a su éxito y a su particular filosofía. Buffett basa parte de su metodología de inversión en su mentor Graham y heredó de él la disciplina, la paciencia y la búsqueda de inversiones orientadas al valor. Buffett tiene una fuerte aversión hacia el endeudamiento y una de sus prioridades principales es evitar importantes pérdidas de capital. Una de sus conocidas reglas se basa en nunca perder dinero ya que cree que las pérdidas pueden tener un impacto significativo en los beneficios a largo plazo. Por esto, siempre prioriza la seguridad financiera y la estabilidad en lugar de buscar inversiones de riesgo a corto plazo. La estrategia de Buffett que desarrolla en Berkshire trata en adquirir grandes empresas que cotizan a un descuento con respecto a su valor intrínseco y mantenerlas a largo plazo hasta que generen rendimientos (Finkle, 2017).

Las herramientas que ha utilizado Buffett a lo largo de los años han pasado de un enfoque cuantitativo basado en las enseñanzas de su mentor Graham a un enfoque más cualitativo en el cual da mayor relevancia a los aspectos intangibles de un negocio. Este enfoque está influenciado por el inversor Fisher. Fisher abogaba por tener unas pocas inversiones excepcionales en vez de tener muchas inversiones que solo fueran buenas. Este pensamiento es contrario a la opinión de la teoría financiera que respalda la importancia de la diversificación de la cartera en lugar de la concentración de cara a disminuir el riesgo de las inversiones (Lawrence, 2017). Pese a invertir en empresas de diferentes industrias, Buffett no aboga por la diversificación masiva como estrategia de inversión, en concreto, por la diversificación de una misma empresa. Según su opinión, los inversores deben centrarse en negocios que comprenden bien y a los que puedan dedicar el suficiente

tiempo, antes de invertir en negocios sobre los que no tienen conocimientos solo por el hecho de diversificar (Rajablu, 2011).

Fisher también consideraba fundamental hablar con el entorno y los actores claves de la empresa para poder seleccionar acciones de alta calidad y que esto era incluso más determinante que un análisis de los estados financieros. Buffett afirma que los estados financieros no representan la imagen completa de un negocio. La contabilidad es conservadora y está regida por los principios contables generalmente aceptados (GAAP). Los estados financieros reflejan estos principios, pero no consideran elementos intangibles como la calidad de la compañía, su cuota de mercado, las relaciones con actores internos y externos y la gestión directiva. En las decisiones de inversión de Buffett estos elementos siempre son tenidos en cuenta y tienen una mayor prioridad que los estados financieros (Rajablu, 2011).

Por otro lado, otra influencia que se ha de tener en cuenta a la hora de explicar el perfil de Buffett como inversor es Charles Munger, quién fue copresidente de Berkshire, recientemente fallecido a finales de 2023. Munger compartía la opinión de la importancia de los factores cualitativos al ofrecer estos una información muy valiosa. En consecuencia, el enfoque cualitativo de Munger y Buffett ha estado muy presente en el proceso de inversión de Berkshire. Buffett destaca la diferencia entre lo que él denomina “franquicia” y un negocio común. Para él, una franquicia es un negocio con un producto necesario o deseado que no tiene sustitutos y que no está sujeto a la regulación de precios. Estas condiciones permitirán a la empresa fijar agresivamente el precio de su producto y generar así altos beneficios. Por este motivo, estas “franquicias” podrán sobrevivir pese a una mala gestión. Esto llevo a Buffett a buscar este tipo de compañías que él consideraba más sólidas, es el caso de adquisiciones como Coca-Cola y Gillette (Lawrence, 2017).

Por otro lado, Buffett también utiliza un enfoque cuantitativo como base para su análisis. Una de las herramientas cuantitativas en las que se basa es en el concepto de valor intrínseco al que hace referencia también en las cartas anuales a sus accionistas. Buffett en 1998, definió el valor intrínseco como “el valor presente de los flujos de caja que generará cualquier activo financiero entre ahora y el día del juicio final. Y eso es fácil de decir, pero imposible de calcular” (Buffett, 1998). Por lo tanto, este valor será una estimación aproximada que requiere tanto unos pronósticos razonables y precisos de las ganancias como determinar correctamente la tasa de descuento de los flujos de caja. Una vez determinado este valor, se debe esperar a que el precio de las acciones caiga por

debajo de este para conseguir una mayor seguridad (Lawrence, 2017). Buffett es conocido como el padre del “value investing” y toda su estrategia de inversión gira en torno a este concepto. El proceso de valoración de empresas es complejo y no hay una única manera, sin embargo, Buffett ha conseguido aplicar un método que le ha resultado muy beneficioso a través del valor intrínseco. Lo necesario es determinar si este valor está significativamente sobrevalorado o infravalorado. En consecuencia, conviene explicar otra de las claves de esta filosofía, el margen de seguridad, que hace referencia a comprar activos financieros cuando su precio de mercado está significativamente por debajo de su valor intrínseco estimado. De esta manera, los inversores se pueden proteger contra la incertidumbre y los riesgos derivados de la valoración de activos. El margen de seguridad no garantiza el éxito, pero adoptando esta mentalidad más conservadora, se podrá realizar una inversión con un riesgo a la baja. También, conviene subrayar la utilización del Modelo de Flujo de Efectivo Descontado (DCF) que Buffett usaba para valorar empresas, considerando así tanto factores cualitativos como cuantitativos (Finkle, 2017).

Otra de las herramientas enfatizadas por Buffett es el ratio financiero ROE “Return on Equity” que mide la rentabilidad de una empresa utilizando el beneficio neto obtenido en relación a sus fondos propios. Para Buffett la administración de los fondos propios de una empresa es fundamental, uno de sus criterios de inversión es la búsqueda de empresas con una tendencia continuada de proporcionar buenos rendimientos sobre el patrimonio empleando poco o ningún endeudamiento (Lawrence, 2017).

Por último, cabe mencionar su lado más benéfico como inversor. Dirige cinco fundaciones diferentes a las que destina el 99% de su riqueza, como la Fundación Bill y Melinda Gates. Además, dio 2.000 millones de dólares a cada uno de sus hijos para que estos crearan su propia organización benéfica. No solo dona dinero, sino que además realiza actividades benéficas no monetarias como las ponencias en diferentes universidades en las que comparte sus conocimientos y experiencias en el sector empresarial (Finkle, 2017). Según la CNN, el pasado noviembre, Buffett donó aproximadamente 870 millones de dólares a cuatro de sus fundaciones dirigidas. Además, ha estado haciendo estas mismas donaciones anualmente desde 2006 (Valinsky, 2023).

#### **4. Evolución histórica y rentabilidad de Berkshire Hathaway**

A continuación, se realizará un análisis acerca de la rentabilidad de Berkshire Hathaway, concretamente de cómo el valor de las acciones de esta compañía ha reaccionado a

distintos ciclos económicos, además se llevará a cabo un análisis que no solo evalúa la rentabilidad de Berkshire en comparación con su propia historia, sino que también la contrasta con el mercado, comparándola con varios índices representativos y entidades empresariales destacadas. También, se incluye un análisis frente al crecimiento económico de Estados Unidos medido a través del indicador del Producto Interior Bruto (PIB) para comprender cómo Berkshire ha logrado generar valor. Todo esto ayudará a entender no solo el éxito de Berkshire, sino también su adaptabilidad y resiliencia a lo largo de distintos ciclos del mercado.

El capital de Berkshire Hathaway se compone de dos tipos de acciones: las acciones tipo A y tipo B. Sus principales diferencias residen en el precio y los derechos de voto. Estos tipos de acciones permiten una diversidad de inversores mayoristas y minoristas en la empresa. Las acciones “tipo A” son las acciones originales de Berkshire Hathaway y están relacionadas con los derechos de voto completos en las juntas de accionistas. Tienen un valor significativamente superior que las acciones de “tipo B” y no se suelen dividir. Por otro lado, las acciones de “tipo B” fueron emitidas posteriormente y tienen un valor nominal menos elevado que las acciones de “tipo A”. Fueron diseñadas para que los inversores minoristas puedan invertir en Berkshire Hathaway a un precio mucho más bajo que las primeras acciones. Sin embargo, cabe mencionar que este tipo de acciones tienen menos derechos de voto.

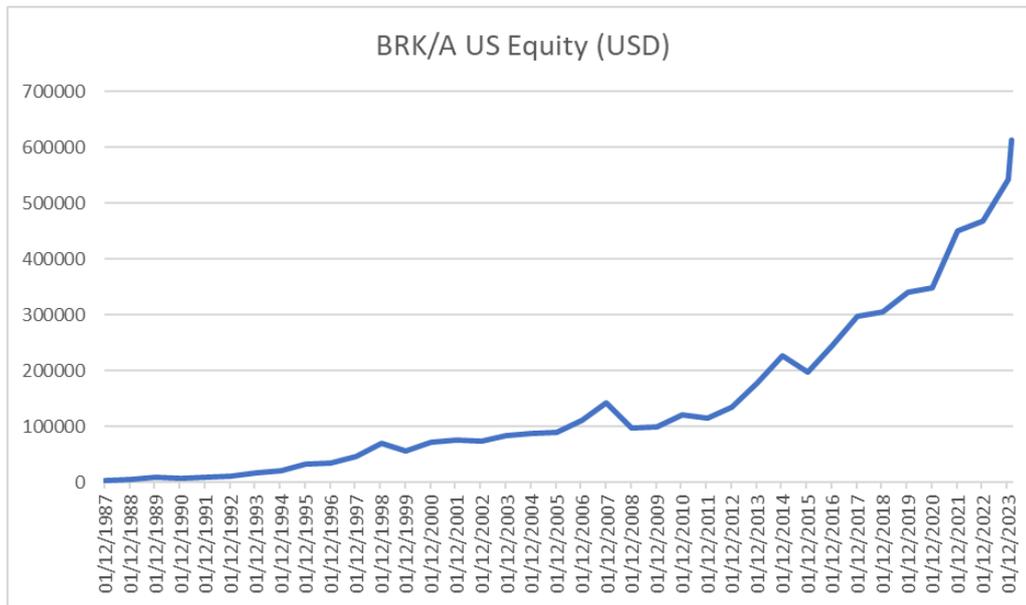
Mientras que las acciones de “tipo A” de Berkshire Hathaway no están incluidas en índices de mercado como S&P 500 y Dow Jones 30 debido a su precio elevado y bajo volumen de contratación, las acciones de “tipo B” sí están recogidas en algún índice, como el S&P 500. debido a que son más líquidas por su precio más bajo, lo que las hace aptas para la inclusión en índices (Muñoz, 2017).

#### **a. Segmentación por ciclos económicos**

Para analizar como Berkshire Hathaway ha navegado a través de diferentes ciclos económicos se ha utilizado el terminal de Bloomberg. A través de esta herramienta se puede acceder a información financiera detallada y actualizada, lo que es fundamental para poder realizar un análisis preciso del rendimiento de las empresas a lo largo del tiempo. En este caso, se ha obtenido una gráfica de la evolución histórica del precio de la acción de “tipo A” de Berkshire Hathaway nombrada como “BRK/A US Equity (USD)”. Se han recopilado los datos anuales del precio de la acción desde 1987 hasta la fecha

actual disponible. Con este análisis histórico podremos entender cómo las estrategias de inversión de Buffett han permitido a la empresa maximizar su valor durante distintos periodos.

Gráfico 1: Evolución histórica del valor de la acción de BRK/A US Equity



Fuente: elaboración propia a partir de los datos extraídos de Bloomberg.

En primer lugar, se ha querido analizar un periodo de expansión económica. Para ello, el análisis se ha centrado en los años previos a la Gran Recesión, el periodo aproximado que va entre 1994 y 2007. En estos años la economía experimentó un crecimiento económico sólido después de la recesión de principios de la década. Las cartas anuales de estos años proporcionan información de interés sobre cómo Berkshire Hathaway se desempeñó durante este periodo de expansión económica.

Berkshire Hathaway, bajo la dirección de Buffett, experimentó un crecimiento significativo en el valor de su acción BKR/A US Equity. Podemos ver este crecimiento en el aumento del precio de la acción desde \$20.400 en diciembre de 1994 hasta \$141.600 en diciembre de 2007. Cabe destacar que este periodo estuvo marcado por una economía global robusta, caracterizada por un incremento en el consumo y en la renta disponible, además de un notable aumento en inversiones, que impulsó el crecimiento del mercado de valores en general. En relación con Buffett, este periodo se caracterizó por una serie de adquisiciones estratégicas e inversiones bien seleccionadas que jugó un papel crucial en el rendimiento de Berkshire durante esta fase de expansión económica. Estas

adquisiciones fueron muy variadas, beneficiándose así la compañía de la diversificación de su cartera, lo que permitió mitigar riesgos y aprovechar las oportunidades de crecimiento en diferentes sectores del mercado.

Por otro lado, para analizar un ciclo económico marcado por una recesión, el análisis se centrará en los años de la Gran Recesión (2008-2009) y en el periodo marcado por el Covid-19 (2019-2020).

Durante la Gran Recesión, el mundo enfrentó una de las peores crisis económicas desde la Gran Depresión. Esta crisis financiera se debió a un colapso en el mercado inmobiliario que causó caídas en los mercados de valores además de otros problemas económicos a nivel internacional. En este sentido, Berkshire Hathaway no fue inmune a las adversidades y a los problemas financieros de la época ya que fue una crisis complicada de prever incluso para los expertos. Según los datos reflejados en el gráfico obtenido, el valor de la acción de BRK/A US Equity, que venía experimentando un exponencial crecimiento, disminuyó significativamente durante este período. El precio de la acción pasó de \$141.600 en 2007 a \$96.600 en 2008, es decir, el precio de la acción disminuyó aproximadamente un 31,79%. Esto significa que el valor de la acción cayó casi un tercio de su valor en ese año. Esta caída refleja el gran impacto inmediato de la crisis financiera en la valoración de las empresas y la confianza de los inversores.

Sin embargo, cabe destacar que, en estos momentos de recesión económica, en el gráfico se puede ver una recuperación en el valor de la acción de BRK/A US Equity en el año siguiente, alcanzando los \$99.200 en 2009. Aunque esta mejora es modesta y no llegó a alcanzar el valor previo a la crisis, es significativa porque demuestra la resiliencia y la fortaleza de la compañía. Esto puede atribuirse a varios factores como la diversificación de la cartera, el aprovechamiento de las condiciones del mercado para hacer inversiones en activos infravalorados cuyos precios habían disminuido, y la reputación de Berkshire que contribuyó a mantener la confianza en los inversores. Por lo tanto, pese a enfrentar las consecuencias derivadas de la crisis, Berkshire logró mitigar las pérdidas y comenzar una trayectoria de recuperación económica tan solo un año después de la crisis, trayectoria que ha seguido manteniendo.

En los años posteriores a la Gran Recesión, vemos como Berkshire se va recuperando económicamente. El gráfico muestra una tendencia ascendente reflejando un aumento de confianza en los inversores del mercado. En 2010, la acción de BRK/A US Equity logró

alcanzar \$120.450 después de la caída en el valor de la acción experimentada en 2008 y 2009. Dada la naturaleza incierta de la recuperación económica, es normal que haya cierta volatilidad. Prueba de esto es que, en 2011, se produce una bajada del valor de la acción alcanzando los \$114.755. Un año después, en 2012, el valor de la acción vuelve a subir a \$134.060, esta subida está por encima del valor de la acción en 2010, por lo que, este punto de inflexión no es significativo y se puede deber a la volatilidad del mercado que aún sufría las consecuencias de la crisis.

El otro período de recesión económica en el que se ha centrado el análisis es el año 2020, marcado por la pandemia del Covid-19. Esta pandemia afectó a la mayoría de los mercados económicos que sufrieron una volatilidad extrema y caídas significativas debido a los cortes en la cadena de suministros, los confinamientos globales y la incertidumbre económica general que experimentaba la sociedad. Según el gráfico obtenido, el valor de la acción de BRK/A US Equity alcanzó un precio de \$347.815 en 2020. Esto sugiere que a diferencia de la mayoría de las compañías y pese a la incertidumbre del mercado, Berkshire no solo logró mantener el valor de sus acciones sino también experimentar un crecimiento económico. Esto demuestra una vez más la solidez y estabilidad de la empresa además del éxito de las estrategias de inversión lideradas por Buffett.

En los años posteriores al Covid-19, el valor de la acción BRK/A US Equity evidencia una tendencia positiva con un crecimiento notable. Se puede ver cómo después de la crisis financiera del 2008, la acción ha mostrado un crecimiento sostenido año tras año, revelando así una recuperación económica general que ni la pandemia afectó. A medida que las empresas y los sectores donde Berkshire tiene inversiones significativas comenzaron a recuperarse de la pandemia y a mostrar signos de recuperación el valor de las acciones de la compañía aumentó directamente. En términos numéricos, el valor de la acción en 2021 era de \$450.662 y en el último dato registrado en febrero de 2024, el valor de esta asciende hasta \$612.887. Por lo tanto, el incremento porcentual en el valor de la acción de Berkshire desde 2021 hasta febrero de 2024 es aproximadamente del 36% en tan solo 4 años.

Para finalizar, se analizará la evolución histórica del valor de la acción de Berkshire desde el inicio del gráfico hasta el último dato registrado. El gráfico comienza en 1987 porque es el primer dato registrado que ofrece el terminal de Bloomberg al igual que la herramienta Yahoo Finanzas. Al comienzo del gráfico, durante las primeras décadas del

liderazgo de Buffet en Berkshire, el valor de la acción muestra un crecimiento constante pasando de \$2.950 en 1987 a \$71.000 en 2000. Esto en términos porcentuales equivale a un crecimiento de 2.306,8% en poco más de una década. La estrategia de inversión a largo plazo liderada por Buffett estaba empezando a mostrar unos resultados extraordinarios.

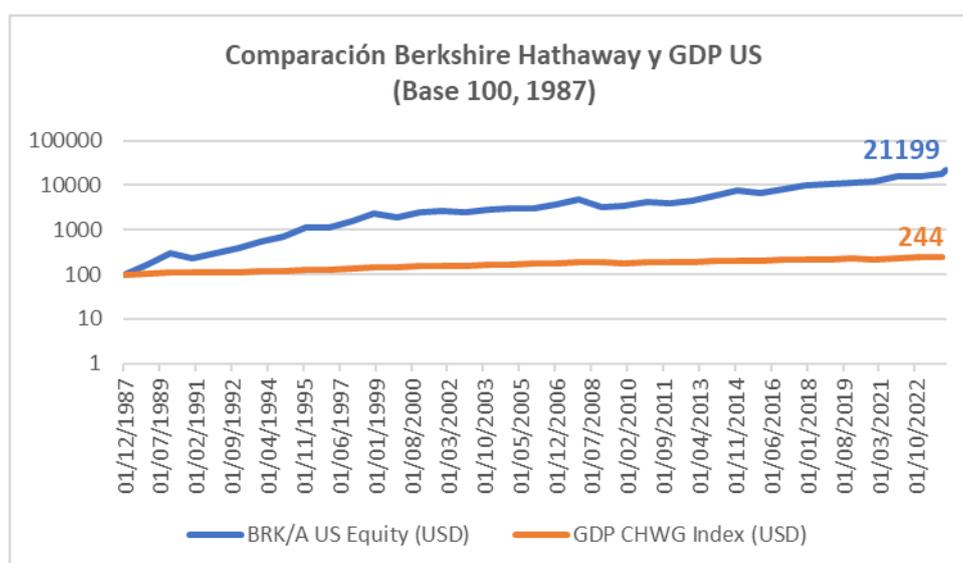
En la actualidad la acción de BRK/A US Equity sigue reflejando un crecimiento impresionante incluso después de la pandemia de la Covid-19 mostrando así la capacidad de la empresa para generar valor y adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado. El último dato del gráfico muestra que, en 2024, el valor de la acción de Berkshire alcanzó los \$612.887. Este dato es aún más sorprendente si lo comparamos con el inicio del gráfico. En poco menos de cuatro décadas, el valor de la acción de Berkshire creció un 20.675,8% destacando así la extraordinaria gestión y estrategia de inversión de la compañía bajo la dirección de Buffett que más adelante se analizará de manera detallada.

#### **b. Análisis de rendimientos y comparativa con el mercado**

En este apartado, se llevará a cabo un análisis comparativo del desempeño de Berkshire Hathaway a lo largo de varias décadas, poniéndolo en perspectiva frente a índices de mercado importantes como el S&P 500 y el Nasdaq, también se comparará con el crecimiento macroeconómico de Estados Unidos (EE. UU) a través del PIB. Por último, se examinará detenidamente cómo ha evolucionado Berkshire en relación con el desempeño de grandes entidades estadounidenses como Apple, Exxon Mobil y JP Morgan. Este análisis comparativo permitirá alcanzar una comprensión profunda del posicionamiento de la compañía frente al mercado y su rentabilidad frente a indicadores y actores claves.

En primer lugar, se estudiará la comparación del valor de la acción de Berkshire frente al PIB de EE. UU. En el gráfico se muestra esta comparación desde 1987 con ambas series de datos normalizadas a 100. La normalización hecha a través de Bloomberg ha permitido comparar de manera equitativa el rendimiento de Berkshire y el del PIB de EE. UU, independientemente de sus valores absolutos iniciales. Además, se ha utilizado una escala logarítmica para facilitar la visualización del crecimiento porcentual y las tendencias del rendimiento haciendo más intuitiva la comparación al establecer un punto de partida común.

Gráfico 2: Comparación Berkshire Hathaway y GDP US entre 1987 y 2024.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos extraídos de Bloomberg.

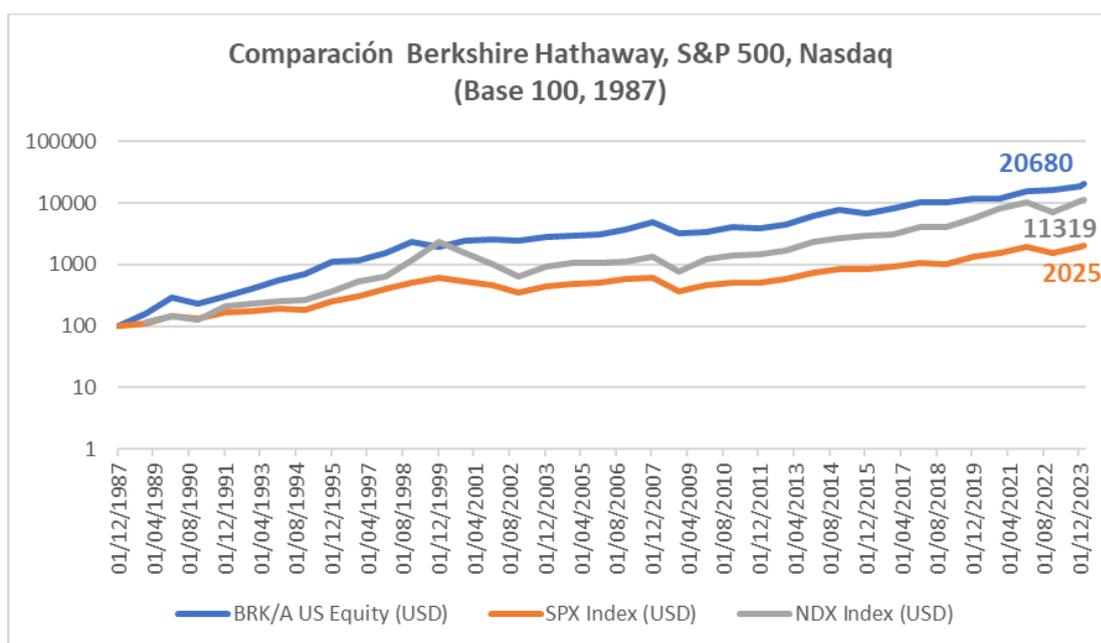
En el gráfico podemos observar como el valor de la acción de Berkshire muestra un crecimiento exponencial más pronunciado que el valor del GDP de EE.UU que evidencia un crecimiento más constante y moderado a lo largo del tiempo. El valor del PIB apenas cambia de valor y su tendencia es casi plana. En cambio, la acción de Berkshire desde 1987 a 2024 ha crecido de 10 a 10.000, lo que significa que ha aumentado dos órdenes de magnitud, es decir, el valor ha aumentado 100 veces su tamaño original.

Al final del período, en 2024, la acción BRK/A US Equity alcanza un valor de \$21.199 mientras que el último valor del PIB es de \$244. Esto refleja una diferencia porcentual de 8.588%. Esta diferencia abismal muestra el extraordinario crecimiento de Berkshire en comparación con el crecimiento económico de EE.UU.

En segundo lugar, se ha elaborado un gráfico comparativo del rendimiento de Berkshire Hathaway frente a dos de los índices bursátiles más significativos y representativos del mercado estadounidense: el S&P 500 y el Nasdaq. El S&P 500 es el índice que incluye las 500 compañías más representativas de Estados Unidos mientras que el Nasdaq es otro de los principales índices bursátiles que representa a más de 3.000 valores y algunas de las mayores empresas tecnológicas están incluidas. Ambos se usan como referencia para medir el rendimiento de una inversión y reflejan la tendencia que seguirá el mercado, de tal forma que los movimientos ascendentes o descendentes suelen reflejar las próximas condiciones del mercado financiero (Monedero, 2023).

Esto permitirá comprobar cómo la estrategia de inversión diversificada y de largo plazo de Berkshire se mide en comparación con el rendimiento general del mercado. No solo se entenderá el posicionamiento de Berkshire dentro del mercado financiero, sino también cómo la tendencia diferente de los tres elementos a comparar durante distintos ciclos económicos y tendencias del mercado.

Gráfico 3: Comparación Berkshire Hathaway, S&P 500 y Nasdaq desde 1987 a 2024.



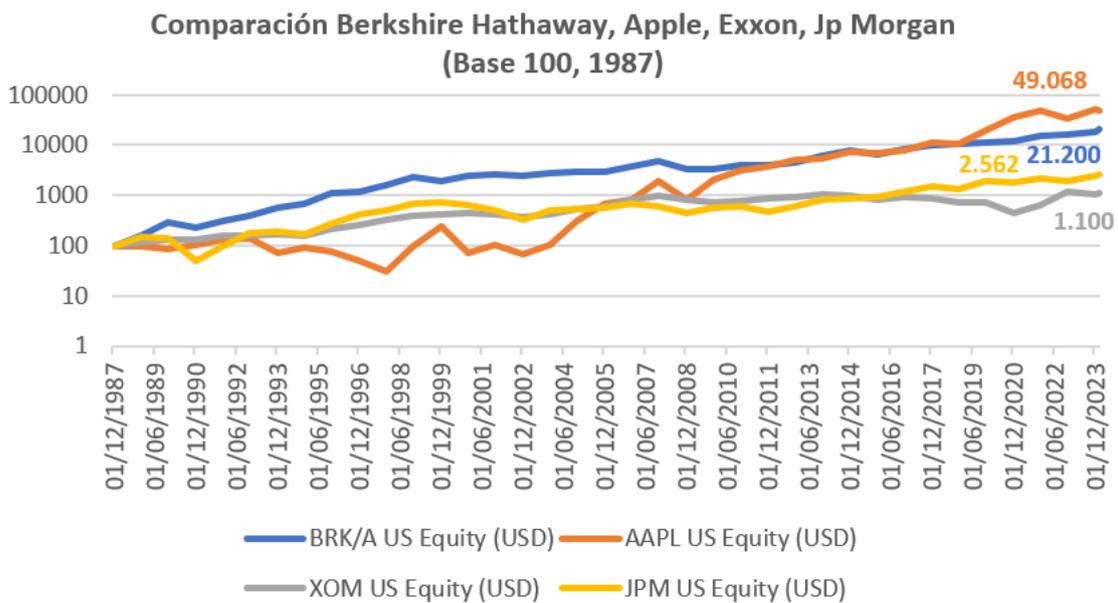
Fuente: elaboración propia a partir de los datos extraídos de Bloomberg.

Este gráfico compara el rendimiento de Berkshire Hathaway, el S&P500 y el Nasdaq de 1987 a 2024, normalizando su valor a 100 al inicio para comparar de una forma más visual y equitativa, y también se ha configurado en escala logarítmica. En general, Berkshire Hathaway ha experimentado un crecimiento exponencial asombroso superando significativamente al S&P 500 y al Nasdaq. Se puede apreciar como las tendencias y los puntos de inflexión de los tres son parecidos, como ocurre durante la crisis financiera de 2009, dónde muestran una caída similar. Sin embargo, en otro momento de recesión económica importante como la crisis del Covid-19, vemos como el S&P500 y el Nasdaq sufren una ligera caída, mientras que Berkshire no se ve afectado y sigue con su crecimiento al alza. Por tanto, esto destaca la estrategia de inversión de Berkshire, capaz de hacer frente a la volatilidad y desequilibrios del mercado en comparación con índices importantes que si sufrieron de forma más visible las consecuencias de la pandemia.

Desde el inicio, Berkshire es el valor que más crece, aunque en algunos puntos, el índice Nasdaq llega a superar a Berkshire como en 1999. Aunque ambos índices, S&P 500 y Nasdaq han experimentado un crecimiento continuado a lo largo de los años, cabe destacar el rendimiento de Nasdaq ha sido mayor que el del S&P 500 llegando a superar la magnitud de los 10.000 habiendo partido de 100. Por último, el índice S&P 500 es el que menos ha crecido de los tres valores pese a mostrarse constante y con una tendencia positiva.

Por último, para completar esta comparativa de Berkshire Hathaway con el mercado, se ha analizado la evolución bursátil de grandes entidades americanas como Apple, Exxon Mobile y JP Morgan frente a la evolución de Berkshire a través de un gráfico.

Gráfico 4: Comparación Berkshire Hathaway, Apple, Exxon, JP Morgan desde 1987 a 2024.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos extraídos de Bloomberg.

Este gráfico, en escala logarítmica, compara el rendimiento de Berkshire con algunas compañías americanas desde 1987, normalizando sus valores a 100. Desde el primer dato registrado en Bloomberg en 1987, Berkshire muestra un crecimiento impresionante, superando significativamente el valor del resto de acciones de las entidades.

En cuanto a Exxon Mobile y JP Morgan vemos como el valor de sus acciones sigue una tendencia muy similar. Es a partir de 2019 y 2020, durante los años de la pandemia, cuando JP Morgan supera a Exxon quién muestra una ligera caída en el valor de sus

acciones. Exxon se recuperó de esta ligera caída y está de nuevo cerca del valor de las acciones de JP Morgan. Los datos indican que ambas entidades están bastante lejos de los valores de Berkshire, aun así, su crecimiento es ligero, pero progresivo.

La entidad que ha mostrado un crecimiento exponencial más constante y extraordinario a lo largo del tiempo es Berkshire, en relación con las otras entidades mencionadas. Ha mantenido una trayectoria ascendente impresionante a pesar de las fluctuaciones del mercado. Cabe destacar que, a partir del año 2019, Apple experimentó un crecimiento explosivo, superando a Berkshire. Este crecimiento sustancial en los últimos 5 años se puede atribuir a varios factores como la evolución del sector tecnológico, el enfoque innovador de la compañía, el lanzamiento de nuevos productos y su fiel comunidad de seguidores. Una de las ventajas competitivas más importantes de Apple es su diferenciación de productos y servicios que le permite tener precios superiores a los de sus competidores.

Sin embargo, cabe destacar que Berkshire es uno de los principales accionistas de Apple. Según el diario financiero Estrategias de Inversión, Apple “representa el 47% del valor total de su cartera valorada en 358 mil millones de dólares” (2024). Además, Berkshire controla más de 905 millones de acciones de Apple (Ámbito, 2024). Teniendo en cuenta estos datos numéricos, los buenos resultados que Apple viene cosechando son muy positivos para Berkshire porque contribuyen al valor neto de Berkshire y además refuerzan la reputación de Buffett como inversor de éxito.

### **c. Análisis de inversiones en participados con mayor y menor rentabilidad**

El deseo de empezar un proceso de diversificación de la empresa es mencionado por primera vez en la carta anual de 1966 publicada a los accionistas. Buffett y sus gerentes reconocen la precaria situación en la que se encuentra una empresa de una sola industria e informan a los accionistas de avanzar con adquisiciones en otras industrias de otros sectores que no sean textiles. Además, se indica como prioridad principal de la compañía mantener una situación financiera sólida (Mooers, 2020).

Buffett comenzó a utilizar Berkshire como un vehículo de adquisición que se ha convertido en una de las compañías más observadas y seguidas. Poco después de asumir el control de Berkshire en 1965, adquirió National Indemnity Company en 1967, Sun Newspapers of Omaha Inc. en 1968 y Illinois National Bank and Trust Co en 1969, entre otras adquisiciones para seguir logrando su objetivo de diversificación. Estas

adquisiciones representaban un cambio radical respecto a la empresa textil adquirida inicialmente, ya que se trata de sectores distintos. No obstante, todas compartían una característica y era que cumplían con los estrictos criterios de Buffett para ser excelentes negocios que ofrecen altos rendimientos (Lawrence, 1998).

A medida que estas adquisiciones empezaron a dar rendimientos, las fábricas textiles que conformaban el negocio original comenzaron a declinar. En 1970, las inversiones en empresas aseguradoras como National Indemnity Company obtenían \$2,1 millones de dólares y las inversiones bancarias \$2,6 millones de dólares mientras que las fábricas textiles apenas generaron \$45.000 en ganancias. Estos resultados justificaban la estrategia decidida hacia una mayor diversificación pese al temor que habían manifestado algunos accionistas. Buffett se mostró al principio reticente al cierre de las fábricas debido al elevado número de empleados y la buena gestión de estas. Sin embargo, en 1985, tomó la decisión de cerrarlas debido al bajo retorno que generaban y a las significativas inyecciones de capital que requerían (Lawrence, 1998).

Buffett hasta la década de los 70 había decidido centrarse en tres sectores: textil, seguros y bancos. Debido a los resultados positivos que estaba obteniendo a lo largo de los años con esta estrategia basada en la diversificación de la compañía y adquisición de negocios rentables decidió lanzarse a otros sectores adquiriendo en 1972 empresas como See's Candies y Wesco Financial. Cabe mencionar el profundo interés que Buffett muestra por See's Candies incluso hoy en día. La adquisición de esta compañía ha sido una de las inversiones más exitosas, generando un retorno de más de 8000% desde 1972. Este éxito se debe a la gestión eficiente, la marca reconocida y la lealtad de los clientes (Mohamed, 2019).

Buffett sigue mencionando en sus cartas ejemplos de adquisiciones que va realizando, incluso llegando a detallar los errores que comete para construir e incrementar la confianza de sus accionistas. Es el caso de sus errores con el sector textil y adquisiciones como Waumbec Mills en 1975. Actualmente Buffett sigue admitiendo que esta adquisición fue un error en cartas publicadas como la del año 2014. El motivo fue la adquisición a un precio muy barato con la esperanza de hacerla funcionar a largo plazo. La lección principal que saca de esta compra fue que es mejor invertir a largo plazo en empresas sólidas y de calidad que en ofertas baratas que ocultan debilidades internas del negocio (Lawrence, 1998).

En 1988, se produjo una de las inversiones más conocidas de Berkshire Hathaway, su participación significativa en Coca-Cola, convirtiéndose en uno de los mayores accionistas de la compañía. En 1989, se produjo otra compra de acciones, lo que representó el 37% del valor total de los activos de Berkshire en ese año. En 1994, se compró una cantidad menor de acciones. En total, la inversión ascendió a \$1.298.900.000 (*Warren Buffett's Investment In Coca-Cola*, 2022). Actualmente, posee el 9% de la compañía, valorado en más de 20.000 millones de dólares y es una de las empresas más emblemáticas de su cartera. En el momento que se produjo la primera compra de acciones por parte de Berkshire, Coca-Cola atravesaba dificultades, aun así, Buffett confió en el valor de la empresa a largo plazo (Espallargas, 2023).

Además, ese mismo año, Berkshire Hathaway adquirió \$600 millones en acciones preferentes de Gillette y Buffett se unió al consejo de administración de la empresa. En 1990, las acciones preferentes fueron intercambiadas por 12 millones de acciones comunes, lo que representaba una participación del 11% en la compañía. La inversión conjunta de Gillette y Coca-Cola aumentó los activos netos de Berkshire en \$2.1 mil millones en 1991 y Buffett resaltó que esperaba grandes rendimientos a largo plazo. Sin embargo, de esta participación Buffett se llevó un aprendizaje ya que lamentó haber comprado acciones preferentes en lugar de acciones comunes, lo que calcula que podría haberle generado \$555 millones adicionales. Más tarde, en 2005, debido al crecimiento de Gillette, Procter & Gamble (P&G) decide comprar la compañía. A cambio, Berkshire recibió acciones de P&G y compró acciones adicionales alcanzando una participación del 3%. Finalmente, durante la crisis financiera, Buffett decidió reducir su participación en P&G para financiar otras inversiones. En relación a esto, Gillette había comprado a finales de los años 90 Duracell, por lo que ahora estaba bajo la propiedad de P&G. Buffett decide en 2014 intercambiar sus \$4700 millones en acciones de P&G y \$1800 millones en efectivo por Duracell (Mohamed, 2023).

Otra de las adquisiciones más importantes que han contribuido significativamente al crecimiento del fondo es la adquisición de GEICO. En el periodo de 1976 a 1980 se adquirió un tercio de las acciones de la compañía por \$47 millones. Más tarde en 1996, se adquirió el 50% restante de la compañía por \$2.3 mil millones. Buffett a lo largo de los años adquirió un profundo conocimiento de la empresa, pudiendo así seleccionar los momentos óptimos para invertir en GEICO (Calandro, 2011).

En la carta de 1998, Buffett anuncia la compra de General Re, una de las mayores operaciones del fondo, por aproximadamente \$22 mil millones, fortaleciendo su posición en el mercado de seguros y su presencia en el sector financiero (Berkshire Hathaway, 1998).

Durante la década del 2000 al 2010 Buffett sigue con su estrategia de diversificación de su portfolio adquiriendo compañías de diferentes sectores y fortaleciendo así su presencia en industrias claves. Estas adquisiciones proporcionaron importantes oportunidades de inversión. En 2001, Berkshire Hathaway adquirió Fruit of the Loom por \$835 millones (Young and Monget, 2001), marca de ropa básica. Además, se interesó por otras industrias como el sector de la vivienda y los bienes raíces con la adquisición de Clayton Homes en 2003, el fabricante más grande en la industria de hogares prefabricados en Estados Unidos. Según la carta de Buffett de 2009, la industria de las casas prefabricadas experimentaba una crisis ya que las unidades vendidas habían disminuido. Pese a esto, Buffett decidió apostar por Clayton ya que su sistema de financiación era más lógico y su estrategia relativa a los préstamos resultó en una baja tasa de morosidad manteniendo así un rendimiento sólido (Berkshire Hathaway, 2009). Por otro lado, pese a la crisis financiera de 2008, Buffett llevó a cabo varias adquisiciones. Conviene resaltar la inversión por \$5 mil millones en acciones preferentes de Goldman Sachs, fortaleciendo la liquidez del banco en el punto álgido de la crisis. Esta inversión demostró la capacidad de Berkshire para realizar inversiones estratégicas en momentos de crisis y favoreció a su posición financiera y reputación como inversor confiable. Además, generó ingresos estables debido al dividendo anual del 10% (Goldman Sachs, s.f.). Ese mismo año, Buffett llevó también a cabo la inversión en General Electric por \$3 mil millones en acciones preferentes proporcionando también liquidez y estabilidad a la empresa cuando los mercados peor estaban y la compañía estaba sufriendo. El retorno de esta inversión fue elevado para Berkshire pues recibió \$3.3 mil millones cuando GE rescató las acciones preferentes en 2011, y unos \$900 millones en dividendos. En total, las ganancias fueron alrededor de \$1.5 mil millones (Mohamed, 2023).

Finalizando la década, en 2010, adquirió Burlington Northern Santa Fe Corporation (BNSF), una de las principales empresas ferroviarias, por \$26 mil millones. Representa una de las mayores inversiones de Berkshire y mostró el interés de Buffett hacia el sector de transporte y logística. Además, esta adquisición permitió a Berkshire unirse a los índices bursátiles S&P 500 y S&P 100, al aumentar significativamente el tamaño y

liquidez de la compañía, cumpliendo con los criterios de tamaño y liquidez necesarios para la inclusión en los índices (Funk, 2010). La inclusión de Berkshire en estos índices refleja que las acciones de la compañía se consideran parte del mercado de valores y que sirven de referencia para evaluar el rendimiento general del mercado. Por lo tanto, las acciones de Berkshire son consideradas entre las más influyentes y significativas del país. La inclusión en estos índices también proporciona una mayor visibilidad y reconocimiento entre los inversores, lo que puede aumentar la demanda de sus acciones e incrementar así su precio.

En la década de 2010 a 2020, Berkshire Hathaway siguió realizando adquisiciones importantes que fortalecieron su cartera. Las más significativas de esta etapa fueron: en 2013, cuando adquirió Heinz en conjunto con la firma de capital privado conocida como 3G. Cabe mencionar que, en 2015, Heinz se fusionó con Kraft Foods Group formando así el grupo Kraft Heinz Company (Cunningham, 2019). Según un informe publicado por Bankinter en 2015, esta operación “dará lugar a la tercera mayor compañía de alimentos y bebidas de Norteamérica”. A cambio, Kraft Heinz Co. recibió el 49% de las acciones de la nueva empresa y un dividendo en efectivo de \$16,50 por acción. Por la otra parte, Berkshire y 3G invirtieron aproximadamente \$10 mil millones en la nueva entidad formada. Cuando se anunció el acuerdo, las acciones de Kraft subieron un 34% en la preapertura debido a los rumores y anticipaciones de que podría ser una de las mayores consolidaciones en la industria alimentaria estadounidense (Bankinter, 2015). Un año después, en 2014, como mencionado previamente, Berkshire intercambió su participación en Procter & Gamble por Duracell, con una gran reputación en el sector de baterías y una amplia base de clientes. Esta adquisición reforzó la presencia de Berkshire en el sector de bienes de consumo y diversificó aún más su cartera. Además, esta adquisición encajaba bien con la estrategia de inversión de Buffett al ser una empresa sólida y reconocida con un producto de consumo básica que tiene una demanda constante a lo largo del tiempo.

Más tarde, en 2015, se produjo una de las adquisiciones más grandes en la historia de Berkshire, Precision Castparts Corp, especializada en componentes aeronáuticos. Buffett había mostrado su interés en esta compañía previamente con la compra de acciones en el mercado abierto en el 2012. El valor de transacción superó los \$37 mil millones (White et al., 2019). Para Berkshire, esta adquisición supuso un refuerzo de su presencia en la industria aeroespacial y una fuente de ingresos a largo plazo.

Teniendo en cuenta todo lo mencionado previamente, se ha visto una recopilación de las adquisiciones más significativas que han contribuido al crecimiento y a la diversificación de la cartera de activos de Buffett. Desde su fundación, Berkshire ha adquirido empresas líderes en una amplia gama de sectores lo que ha fortalecido su posición en el mercado al diversificar sus operaciones y expandir su presencia en industrias clave. En conjunto, esto ha consolidado la posición de Berkshire como una de las empresas líderes en el mundo de la inversión y a Buffett como uno de los inversores más exitosos de todos los tiempos.

## **5. Criterios y patrones comunes en la selección de inversiones**

Warren Buffett argumenta que para lograr un éxito a largo plazo en el mundo de las inversiones no es imprescindible tener un coeficiente intelectual alto, ideas de negocio revolucionarias o acceso a información privilegiada. La clave para ser un inversor eficaz está en la capacidad de tomar decisiones sólidas y mantener la estabilidad emocional frente a las fluctuaciones del mercado enfatizando así la importancia de la disciplina y el enfoque racional (Muñoz, 2017).

Buffett es conocido por sus estrategias a la hora de seleccionar inversiones, lo que ha contribuido a su reputación como uno de los inversores más exitosos y respetados de todos los tiempos. Se analizarán sus estrategias y criterios de inversión empleados a lo largo de su carrera para comprender los componentes claves de su enfoque de inversión.

### **a. Conocimiento del negocio**

El primer punto clave que Buffett tiene en cuenta para su toma de decisiones gira en torno a la actividad de las empresas. La actividad de las empresas que adquiere debe ser sencilla y comprensible para él. Debe entender el funcionamiento de la empresa, así como los productos y los servicios que ofrece. Por este mismo motivo, es reacio a invertir en empresas tecnológicas y online ya que en numerosas ocasiones ha comentado que desconoce el funcionamiento de los productos pese a que mostrar tendencias extraordinarias. Según su opinión, invertir en un negocio sin entenderlo puede llevar a inversiones impulsivas sin fundamento y a riesgos innecesarios (Muñoz, 2017).

Para Buffett es importante conocer de manera detallada las empresas en las que invertirá e identificar sus puntos claves, es decir, trata de estar familiarizado con ellas antes de decidir. Esto implica que no solo se centra en los estados financieros, si no que trata de llegar a un conocimiento de mayor profundidad. Además, sin el conocimiento de la industria será complicado conocer el desempeño o la evolución futura que

experimentarán las compañías. Las empresas deben contar con una buena dirección y gestión además de ser transparentes e íntegras. Evitando así aquellas que tratan de ocultar información o falsear las cuentas (Muñoz, 2017).

Por otro lado, Buffett distingue tres modelos de negocio básicos que tienen aquellas compañías con una ventaja competitiva duradera. Diferencia entre aquellas que venden un producto único, aquellas que ofrecen un servicio único, o son el comprador y el vendedor de bajo coste de un producto o servicio que la población requiere de manera sistemática (Buffett y Clark, 2009).

En relación con el modelo de negocio que vende un único producto, encontramos inversiones realizadas por Buffett como Coca-Cola, Kraft y The Washington Post. Estas empresas han logrado a través de la publicidad introducirnos la sensación de necesidad en nuestra mente y pensar en ellos a la hora de satisfacerla. Según Buffett, cuando esto sucede, la compañía no debe cambiar su producto y puede permitirse subir el precio de sus productos mientras sigue vendiendo una gran cantidad. Seguidamente, aquellas compañías que venden un servicio único, como, por ejemplo, Wells Fargo, American Express o Moody's Corp, ofrecen un producto que la gente necesita. Estas compañías son vistas como una institución, en lugar de como un conjunto de personas individuales y, aquellas que consigan instalarse en la mente del consumidor, obtendrán márgenes superiores a las empresas que venden productos. Por último, ser el comprador y el vendedor de bajo coste permite disponer de un margen superior al de la competencia. Así, el aumento del volumen compensa junto con ofrecer el mejor precio respecto a la competencia. Esto también favorece que los consumidores piensen en estas compañías. Las adquisiciones de Buffett que siguen este modelo de negocio son algunas como Burlington Northern Santa Fe Railway, Costco y Walmart. Por lo tanto, estos tres modelos de negocio son los que más posibilidades tienen de obtener beneficios extraordinarios (Buffett y Clark, 2009).

#### **b. Durabilidad de la ventaja competitiva**

Otro criterio a la hora de seleccionar inversiones se basa en lo que él denomina durabilidad de la ventaja competitiva. Este concepto expresa la solidez de un producto en una empresa que no necesita ser cambiado porque funciona a la perfección. Esto provoca que la compañía no deba gastar parte de sus beneficios en investigación ni en el desarrollo de nuevos productos, sino que pueda utilizar estos beneficios para ampliar sus

operaciones o recomprar sus acciones. En definitiva, Buffett busca solidez y se basa en los estados financieros de las compañías para comprobar dicha solidez y la existencia de esa ventaja competitiva duradera (Buffett y Clark, 2009).

### **c. Invertir a largo plazo**

Según las estrategias de inversión de Buffett, las empresas con una historia sólida y una perspectiva favorable a largo plazo son excelentes opciones de inversión. Siguiendo este patrón, Buffett se ha enfocado en invertir en empresas con una trayectoria establecida y que además han mantenido una posición de liderazgo en su sector durante períodos extensos. Buffett ha sostenido reiteradamente que es imposible prever las fluctuaciones del mercado a corto plazo, pero señala que el precio de las acciones se alineará en algún punto con el valor real de la empresa (Larena, 2014).

Cabe mencionar la contribución de Buffett a la teoría de la eficiencia de los mercados. El Premio Nobel de Economía, Eugene Fama, desarrolló esta teoría en 1970 y establece una asociación entre mercado y eficiencia. De esta manera, un mercado será eficiente cuando los precios reflejen plenamente la información disponible. Dado que la información sobre los precios de las acciones es accesible y compartida, las acciones se comercializan siempre a su valor justo del mercado, haciendo extremadamente difícil adquirir acciones infravaloradas o vender acciones sobrevaloradas para obtener beneficios adicionales. Asimismo, de acuerdo con esta teoría, si bien un inversor puede obtener beneficios a corto plazo por azar al seleccionar una acción determinada, no es realista esperar que, a largo plazo, consiga un rendimiento de inversión significativamente superior al promedio de mercado. Según Fama, la única manera de obtener rendimientos más altos es aceptar niveles de riesgo superiores (Hyme 2003).

Buffett cuestiona esta teoría argumentando que no siempre refleja la realidad debido a que los inversores se centran demasiado en los resultados a corto plazo y no interpretan de manera adecuada la información que aporta el mercado. Según Buffett, el mercado no es eficiente a corto plazo, pero sí en períodos de tiempo más extensos. Buffett considera que es posible sacar rentabilidad de aquellos activos que están siendo subestimados (Cevallos, 2015).

Según este enfoque, Buffett busca empresas que en un momento puntal estén infravaloradas por el mercado, pero cuyos modelos de negocio sean robustos y puedan crecer constantemente en el tiempo. Esto significa que, aunque el precio actual de las

acciones se encuentre por debajo del valor real del negocio, Buffett considerará la inversión porque ese valor todavía no refleja el valor real. La estrategia a largo plazo de Buffett se basa en invertir grandes cantidades de dinero en acciones y mantenerlas a lo largo del tiempo. Esto lo lleva a preferir empresas que no necesiten reinvertir mucho dinero en sí mismas, permitiéndoles pagar dividendos altos regularmente. De esta manera, Buffett se asegura recibir flujos constantes de efectivo gracias a los dividendos (Larena, 2014).

#### **d. Value investing y análisis de los estados financieros**

Tanto Buffett como Graham son defensores del análisis fundamental para entender el comportamiento de las acciones y calcular su verdadero valor. A través de un análisis de los estados financieros de una compañía se puede identificar si una empresa posee una ventaja competitiva sostenible (Buffett y Clark, 2008).

El primer paso consiste en estimar las proyecciones económicas de la economía, cómo evolucionarán los mercados financieros. Esto implica una revisión de las tendencias económicas globales e indicadores económicos claves para prever cómo podrían influir en las empresas. Seguidamente, estudia la compañía y al sector que pertenece para poder determinar su evolución (Vega-Penichet, 2014). Buffett para ello, examina detenidamente el nivel de deuda de las compañías a través de la estructura de capital, empleando indicadores como el ratio entre deuda y capital para medir el riesgo de endeudamiento. Asimismo, Buffett evalúa la rentabilidad de las empresas utilizando ratios como el retorno sobre la inversión (ROI) y el retorno sobre el capital (ROE), junto a otros ratios que miden la eficiencia, incluyendo la rotación de activos e inventarios. Finalmente, considera el flujo de efectivo, las inversiones de capital y las actividades de financiación para determinar cómo la empresa genera efectivo (Díaz, 2023).

Cabe aquí establecer la diferencia entre precio y valor. El precio representa la cantidad que los inversores pagan por una acción específica, el cual fluctúa según la dinámica de oferta y demanda del mercado. Por otro lado, el valor intrínseco se refiere a la estimación real del valor de la acción, determinada a través de un análisis de la empresa por parte del analista o inversor. Buffett se enfoca en este valor intrínseco, esto significa que busca acciones que cotizan por debajo de este valor, pero que aun así presentan fundamentos financieros sólidos, como altos márgenes de beneficios, dividendos consistentes o expectativas de crecimiento positivas. Mediante esta estrategia, es posible seleccionar

acciones por debajo de su valor intrínseco y mantenerlas a largo plazo, lo que a menudo resulta en rentabilidades superiores. El razonamiento detrás de esto es poder beneficiarse del mercado que no siempre opera de manera eficiente. Este método permite a Buffett minimizar el riesgo al invertir en compañías que demuestran una fortaleza financiera puntual excepcional, asegurando así que sus inversiones están bien fundamentadas y alienadas con su visión a largo plazo (Vega-Penichet, 2014).

Otro concepto ligado a lo anterior que conviene destacar es el llamado “margen de seguridad” que hace referencia a la diferencia entre el precio de un activo y su valor intrínseco. Este concepto actúa como un amortiguador para proteger las inversiones, ya que un mayor margen ofrece una mayor protección ante las fluctuaciones del mercado y a los posibles errores en la valoración de un activo. Por lo tanto, para Buffett, el margen de seguridad es esencial para minimizar el riesgo en la inversión en valor (González, 2018).

#### **e. Diversificación**

Buffett tiene una particular perspectiva sobre la diversificación a pesar de sus inversiones en varias empresas de diferentes industrias ya que no parece abogar por esta estrategia, especialmente dentro de una misma empresa. De lo que está en contra es de una diversificación excesiva. Según su opinión, es más beneficioso que los inversores se centren en sectores que conocen en vez de aquellos que no poseen tanta información. Además, señala que la diversificación no es esencial y que los inversores deberían considerarla solo si no pueden dedicar tiempo a analizar el mercado (Rajablu, 2011).

Por otro lado, sostiene que los inversores han de concentrarse en empresas excepcionales que sean resistentes a las fluctuaciones económicas y a la competencia ya que esto tiene menos riesgo que diversificar e invertir en un gran número de empresas promedio (Lanzagorta, 2021).

La razón principal es eliminar el riesgo debido a la volatilidad y a las oscilaciones, ya que en los mercados siempre que sube un activo o un sector, hay otro que baja. De esta forma, si tienes dos activos de diferentes sectores las caídas se compensan, pero también lo harán las subidas (Alvargonzález, 2015). La diversificación puede restringir los beneficios de las decisiones de inversión acertadas. Por estos motivos, Buffett aboga por la concentración ya que, al concentrar el capital en un menor número de empresas bien

seleccionadas, que se entienden profundamente, se puede maximizar el potencial de rendimiento.

En este punto conviene subrayar la experiencia y los recursos de Buffett, por lo que es menos probable que se equivoque. Este criterio de inversión puede parecer contraindicado para muchos. El extenso conocimiento del mercado y su capacidad para evaluar empresas lo distinguen de la mayoría de los inversores. Por eso cabe resaltar de nuevo que Buffett no está en contra de la diversificación, si no de la práctica de diversificar excesivamente como estrategia de aquellos que no entienden sus inversiones. Su enfoque se basa más en la calidad y en el conocimiento antes que en la cantidad.

## **6. Cambios estratégicos de las compañías participadas con posterioridad a la entrada de Berkshire Hathaway en su accionariado**

Berkshire Hathaway ha invertido en numerosas compañías en las últimas décadas llegando a convertirse en uno de los vehículos de inversión financiera más importantes. La entrada de Berkshire en el accionariado de una empresa marca con frecuencia un punto de inflexión significativo en su estrategia y operaciones. Buffett al invertir en una empresa no solo aporta capital, sino también confianza en la gestión y el futuro de la empresa al ser un inversor de renombre.

### **a. GEICO**

GEICO, aunque representa un pequeño porcentaje de toda la cartera de Berkshire, es una de las empresas más valoradas por Buffett al ser una de sus primeras inversiones. Buffett invirtió por primera vez en 1976 cuando la compañía atravesaba problemas financieros y finalmente en 1995 adquirió el resto de la compañía. En los últimos años, GEICO ha perdido cuota de mercado frente a competidores como Progressive y ha registrado pérdidas. Esto es debido a su retraso en adoptar una tecnología para recopilar datos. Aun así, se espera que GEICO llegue a la rentabilidad pronto al incorporar la última tecnología del mercado (Li, 2023).

La adquisición de GEICO por Berkshire es uno de los ejemplos más destacados de cómo una inversión de Buffett puede influir en la estrategia y rendimiento de una empresa. La filosofía empresarial de Buffett se ha integrado en la cultura corporativa de GEICO, influenciando en la toma de decisiones y en la estrategia. Uno de los cambios estratégicos más significativos es el cambio de presidente ejecutivo. En 2020, Todd Combs, considerado por muchos como el potencial sucesor del “Oráculo de Omaha” fue

nombrado consejo delegado de GEICO a raíz de la jubilación del antiguo y único presidente de la entidad Bill Roberts (Cinco Días, 2019). Este cambio de presidencia fue una decisión influenciada por Buffett quien tiene un papel directo en las decisiones clave dentro de GEICO. Su decisión de colocar a Combs en GEICO refleja su confianza en el que ha sido gestor de su vehículo inversor desde 2010.

Por otro lado, desde la adquisición en 1995, Buffett ha impulsado el crecimiento y la visibilidad a nivel internacional de GEICO. Es la segunda compañía de seguros de automóviles más grande de Estados Unidos y cuenta con más de 14 millones de clientes y 23 millones de vehículos asegurados (GEICO, s.f.). Otro factor que ha jugado un papel crucial en la expansión de GEICO ha sido su publicidad innovadora a través de numerosas campañas muy creativas. La compañía ha desembolsado más dinero en publicidad que cualquier otra empresa de seguros de automóviles. Por ejemplo, en 2005 gastó \$403 millones en publicidad y en 2020 esta cifra se elevó a \$2.16 millones. Esta significativa inversión en publicidad ha aumentado la notoriedad de la marca y logrado capturar una mayor cuota de mercado (Lasarte, 2023).

#### **b. Coca-Cola**

En 1988, Berkshire hizo una emblemática inversión en Coca-Cola, convirtiéndose en unos de sus principales accionistas. Actualmente posee 400 millones de acciones o alrededor del 8% de la compañía (Estrategias de inversión, 2022). Cabe mencionar que, aunque esta inversión es uno de los ejemplos más comentados, Buffett no tiene un control directo o demasiada influencia en las decisiones estratégicas de la empresa. The Coca-Cola Company se estableció en 1981, pero su producto llevaba disponible en el mercado desde 1886. Durante esta década, la compañía había logrado unas ganancias de más de 100.000 dólares, consolidando su presencia en todo Estados Unidos (Expansión, 2016). Por lo que, Coca-Cola ya era una empresa establecida y conocida antes de que Berkshire adquiriese su participación.

Sin embargo, la presencia de Berkshire, dada su reputación, ha proporcionado estabilidad y confianza en la dirección de Coca-Cola. Esto es crucial para atraer a inversores. Además, la filosofía de Buffett centrada en el valor a largo plazo es probable que haya influido en la dirección de Coca-Cola hacia una inversión continua. Otro indicador en el que se puede ver esto es la política de dividendos de Coca-Cola, caracterizada por su solidez y crecimiento. La empresa se compromete a distribuir dividendos de manera

constante, lo que aprecian inversores como Buffett al proporcionar un flujo regular de ingresos. Posiblemente esto también ha sido influencia de Buffett o al menos la directiva lo habrá tenido en cuenta. Coca-Cola emite un dividendo trimestral de 44 céntimos por acción, esto significa que Berkshire percibe más de 700 millones de dólares anuales (Andrés, 2022). Además, la compañía ha logrado incrementar su dividendo anual durante más de 58 años consecutivos, reflejando su estabilidad financiera y compromiso con los accionistas (Diario de Bolsa, s.f.).

Por último, Coca-Cola ha mostrado un crecimiento exponencial asombroso y es conocida por más del 95% de la población mundial. Ha continuado innovando y diversificando su cartera de productos más allá de refrescos. Actualmente, tiene más de 500 marcas segmentadas geográficamente y comercializa sus productos en 200 países (López, 2016). Esto se alinea con la inversión a largo plazo de Buffett y que pudo haber sido influenciado una vez más por él.

### **c. Burlington Northern Santa Fe Corporation**

La adquisición Burlington Northern Santa Fe (BNSF) fue descrita por Buffet como una apuesta total por el futuro económico de Estados Unidos. Esta adquisición tuvo lugar en 2010, cuando Estados Unidos se estaba recuperando de la crisis financiera. Desde la adquisición, BNSF ha mostrado un crecimiento ascendente y mejoras en su eficiencia, confirmando la confianza de Buffett en la economía estadounidense y el sector ferroviario (The Rational Walk, 2013).

Los cambios estratégicos tras la adquisición por parte de Buffett subrayan la transición de BNSF de una empresa que busca resultados a corto plazo a una más enfocada en el crecimiento sostenible y la eficiencia a largo plazo. Buffett tuvo en cuenta las ventajas económicas y medioambientales del transporte ferroviario frente al camión, la creciente necesidad de trenes de mercancías y la eficiencia del combustible que conlleva mejores costes de explotación a la hora de adquirir la compañía. Todo esto iba en línea con la filosofía de Buffett de obtener rendimientos extraordinarios a largo plazo. Además, Buffett también tenía en cuenta la necesidad de los ferrocarriles de realizar inversiones masivas para apoyar su crecimiento como inversiones en instalaciones y equipos (Socci, 2022).

Bajo la dirección de Berkshire, BNSF adoptó un enfoque de inversión más a largo plazo. Esto se refleja en su estrategia de inversión planteada en 2022 que comenta el objetivo de

expandir la infraestructura ferroviaria y desarrollar equipos y tecnologías más eficientes para reducir los costes. Esto se refleja en la significativa inversión de capital que lleva a cabo la empresa para mejorar la eficiencia, seguridad y capacidad de su red ferroviaria. Esta estrategia se alinea con la filosofía de inversión de Buffett, reflejando la importancia de mejorar la rentabilidad y el servicio a largo plazo, fundamentos influenciados por Buffett y que además respaldaron su decisión de adquirir y desarrollar la compañía (Tran, 2022).

#### **d. Apple**

Pese a que, en un principio, Buffett fuera reacio a invertir en empresas tecnológicas, todo cambió cuando decidió adquirir acciones del gigante tecnológico Apple. Buffett dio su sello de aprobación a Apple por su crecimiento sólido, lealtad de clientes y retorno de capital. Prueba de ello es su producto estrella, el iPhone que domina la industria de los teléfonos inteligentes, alcanzando el 85 %. A pesar de los desafíos económicos, Apple ha mantenido un desempeño robusto recompensando a los inversores con aumentos en el precio de las acciones y un sólido plan de dividendos y recompra de acciones, lo que Buffett aprueba plenamente (Estrategias de Inversión, 2023).

La entrada de Berkshire en Apple no resultó en cambios estratégicos directos en Apple dado que la inversión fue principalmente pasiva. Sin embargo, la inversión refleja confianza en la gestión de Apple. Esto pudo haber influido positivamente en la percepción del mercado sobre la tecnológica. A pesar de esto, cabe destacar la conversación entre Buffett y Steve Jobs de 2012 donde discutieron cómo Apple debía usar su excedente de efectivo. Buffett y Jobs evaluaron distintas opciones como adquisiciones y recompras de acciones para expandir su alcance en distintas áreas tecnológicas. Finalmente, Jobs optó por retener el efectivo, una estrategia que siguió durante su liderazgo. Buffett entendió esta lógica pese a no seguir su consejo. Posteriormente, bajo Tim Cook, Apple inició un programa de recompra de acciones, gastando más de 500.000 millones en sus propias acciones en la última década, siguiendo así los consejos de Buffett (Millán, 2024).

Actualmente, Buffett anunció en una presentación a finales de 2023, la reducción en su participación en Apple vendiendo 10 millones de acciones, manteniendo aún más de 905 millones de acciones por valor de \$174.000 (MarketScreener, 2024).

Por último, cabe analizar el crecimiento de Apple desde la adquisición de Berkshire en 2016 porque refleja cómo las inversiones de Berkshire pueden influir en la evolución y

estrategias de las empresas que invierte. Entre 2016 y 2024, el precio de las acciones de Apple aumentó de 26,91 a 170,73 dólares, lo que representa un impresionante crecimiento (Yahoo Finance, s.f.). En términos porcentuales, esto es un crecimiento del 534,45%. Este aumento subraya la expansión y el éxito de Apple en el mercado.

#### **e. Kraft Heinz**

Desde que Berkshire adquirió Kraft Heinz, la empresa ha hecho cambios estratégicos significativos para consolidar su posición en el mercado y promover el crecimiento a largo plazo.

Recientemente, la compañía anunció cambios importantes en su equipo de liderazgo ejecutivo para fortalecer su enfoque estratégico y promover el crecimiento. Pedro Navio, antiguo presidente de las líneas Taste, Meals y Away from Home en América del Norte, será nombrado nuevo presidente de América del Norte. Navio reposicionó Heinz y desarrolló una nueva línea de productos más allá del ketchup. Brand será el nuevo presidente de Mercados Desarrollados de Europa y Pacífico, reconocido por reinvertir en marketing y ventas. Además, otro nombramiento notable es el de Diana Frost que se convertirá en directora de Crecimiento para acelerar el crecimiento global y liderar la innovación disruptiva en la cartera de productos (MarketScreener, 2023). El último nombramiento fue el nuevo director ejecutivo de la compañía Carlos Abrams-Rivera para continuar la transformación y crecimiento de Kraft Heinz (InfoRetail, 2023).

Otro cambio significativo que ha llevado a cabo Kraft Heinz en las últimas décadas es la consolidación de sus 55 categorías en seis plataformas orientadas al consumidor para impulsar el crecimiento. Este cambio forma parte de su nueva estrategia enfocada en el crecimiento de sus marcas y su negocio a escala mundial. Esta nueva estructura de la plataforma busca optimizar las inversiones según las oportunidades y objetivos de cada plataforma. Además, la compañía también vende su negocio de quesos a Lactalis por 3,2 mil millones de dólares (Writer, 2020). Estos cambios como la consolidación de sus categorías y la venta de sus negocios de queso reflejan un enfoque en la optimización y el crecimiento a largo plazo, principios compatibles con la filosofía de inversión de Buffett.

Por otro lado, Kraft Heinz ha invertido más de 400 millones de dólares en la construcción de un nuevo centro de distribución automatizado en Illinois equipado con tecnología de automatización avanzada y acceso ferroviario. El objetivo de este centro es la mejora de

la eficiencia de la cadena de suministro y la aceleración de la distribución de productos (The Kraft Heinz Company, 2023).

Los informes financieros más recientes indican un crecimiento notable de Kraft Heinz. La empresa registró un crecimiento de las ventas netas del 3,8% con unos ingresos de 6.600 millones de dólares (Writer, 2020). En el último informe financiero publicado por la compañía reporta un aumento de las ventas netas y un crecimiento orgánico del 3,4% en el año. Las ganancias netas y el EBITDA también mejoraron. Además, la compañía ha anunciado un programa de recompra de acciones de 3 mil millones de dólares (The Kraft Heinz Company, 2024).

## **7. Futuro y desafíos próximos**

La sucesión de liderazgo y gestión en Berkshire es un tema crucial que ha sido una de las principales incógnitas dada la importancia de Buffett como líder emblemático de la compañía. Buffett de 93 años es el actual presidente y consejero delegado de Berkshire. En 2021, designó al actual vicepresidente de la compañía, Greg Abel, como su sucesor. Abel se unió a Berkshire en 1999 cuando esta adquirió una participación mayoritaria en MidAmerican, empresa energética en la cual Abel era presidente. Posteriormente, en 2008, se convirtió en consejero delegado y la empresa cambió su nombre a Berkshire Hathaway Energy donde sigue trabajando. Abel se encarga de supervisar las diversas participaciones energéticas de Berkshire tales como gas natural, energía eólica, solar, nuclear, el carbón... (Millán, 2022). Buffett ha expresado en numerosas entrevistas que esta decisión ha sido un acuerdo unánime en la dirección de Berkshire debido a la trayectoria de Greg y porque será capaz de mantener la cultura empresarial y el legado que ha instaurado Buffett en Berkshire a lo largo de los años (M, 2021).

Por otro lado, el impacto de las nuevas tecnologías es un factor crucial para el futuro de Berkshire. La adaptación a estas tecnologías y la incorporación de innovaciones en Berkshire es un desafío al que se tendrá que enfrentar para mantenerse competitivo y aprovechar nuevas oportunidades de mercado. Algunos retos que la empresa debe enfrentar son la transformación digital y la inteligencia artificial. En mayo de 2023, en una de las últimas entrevistas que Buffett y Munger dieron juntos, compartieron su opinión sobre la inteligencia artificial y el uso de ChatGPT. Comentaron las limitaciones en algunos aspectos de estas herramientas como que no son capaces de determinar exactamente qué acciones comprar, pero sí estudiar que acciones cumplen con un

determinado criterio. Admitieron ser escépticos y no creer que este tipo de inteligencia vaya a superar a la humana, pero destacaron que la robótica iba a estar muy presente en las próximas décadas. Por último, abordaron la importancia de mantener valores humanos y decisiones sabias frente a las innovaciones tecnológicas, subrayando la prudencia financiera, la amabilidad y al aprendizaje continuo como factores de éxito y satisfacción en la vida (Jiménez, 2023). Frente a la nueva era tecnológica, Berkshire podrá adaptarse incorporando tecnologías avanzadas para mejorar la eficiencia operativa y la toma de decisiones más informadas y rápidas. Además, deberá plantearse si decide invertir en empresas tecnológicas innovadoras para mantenerse al día con el cambio tecnológico y asegurar su posición en el mercado.

Otros desafíos a los que se deberá enfrentar Berkshire están relacionados con el entorno económico global. Los últimos años han estado marcados por incertidumbre, fluctuaciones económicas y por la pandemia del Covid-19 que ha alterado los mercados financieros y el comercio internacional. Como se analizó anteriormente, Berkshire logró superar la pandemia y crecer pese a las dificultades económicas. No obstante, la empresa debe mantenerse prudente y con cautela ante futuras crisis, aprendiendo de los errores cometidos en la crisis financiera de 2008 para garantizar una gestión sólida. Por otro lado, Buffett se ha mostrado crítico con el modo en que se ha gestionado la crisis bancaria. Según él, el mensaje “pobre” de políticos, reguladores y la prensa ha asustado innecesariamente a los depositantes. También, ha destacado la importancia de la confianza en el sector bancario y en el dólar y la importancia de la responsabilidad financiera. Otro factor que se debe tener en cuenta, según Buffett, es la polarización política, especialmente en temas como el techo de deuda de Estados Unidos ya que pueden influir significativamente en la economía global. Berkshire debe tener en cuenta estos desafíos manteniendo su filosofía de inversión conservadora y anticiparse a ellos para poder adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado (Jiménez, 2023).

En este sentido, el mercado de acciones también presenta riesgos como la volatilidad del mercado y los cambios en la regulación. En 2023, la influencia del mercado bursátil en las decisiones de Berkshire se vio marcada por la volatilidad y los cambios económicos. Esto llevó a que Berkshire se mostrará más prudente. Esto se refleja en que se vendieron más acciones que se compraron. Por ello, Berkshire debe estar preparada para enfrentar las fluctuaciones inesperadas en el valor de las acciones y adaptarse a las nuevas

regulaciones que puedan afectar a sus estrategias con el objetivo de mitigar el impacto en el rendimiento de sus inversiones (Diario16plus, 2023).

Asimismo, la intensidad de la competencia y las presiones del mercado representan otros dos retos que Berkshire tendrá que afrontar. Buffett reconoce que las oportunidades surgen de los errores de otros, pero la saturación y la creciente competencia del mercado pueden complicar la identificación de las inversiones valiosas. El mercado financiero ha cambiado al haber más competidores buscando oportunidades limitadas. Por este motivo, es probable que los inversores obtengan menos retornos al competir por un grupo reducido de oportunidades. Esta situación exigirá ser más estratégico y selectivo a la hora de seleccionar inversiones, Berkshire deberá seguir manteniendo el enfoque en la calidad y el valor a largo plazo (Yahoo Finanzas, 2023).

Por último, Berkshire debe tener en cuenta la tendencia global hacia la sostenibilidad y la inversión en energías renovables y sostenibles. La compañía demuestra su compromiso en esta materia con empresas como Berkshire Hathaway Energy (BHE) que se está expandiendo en el mercado de la energía verde, apostando así por la transición ecológica. Además, Berkshire ha adquirido recientemente la participación del 50% de Dominion Energy, uno de los mayores productores y transportadores de energía del mundo. También, la designación de Abel, presidente de BHE, como sucesor demuestra la importancia que Buffett otorga a este sector y lo fundamental que será en el futuro de Berkshire. Pese a estos ejemplos que muestran el compromiso de la compañía con la energía renovable, Berkshire deberá seguir considerando aumentar las inversiones relacionadas con las energías sostenibles y fomentar prácticas sostenibles en las empresas de su cartera. Esto podría ofrecer nuevas oportunidades de crecimiento además de una mejora de la imagen pública (Chamizo, 2023).

## **8. Conclusiones**

El Trabajo de Fin de Grado presentado se enfoca en un análisis exhaustivo de las estrategias de inversión de Warren Buffett, con especial atención a su vehículo de inversión Berkshire Hathaway. A través de las diferentes secciones, se ha logrado abordar con profundidad la investigación que tenía como objetivo comprender la exitosa filosofía de inversión de Buffett examinando cómo sus estrategias han generado valor y han posicionado a Berkshire como un referente en el mercado. Además, se ha examinado la evolución histórica del fondo y su respuesta frente a diferentes ciclos económicos, al

mismo tiempo que se ha comparado con otros índices bursátiles, entidades importantes e indicadores económicos.

En primer lugar, introducir la historia de la compañía proporcionó el contexto necesario para entender su evolución y adaptación a través de los años. Se destaca la transformación de una empresa textil a una cartera de empresas de distintas industrias, lo que refleja la estrategia de diversificación de Buffett y su visión a largo plazo.

Seguidamente se examinó el perfil de Buffett como inversor, desde sus inicios en Omaha, sus estudios universitarios y de postgrado con Graham, hasta su inicio como empresario y la compra de las primeras acciones de Berkshire. Además, en este apartado se repasan las herramientas principales utilizadas por Buffett tanto cuantitativas como cualitativas y se describe brevemente algunas de sus exitosas estrategias de inversión.

El análisis de rendimientos y la comparativa con el mercado ilustran cómo Berkshire ha conseguido resultados extraordinarios superiores al resto del mercado en parte gracias al liderazgo y patrones de inversión de Buffett. Este análisis se ha centrado en tres partes: primero, se ha examinado la evolución histórica del fondo y el valor de sus acciones en ciclos económicos distintos como las recesiones y las recuperaciones económicas, segundo, se ha comparado el rendimiento de Berkshire con entidades americanas significativas como Apple, Exxon Mobile y JP Morgan, para ver las diferencias en el rendimiento y como otras compañías se comportaban ante períodos diferentes del mercado; tercero, con índices del mercado como el S&P500 y el Nasdaq, y, por último, se complementó con una comparación de Berkshire con el crecimiento de la economía americana usando el PIB real como indicador. Asimismo, se abordó estudio de las inversiones en participados donde se detallan las adquisiciones más importantes de Berkshire y el rendimiento que supusieron para el fondo. Finalmente, cabe destacar que los datos numéricos de este análisis fueron extraídos de Bloomberg aportando así solidez al trabajo y una base numérica que permite analizar de forma detallada el valor de las acciones y su rendimiento.

Además, se analizaron de forma detallada los criterios y patrones comunes en la selección de inversiones de Buffett que han guiado su éxito. Primero, el conocimiento profundo del negocio en el que se invierte es fundamental, Buffett prefiere empresas cuyas operaciones entiende completamente, así como sus productos. Además, se enfoca en compañías que presentan durabilidad en su ventaja competitiva lo que permite anticipar su rendimiento a largo plazo ya que aseguran la continuidad de sus beneficios por mostrarse como

alternativas únicas frente a la creciente competencia. Su filosofía se centra en invertir a largo plazo alejándose así de la especulación, lo que se alinea con los principios de “value investing”. Este análisis le permite identificar empresas infravaloradas que en ese momento presentan un precio menor a su valor intrínseco, pero que muestran sólidos fundamentos financieros. Por último, Buffett practica una diversificación calculada, invirtiendo en sectores que comprende bien minimizando así riesgos excesivos. Estos elementos combinados forman la filosofía de inversión de Buffett seguida y elogiada por el mundo de las inversiones.

Por otro lado, se revisaron los cambios estratégicos en las compañías participadas tras la inversión de Berkshire con el objetivo de comprender la influencia positiva de Buffett en las diferentes firmas y como su filosofía de inversión está presente. Pese a no ser cambios directamente atribuibles a Buffett, ya que ejerce una dirección pasiva, se ha podido ver como su enfoque a largo plazo y sus estrategias están presentes en la dirección de las empresas.

Finalmente, el trabajo aborda el futuro y los desafíos próximos de Berkshire reflexionando sobre aspectos como la nueva era tecnológica, el entorno económico incierto y la sostenibilidad como retos que la compañía tendrá que enfrentar y adaptarse para continuar teniendo una buena posición en el mercado. Cabe reflexionar acerca de una cuestión compleja y abierta relacionada con el futuro de la organización, ¿es Berkshire meramente el reflejo de la gestión y filosofías de Buffett y Munger, o se ha logrado desarrollar una estructura que perdure en el tiempo y mantenga los éxitos? Berkshire es, sin duda, un reflejo de los principios y estrategias de inversión de ambos inversores. Ambos han logrado un éxito sin precedentes y una filosofía de inversión que ha desafiado teorías previas y que es estudiada y seguida en el mundo de la inversión. Teniendo en cuenta esto, la transición hacia una nueva generación de liderazgo plantea incógnitas sobre la capacidad de la organización para mantener el legado de Buffett y Munger y continuar con la trayectoria de crecimiento. Pese a ser esta una pregunta abierta, a lo largo del trabajo se ha desvelado que existen indicios de una cultura organizativa fuerte y unas estrategias de inversión muy fundamentadas que muestran que Berkshire podría soportar la transición. No obstante, siempre queda el interrogante de si Berkshire podrá replicar sus éxitos pasados y seguir con su posición en el mercado en ausencia de sus históricos líderes.

## Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos Fin de Grado

**ADVERTENCIA:** Desde la Universidad consideramos que ChatGPT u otras herramientas similares son herramientas muy útiles en la vida académica, aunque su uso queda siempre bajo la responsabilidad del alumno, puesto que las respuestas que proporciona pueden no ser veraces. En este sentido, NO está permitido su uso en la elaboración del Trabajo fin de Grado para generar código porque estas herramientas no son fiables en esa tarea. Aunque el código funcione, no hay garantías de que metodológicamente sea correcto, y es altamente probable que no lo sea.

Por la presente, yo, Inés Gaviria Rastrero, estudiante de ADE + Relaciones Internacionales (E6) de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "Creación de valor en Berkshire Hathaway: análisis de la estrategia de inversión financiera más exitosa del mundo, así como de los patrones comunes en las estrategias empresariales de sus compañías participadas.", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación [el alumno debe mantener solo aquellas en las que se ha usado ChatGPT o similares y borrar el resto. Si no se ha usado ninguna, borrar todas y escribir "no he usado ninguna"]:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
3. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
4. **Traductor:** Para traducir textos de un lenguaje a otro.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 19/03/2024

Firma: \_\_\_\_\_ 

## 9. Bibliografía

Andrés Castillo, G. (2022). Por qué Warren Buffett confía en Coca-Cola desde hace 34 años. *Forbes Argentina*. Recuperado el 05/03/2024 de <https://www.forbesargentina.com/negocios/por-warren-buffett-confia-coca-cola-hace-34-anos-n25498>

Alvargonzález, V. (2015). Diversificación, criterio y convicción. *El Confidencial*. Recuperado el 04/03/2024 de [https://blogs.elconfidencial.com/mercados/telon-de-fondo/2015-03-07/diversificacion-criterio-y-conviccion\\_723652/](https://blogs.elconfidencial.com/mercados/telon-de-fondo/2015-03-07/diversificacion-criterio-y-conviccion_723652/)

Apple Inc. *Yahoo Finance*. (s.f.). Recuperado el 06/03/2024 de <https://finance.yahoo.com/quote/AAPL/history?period1=1457481600&period2=1709942400&interval=1mo&filter=history&frequency=1mo&includeAdjustedClose=true>

Apple representa el 47% del valor total de la cartera de Warren Buffett. (2024). *Estrategias de Inversión*. Recuperado el 02/03/2024 de <https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/bolsa-eeuu/apple-representa-el-47-del-valor-total-de-la-cartera-n-679521>

Apple tiene el sello de aprobación de Warren Buffett. (2023). *Estrategias de Inversión*. Recuperado el 06/03/2024 de <https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/bolsa-eeuu/apple-tiene-el-sello-de-aprobacion-de-warren-buffett-n-675399>

*Berkshire Hathaway and General RE Corp. To Merge*. (1996). Berkshire Hathaway. Recuperado el 04/03/2024 de <https://www.berkshirehathaway.com/news/jun1998.html>

*Berkshire Hathaway Inc. – Company Profile, information, business description, history background information on Berkshire Hathaway Inc.* (s.f.). Reference for Business. Recuperado el 11/01/2024 de <https://www.referenceforbusiness.com/history2/71/Berkshire-Hathaway-Inc.html>

Berkshire Hathaway invests US\$5 billion in Goldman Sachs amid global financial crisis. (s.f.). *Goldman Sachs*. Recuperado el 17/02/2024 de <https://www.goldmansachs.com/our-firm/history/moments/2008-buffett-investment.html>

Berkshire recorta su participación en Apple, se deshace de cuatro acciones y guarda silencio sobre una nueva inversión. (2024). *MarketScreener*. Recuperado el 06/03/2024

de <https://es.marketscreener.com/cotizacion/accion/BERKSHIRE-HATHAWAY-INC-11915/noticia/Berkshire-recorta-su-participacion-en-Apple-se-deshace-de-cuatro-acciones-y-guarda-silencio-sobre-45953936/>

Buffett, M. y Clark, D. (2009). Warren Buffett y la interpretación de estados financieros. *OnlineRoma*. Recuperado el 03/03/2024 de <https://irp-cdn.multiscreensite.com/3af19a39/files/uploaded/Mary%20Buffett%20%26%20David%20Clark%20-%20Warren%20Buffett%20y%20la%20interpretacion%20de%20estados%20financieros.pdf%20%C2%B7%20versi%C3%B3n%201.pdf>

Buffett, W. (s.f). Berkshire Hathaway Inc. Shareholders letters. Berkshire Hathaway. Recuperado el 11/01/2024 de <https://www.berkshirehathaway.com/letters/letters.html>

Calandro, J. (2011). Growth-Based Franchise Opportunities: Lessons from the GEICO Acquisition. *The Journal of Private Equity*, 14(2), 6–17. Recuperado el 11/02/2024 de <http://www.jstor.org/stable/43504301>

Cevallos Vera, F. A. (2015). La inversión focalizada como una alternativa a la gestión de portafolios basada en la diversificación. Recuperado el 04/03/2024 de [https://www.academia.edu/download/37805172/MBAG61\\_Ensayo\\_Final\\_Franco\\_Cevallos\\_1.pdf](https://www.academia.edu/download/37805172/MBAG61_Ensayo_Final_Franco_Cevallos_1.pdf)

Chamizo, H. (2023). Esta es la gran apuesta de Warren Buffett por la revolución verde. *Forbes*. Recuperado el 09/03/2024 de <https://forbes.es/forbes-funds/357450/esta-es-la-gran-apuesta-de-warren-buffett-por-la-revolucion-verde/>

Coca-Cola, 130 años de historia y un valor de mercado superior a los 1.000 millones de dólares. (2016). *Expansión*. Recuperado el 05/03/2024 de <https://www.expansion.com/empresas/distribucion/2016/05/09/5730ab01ca47412f3e8b4573.html>

¿Cuáles son las mayores oportunidades de inversión de Warren Buffett? (2023). *Yahoo Finanzas*. Recuperado el 09/03/2024 de <https://es.finance.yahoo.com/noticias/cu%C3%A1les-mayores-oportunidades-inversi%C3%B3n-warren-023000960.html>

Cunningham, L. A. (2019). *From Margin of Trust: The Berkshire Business Model* published by Columbia University Press. *GWU Law School Public Law Research Paper*,

(2019-72). Recuperado el 04/03/2024 de [https://scholarship.law.gwu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2727&context=faculty\\_publications](https://scholarship.law.gwu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2727&context=faculty_publications)

Díaz García, E. (2023). *Cómo interpretar los estados financieros desde la perspectiva del inversor. Aplicación a Inditex y H&M*. [Trabajo final de Máster, Universidad de Oviedo]. Recuperado el 04/03/2024 de [https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/69075/TFM\\_ElizabethDiazGarcia.pdf?sequence=4](https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/69075/TFM_ElizabethDiazGarcia.pdf?sequence=4)

Espallargas, A. (2023). De vender Coca Cola con 7 años a ser el quinto más rico del mundo: la historia de cómo Warren Buffet empezó en sus negocios. *Forbes España*. Recuperado el 11/02/2024 de <https://forbes.es/forbes-ricos/286251/de-vender-coca-cola-con-7-anos-a-ser-el-quinto-mas-rico-del-mundo-la-historia-de-como-warren-buffet-empezo-sus-negocios/#:~:text=Buffet%20es%20actualmente%20la%20quinta,la%20inversi%C3%B3n%20en%20Coca%2DCola>.

Finkle, T. A. (2017). Warren E. Buffett: Entrepreneur, investor, and philanthropist. *Journal of Business Cases and Applications*, 19(1), 1-19. Recuperado el 10/01/2024 de [https://www.academia.edu/download/56446718/Final\\_in\\_Print\\_WB\\_ENT\\_Invesor\\_Philanthropist\\_9\\_17.pdf](https://www.academia.edu/download/56446718/Final_in_Print_WB_ENT_Invesor_Philanthropist_9_17.pdf)

Funk, J. (2010). Berkshire completes acquisition of BNSF railroad. *The Seattle Times*. Recuperado el 18/02/2024 de <https://www.seattletimes.com/business/berkshire-completes-acquisition-of-bnsf-railroad/>

GEICO. (s.f.). Recuperado el 06/03/2024 de <https://www.geico.com/about/corporate/history-the-full-story/>

González Casado, Á. M. (2018). *Inversión en valor: una manera inteligente de invertir*. [Trabajo de Fin de Grado, Universidad de Valladolid]. Recuperado el 04/03/2024 de <https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/34962/TFG-E-705.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Hyme, P. (2003). La teoría de los mercados de capitales eficientes. Un examen crítico. Recuperado el 04/03/2024 de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/2497646.pdf>

Jiménez, M. (2023). El obituario de Warren Buffett y los chistes de la inteligencia artificial. *El País*. Recuperado el 09/03/2024 de [https://elpais.com/economia/2023-05-07/el-obituario-de-warren-buffett-y-los-chistes-de-la-inteligencia-](https://elpais.com/economia/2023-05-07/el-obituario-de-warren-buffett-y-los-chistes-de-la-inteligencia-artificial.html?event=regonetap&event_log=regonetap&prod=REGCRART&o=cerrado)

[artificial.html?event=regonetap&event\\_log=regonetap&prod=REGCRART&o=cerrado](https://elpais.com/economia/2023-05-07/el-obituario-de-warren-buffett-y-los-chistes-de-la-inteligencia-artificial.html?event=regonetap&event_log=regonetap&prod=REGCRART&o=cerrado)

Kraft Heinz anuncia nuevo CEO. (2023). *InfoRetail*. Recuperado el 07/03/2024 de <https://www.revistainforetail.com/noticiadet/kraft-heinz-anuncia-nuevo-ceo/ac2aef0e338f9a12bcf9229f020a7abf>

Kraft Heinz invests \$400M to build one of the largest automated CPG distribution centers in North America. (2023). *Kraft Heinz*. Recuperado el 07/03/2024 de <https://news.kraftheinzcompany.com/press-releases-details/2023/Kraft-Heinz-Invests-400M-to-Build-One-of-the-Largest-Automated-CPG-Distribution-Centers-in-North-America/default.aspx>

Kraft Heinz reports fourth quarter and full year 2023 result. (2024). *Kraft Heinz*. Recuperado el 07/03/2024 de <https://news.kraftheinzcompany.com/press-releases-details/2024/Kraft-Heinz-Reports-Fourth-Quarter-and-Full-Year-2023-Results/default.aspx>

La apuesta de Warren Buffett por CocaCola. (s.f.). *Diario de Bolsa*. Recuperado el 05/03/2024 de <https://diariodebolsa.com/tag/coca-cola>

Lanzagorta, J. (2021). Warren Buffett y la diversificación de un portafolio de inversión. *El Economista México*. Recuperado el 04/03/2024 de <https://www.economista.com.mx/opinion/Warren-Buffett-y-la-diversificacion-de-un-portafolio-de-inversion-20210705-0074.html>

Larena Ibáñez, Á. (2014). *Las finanzas del comportamiento en las estrategias de inversión de Warren Buffett para batir al mercado*. [Trabajo de Fin de Grado, Universidad Pontificia Comillas]. Recuperado el 03/03/2024 de <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/269/TFG000323.pdf?sequence=1>

Lasarte, D. (2023). Geico made more money after giving its famous gecko a break. *Quartz*. Recuperado el 06/03/2024 de <https://qz.com/geico-made-more-money-after-giving-its-famous-gecko-a-b-1850717926>

Lawrence, C. (1998). An overview of ideas and principles on equity valuation that emerge from Warren Buffett's [ie Buffett's] letters to the shareholders of Berkshire Hathaway Inc. Recuperado el 10/01/2024 de <https://scholarworks.umt.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=9635&context=etd>

López Jimeno, P. (2016). Crecimiento empresarial a nivel corporativo: el caso de la multinacional The Coca-Cola Company. [Trabajo de Fin de Grado, Universidad de León]. Recuperado el 05/03/2024 de [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/5565/71469875C\\_GE\\_julio16.pdf?sequence=1&isAllowed=y](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/5565/71469875C_GE_julio16.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Li, Y. (2023). Berkshire Hathaway is outperforming during turmoil, but Warren Buffett's favorite child Geico is in trouble. *CNBC*. Recuperado el 06/03/2024 de <https://www.cnbc.com/2023/05/04/berkshire-hathaway-is-outperforming-in-turmoil-but-geico-is-in-trouble.html>

M. Á. (2021). Buffett nombra heredero: Greg Abel le sucederá en Berkshire Hathaway. *El Confidencial*. Recuperado el 09/03/2024 de [https://www.elconfidencial.com/mercados/2021-05-03/buffet-nombra-heredero-greg-abel-le-sucedera-en-berkshire-hathaway\\_3061340/](https://www.elconfidencial.com/mercados/2021-05-03/buffet-nombra-heredero-greg-abel-le-sucedera-en-berkshire-hathaway_3061340/)

Millán, V. (2022). Quién es y cómo ha hecho su fortuna Greg Abel, el sucesor de Warren Buffett. *El Economista*. Recuperado el 09/03/2024 de <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/11977470/10/22/Quien-es-y-como-ha-hecho-su-fortuna-Greg-Abel-el-sucesor-de-Warren-Buffett.html>

Millán, V. (2024). El consejo que Buffett le dio a Steve Jobs sobre Apple "No me hizo ni caso". *El Economista*. Recuperado el 06/03/2024 de <https://www.eleconomista.es/tecnologia/noticias/12673460/02/24/el-consejo-que-buffett-le-dio-a-steve-jobs-sobre-sus-inversiones-no-me-hizo-ni-caso.html>

Mohamed, T. (2019). Warren Buffett's favorite business is a little chocolate maker with an 8000% return. Here are 5 reasons why he loves See's Candies. *Markets Insider*. Recuperado el 08/02/2024 de <https://markets.businessinsider.com/news/stocks/warren-buffett-berkshire-hathaway-dream-business-is-sees-candies-2019-7-1029916323>

Mohamed, T. (2023a). Warren Buffett bet \$600 million on Gillette-and ended up owning Duracell. Here's how his razor wager led to him buying the battery titan. *Markets Insider*. Recuperado el 04/03/2024 de <https://markets.businessinsider.com/news/stocks/warren>

[buffett-berkshire-hathaway-600-million-gillette-bet-owning-duracell-2021-5-1030476901](https://markets.businessinsider.com/news/stocks/warren-buffett-invested-3-billion-general-electric-ge-2008-crisis-2020-6-1029327040)

Mohamed, T. (2023b). Warren Buffett injected \$3 billion into General Electric during the financial crisis. Here's a look back at how he helped the industrial giant. *Markets Insider*. Recuperado 17/02/2024 de <https://markets.businessinsider.com/news/stocks/warren-buffett-invested-3-billion-general-electric-ge-2008-crisis-2020-6-1029327040>

Monedero, L. (2023). S&P500, qué es, cómo funciona y cómo afecta a la inversión. *Blog de Renta 4 Banco*. Recuperado el 04/03/2024 de <https://blog.r4.com/sp-500-que-es-como-funciona-y-como-afecta-a-la-inversion/>

Mooers, J. (2020). Review and analysis of all shareholder letters from Warren Buffett and Jeff Bezos. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper*, (243). Recuperado el 11/01/2024 de [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3584336](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3584336)

Muñoz Martínez, A. R. (2017). Una aproximación a la evaluación de los resultados en las inversiones de Warren Buffett [Trabajo de Fin de Grado, Universidad de León]. Recuperado el 03/03/2024 de [https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/6751/09816883T\\_GADE\\_Julio17.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/6751/09816883T_GADE_Julio17.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

¿Por qué el tercer hombre más rico del mundo, Warren Buffett, está interesado en Apple y Yahoo? (2016). *BBC News Mundo*. Recuperado el 11/01/2024 de [https://www.bbc.com/mundo/noticias/2016/05/160516\\_por\\_que\\_warren\\_buffett\\_compra\\_acciones\\_apple\\_db](https://www.bbc.com/mundo/noticias/2016/05/160516_por_que_warren_buffett_compra_acciones_apple_db)

¿Por qué Warren Buffett ha mantenido las acciones de Coca-Cola? (2022). *Estrategias de Inversión*. Recuperado el 05/03/2024 de <https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/bolsa-eeuu/por-que-warren-buffett-ha-mantenido-las-acciones-n-574621>

¿Qué cambios importantes introdujo Berkshire Hathaway en su cartera de inversiones? (2023). *Diario16plus*. Recuperado el 09/03/2024 de <https://diario16plus.com/que-cambios-importantes-introdujo-berkshire-hathaway-en-su-cartera-de-inversiones/>

Rajablu, M. (2011). Value investing: review of Warren Buffet's investment philosophy and practice. *Research Journal of Finance and Accounting*, 2(4), 1-12. Recuperado el 10/03/2024 de <https://core.ac.uk/download/pdf/234629199.pdf>

Revisiting Berkshire Hathaway's Acquisition of BNSF. (2013). *The Rational Walk*. Recuperado el 05/03/2024 de <https://rationalwalk.com/revisiting-berkshire-hathaways-acquisition-of-bnsf/>

Shvartsman, D. (2024). Warren Buffett's Investment Strategy, Investment Rules, and How He Made His Fortune. *Investing.com*. Recuperado el 02/03/2024 de <https://www.investing.com/academy/trading/warren-buffett-investment-strategy-rules-fortune/#:~:text=Warren%20Buffett's%20investment%20strategy%20has,them%20for%20the%20long%20term.>

Socci, L. (2022). Learning from Buffett and Berkshire about investing in railroads: The BNSF case study. *Seeking Alpha*. Recuperado el 05/03/2024 de <https://seekingalpha.com/article/4544724-buffett-investing-railroads-bnsf-case-study>

The Kraft Heinz Company anuncia cambios en su equipo directivo. (2023). *MarketScreener*. Recuperado el 07/03/2024 de <https://es.marketscreener.com/cotizacion/accion/KRAFT-HEINZ-22816979/noticia/The-Kraft-Heinz-Company-anuncia-cambios-en-su-equipo-directivo-45365598/>

Tran, B. (2022). *BNSF Strategic Analysis*. [Honor Theses, University of Nebraska-Lincoln]. Recuperado el 05/03/2024 de <https://digitalcommons.unl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1501&context=honortheses>

Valinsky, J. (2023). Warren Buffett donates \$870 million to charities ahead of Thanksgiving. *CNN*. Recuperado el 11/01/2024 de <https://edition.cnn.com/2023/11/22/business/warren-buffett-thanksgiving-donation/index.html>

Vega-Penichet Cavero, R. (2014). *Eficiencia de los mercados y el análisis técnico*. Trabajo de Fin de Grado, Universidad Pontificia Comillas]. Recuperado el 04/03/2024 de <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/80/TFG000017.pdf?sequence=1>

Warren Buffett coloca al frente de GEICO a Todd Combs. (2019). *Cinco Días*. Recuperado el 06/03/2024 de [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/12/24/companias/1577185630\\_497513.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/12/24/companias/1577185630_497513.html)

Warren Buffett compra la eléctrica PacifiCorp por 4.080 millones a Scottish Power. (2005). *Cinco Días*. Recuperado el 8/01/2024 de [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2005/05/25/empresas/1117028383\\_850215.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2005/05/25/empresas/1117028383_850215.html)

Warren Buffett se rinde a Apple: “Es un negocio maravilloso, crucial para la vida moderna”. (2023). *La Vanguardia*. Recuperado el 11/01/2024 de <https://www.lavanguardia.com/tecnologia/actualidad/20230414/8891689/warren-buffett-te-ofrecieran-10-000-euros-volver-comprar-nunca-iphone-aceptarias-pmv.html>

Warren Buffet’s Investment in Coca-Cola. (2022). *Snowball Investing*. Recuperado el 11/02/2024 de <https://snowballinvesting.co/warren-buffetts-investment-in-coca-cola/>

Warren Buffett vendió 10 millones de acciones de Apple y sumó nuevas empresas a su portafolio. (2024). *Ámbito Financiero*. Recuperado el 02/02/2024 de <https://www.ambito.com/finanzas/warren-buffett-vendio-10-millones-acciones-apple-y-sumo-nuevas-empresas-su-portafolio-n5946338>

Warren Buffett y 3G Capital cierran la fusión entre Kraft y Heinz. (2013). *Bankinter*. Recuperado 27/02/2024 de <https://www.bankinter.com/blog/lo-ultimo/warren-buffett-y-3g-capital-cierran-la-fusion-entre-kraft-y-heinz>

White, S., Kass, D., & Guttridge, R. (2019). Berkshire Hathaway’s Acquisition of Precision Castparts. *Journal of Financial Education*, 45(2), 322–353. Recuperado el 11/01/2024 de <https://www.jstor.org/stable/48632895>

Writer, S. (2020). Kraft Heinz boosts marketing spend by 30%, consolidates 55 categories into 6. *Marketing Interactive*. Recuperado el 07/03/2024 de <https://www.marketing-interactive.com/kraft-heinz-boosts-marketing-spend-by-30-consolidates-55-categories-into-6>

Young, V. M., & Monget, K. (2001). BUFFETT'S FTL DEAL STIRS SPECULATION ABOUT MORE APPAREL STAKES. *WWD*, 1-1. Recuperado el 17/02/2024 de <https://link.gale.com/apps/doc/A80610046/AONE?u=anon~d8b98436&sid=googleScholar&xid=92518023>