

POR JUAN PABLO SILVA

En Omaha no hay playas, casinos o parques nacionales, pero cada mayo se llena de peregrinos en busca de sabiduría financiera. Llegan de todas partes del mundo con libretas y preguntas y soñando cruzarse con un señor mayor de 90 años y que maneja miles de millones de dólares como si fuera un arte.

Ese señor es Warren Buffett, CEO de Berkshire Hathaway, el inversionista más famoso del mundo, el que transformó una textilera quebrada en un conglomerado con más de US\$ 800 mil millones en activos. Hace una semana volvió a llenar un estadio en Nebraska con su reunión anual de accionistas: más de 30 mil personas escuchando durante seis horas sus reflexiones sobre tasas de interés, Coca-Cola, Apple y la muerte. Dijo, entre otras cosas, que daría un paso al costado y lo sucedería Greg Abel a final de año. Fue una mezcla de homenaje y despedida anticipada.

Su carisma, personalidad y bajo perfil se reflejan en su estilo de vida. No es alguien de gustos extravagantes ni de gastos muy grandes. Le gusta la comida rápida, toma Coca-Cola todos los días, vive en la misma casa que compró en 1958, no invierte en lo que no entiende y va todos los días a trabajar a su oficina. Come McDonald's según como le haya ido a la bolsa ese día: si subió, se compra el combo caro, y si bajó, ordena algo sencillo. Además, prometió donar casi toda su fortuna.

Su alma mater fue la escuela de negocios de Columbia, en Nueva York. El punto de quiebre en su vida fue cuando leyó *The Intelligent Investor* de Benjamin Graham, considerado el padre del *value investing*. Buffett postuló a esta universidad para tener clases con él y después de graduarse le pidió trabajo. Graham lo rechazó más de una vez, hasta que lo contrató como analista en su firma. Ahí aprendió lo que luego sería su filosofía: buscar empresas subvaloradas con fundamentos sólidos, y comprarlas barato.

Buffett no invierte en modas ni en lo que no entiende, prefiere negocios simples, rentables y predecibles. Para él, invertir es ser dueño de una empresa, no sólo jugar con acciones. Y la clave está en la paciencia, no en la velocidad.

Aquí, la historia de tres chilenos que interactuaron con él y han sido influenciados en sus carreras profesionales por la forma de invertir de Buffett.



TRES HISTORIAS DESCONOCIDAS DE CHILENOS CON WARREN BUFFETT

Un almuerzo privado, una charla improvisada sobre inversión pasiva y un pitch de NotMilk en una fiesta con Bill Gates. A propósito de la última junta de accionistas de Berkshire Hathaway, donde el Oráculo de Omaha anunció que daría un paso al costado, tres chilenos cuentan sus interacciones con el inversionista más influyente del mundo.

FERNANDO CONCHA: 5 MINUTOS A SOLAS

Fernando Concha Bambach ha respirado finanzas toda su vida. Su padre, homónimo, tuvo una extensa carrera en Citigroup y luego fundó la administradora de fondos Falcom.

Ingeniero comercial de la Universidad Católica, al egresar partió a trabajar a Citigroup en Nueva York y luego tuvo un paso por Santander Brasil. Luego, en 2016, postuló al MBA de la Universidad de Columbia, la casa de estudios que alguna vez tuvo a Buffett en sus aulas.

Si bien esto le llamaba la atención -dice Concha-, no era su principal razón para postular a Columbia. De hecho, él venía de un mundo más cercano a los derivados. "El primer mes me doy cuenta de que la especialidad de Columbia eran las inversiones, descubrí que había un programa de *value investing* (la filosofía de inversión de Buffett)", recuerda.

A este exclusivo programa postulaban alrededor de 400 personas al año y 40 son aceptados. En abril de 2017 -tras hacer prácticas en *hedge funds* para tener más opciones-, Concha postuló. A los pocos meses fue aceptado y se convirtió en el segundo chileno hasta ese momento en entrar al curso. El anterior había sido Mario Solari.

A las clases llevaban a los inversionistas más reconocidos del mundo: Howard Marks (Oaktree Capital), Seth Klarman (Baupost Group) y Bill Ackmann (Pershing Square Capital), entre otros. Pero el plato fuerte es la opción de ir a un almuerzo privado con Warren Buffett.

A esa exclusiva instancia nuevamente hay que postular. Solamente 12 miembros del programa son aceptados para volar a Omaha y escuchar en vivo al fundador de Berkshire Hathaway. Lo mismo hacen otras universidades. Cerca de 120 personas tienen esta oportunidad, y Concha fue uno de los elegidos.

Sentado en su oficina en Nueva York, Concha relata con detalle cómo fue ese



evento. Junto a un grupo de compañeros volaron a la ciudad ubicada en Nebraska y fueron recibidos por una ejecutiva de una de las empresas de Buffett. Esa misma noche tuvieron una comida con Todd Combs (alto

ejecutivo de Berkshire) "y supuestamente iba a estar 15 minutos con nosotros, pero terminamos hablando más de tres horas de distintas estrategias de inversiones", cuenta Concha. Fueron conversaciones "muy técni-

MARIO SOLARI Y COMO HACKEARON LAS PREGUNTAS EN LA JUNTA DE ACCIONISTAS

Mario Solari fue el primer chileno en entrar al programa de value investing de Columbia. De hecho, dice que fue esa la razón por la postuló a esa universidad. Trabajó en Moneda Asset Management en Chile y luego en Nueva York, y ahí empezó a obsesionarse con esa filosofía de inversión. En 2009, apenas un mes después de comenzar su MBA, postuló al programa.

Recuerda que no era una postulación fácil. Había que escribir un paper con un análisis profundo sobre alguna idea de inversión, hacer un stock pitch, dar una entrevista y escribir una carta argumentando por qué debía ser seleccionado. Pasó todas las pruebas y fue el único latinoamericano de esa generación en ser aceptado de un total de sólo 40 seleccionados. Durante ese tiempo viajó a Omaha al almuerzo con alumnos que hace Buffett todos los años y además de escuchar al Oráculo, saludarlo y preparar preguntas, no tuvo más interacción.

Al egresar del MBA, Solari entró a Fidelity, una de las gestoras de fondos más grandes del mundo, con más de US\$ 4 trillions bajo administración. Ahí, vino la segunda interacción con Buffett. Todos los años un grupo de analistas de Fidelity iban a la junta anual de accionistas de Berkshire Hathaway, y en 2011 le tocó ir a él.

Recuerda que se "hackearon" el evento para lograr que un número desproporcionado de las preguntas fueran hechas por el equipo de Fidelity. Para ello llegaban muy temprano al lugar y se sentaban cerca de todos los micrófonos de la sala.

Fue tan evidente que Fidelity había logrado ganar al sistema que los medios de esa época lo retrataron, e incluso Buffett se dio cuenta y tuvo que cambiar el mecanismo de selección de preguntas.

¿Cómo lo hicieron? más de 30 mil personas asisten al evento, pero se permiten cerca de 50 preguntas. Generalmente la selección fun-

cionaba como sorteo, se elegían nombres al azar entre los 13 micrófonos que había. Fidelity ideó un plan para hacer sus propias preguntas. Fueron 40 representantes a la reunión y se repartieron para entrar al sorteo de preguntas en cada uno de los lugares donde había micrófono. Ese año, lograron acaparar un gran número de ellas y Buffett se lo tomó con humor, dijo que probablemente él hubiera hecho lo mismo cuando joven e invitó a los miembros de Fidelity a una reunión privada con él, a la que Solari no asistió.

Luego de su paso por Fidelity, Solari trabajó dos años más en Moneda en las oficinas de Nueva York y en 2014 se hizo socio de Genesis Investment Management, fondo basado en Londres que es reconocido en parte por participar muy activamente en las aperturas de bolsa en Chile en los años '90 y cuya filosofía de inversión fundamental y de largo plazo es inspirada por Buffett y Munger.

Junto a otros cuatro chilenos crearon el club del value investing en Chile.

Se juntan al menos dos veces al año y discuten ideas de inversión y otros temas relevantes de contingencia. Prefiere mantener en reserva el nombre de los integrantes, pero asegura que todos ellos son altamente reconocidos en el mundo de las inversiones nacionales.

Además de las inversiones en empresas consolidadas a través de los fondos que ha manejado, el chileno radicado en Londres invierte en startups tecnológicas hace 10 años, con participaciones en Estados Unidos, UK, Brasil y México, entre otros. En Chile fue inversionista temprano de Toku, Betterfly y Global66, de esta última además es parte del directorio. Actualmente está dedicado a proyectos personales y hace poco creó un podcast con un ex socio en Génesis llamado The Hero's Podcast, donde busca ahondar en las historias más personales detrás de reconocidos líderes en Latinoamérica y el mundo. +



MATÍAS MUCHNICK: CUMPLEAÑOS DE JORGE PAULO LEMANN

En 2019, Lara, la hija de Jorge Paulo Lemann (el empresario más rico de Brasil, con una fortuna estimada en más de US\$ 25.000 millones, y cofundador de 3G Capital, fondo detrás de gigantes como AB InBev, Burger King, Kraft Heinz y Tim Hortons) invirtió en NotCo. Lo hizo a través de su fondo de VC Maya Capital. Ahí, empezó un vínculo con Matías Muchnick.

Ese mismo año, Maya invitó al chileno al cumpleaños número 80 del empresario brasileño. Este evento consistía en un programa de tres días en la Universidad de Stanford, exclusivo para los 200 invitados de Lemann.

El programa se llamó KF19, que significa Knowledge Future 2019 y había invitados como Bill Gates, Warren Buffett y Henry Paulson (ex secretario del Tesoro en el gobierno de Bush Jr). Esta instancia incluía clases, una comida de cierre y terminaba con un día de presentaciones de startups.

Muchnick estuvo invitado a estas dos últimas instancias, y fue en la fiesta en que interactuó con el Oráculo de Omaha. Recuerda que por su vínculo con las finanzas, desde muy pequeño el norteamericano era un referente a seguir y sus inversiones eran ley. Por eso, cuando lo vio sentado en una mesa, no dudó en acercarse.

Se puso a su lado y le dijo: "Soy un gran fan". Buffett le preguntó qué hacía y de donde venía. Tras escuchar "Chile" -recuerda el CEO de NotCo-, el empresario le respondió: "Gran país, lo ha hecho muy bien económicamente en los últimos 20 años, veré si logro escucharte mañana". Fueron muy pocos minutos de diálogo, porque había una fila para saludar al inversionista. Pero "verlo en persona fue increíble, no lo podía creer, me pasó lo mismo que cuando estuve con Shaquille O'Neal", dice Muchnick.

Al día siguiente al CEO de NotCo le tocó presentar su empresa frente a los 200 invitados. Eran pitches de 20 minutos, y pensando en el hipotético caso de que Buffett o Bill Gates lo escucharan, pidió a Matías Mardones, jefe de partnerships en NotCo Latam, que llevara 100 litros de NotMilk a la presentación.

Buffett estuvo ahí, pero Muchnick nunca supo si escuchó su presentación. +



cas", agrega.

Al día siguiente venía el evento que los convocó, un almuerzo con mesas de 12 personas y una tarima para escuchar al Oráculo de Omaha. Fue el sábado 1 de diciembre de 2017 y cada uno de los asistentes llevaba preguntas preparadas. Ninguna de las preguntas del chileno fue seleccionada.

Terminando la conferencia, Buffett dijo que debido al cariño que le tenía a Columbia, se sentaría a solas con los invitados de esa universidad. Al llegar a la mesa, el norteamericano se sentó con un café del Starbucks y un plato de helado. Acto seguido les dijo que fueran a buscar comida y luego conversarían. Había un buffet con clásica comida americana: costillas, pulled pork y mac and cheese.

"Todos nos paramos", recuerda Concha. "Él muy amablemente nos dijo que nos esperaba. Y cuando llevaba caminado un metro, me di vuelta y lo vi solo en la mesa. Ahí pensé: 'Esta es una oportunidad única'".

Concha se sentó a la derecha de Warren y lanzó un hello, Mr. Buffett. "Yo

creo que le arruiné su plan, no alcanzó a probar su comida".

Cinco minutos a solas

Concha estuvo cinco minutos con Buffett y no desaprovechó la oportunidad. Todo lo que pasó ese día lo tiene anotado en un *investment journal*. Primero, le dijo que venía de Chile, y luego, rápidamente, le lanzó una pregunta técnica: "Para que la teoría del mercado eficiente (TME) funcione, que normalmente lo hace, los inversionistas activos tienen que pujar por acciones de compañías con retornos altos y vender las acciones de aquellas de bajos retornos, eliminando los precios erróneos para conseguir que las empresas converjan en torno a la línea de riesgo/rentabilidad. Si todo el mercado pasa a la inversión pasiva, ¿quién queda para corregir estos desequilibrios? ¿No se beneficiarían los pocos inversores activos que quedan de este nuevo sistema?".

Buffett -recuerda- se rió y respondió con una ironía. "Sería el sueño de los que cree-

mos en el *value investing*", partió diciendo. "Me encantaría, pero no creo que suceda a una escala donde nadie corrija los desequilibrios. Las inversiones pasivas probablemente no llegarán a ser más del 50% del mercado. Eso aún son US\$ 15 billones, pero los inversionistas activos todavía definirán los precios de mercado y corregirán los errores de valoración la mayor parte del tiempo".

Pero no terminó ahí. "Lo que realmente me preocupa de la inversión pasiva es que tres gestores de fondos indexados, Vanguard, Blackrock (iShares) y State Street (SPDR), van a concentrar y dominar el poder de voto en las corporaciones americanas. Esto es peligroso porque, a medida que concentran más poder de voto, podrían verse presionados por los políticos o grupos de interés para actuar en detrimento de los accionistas. Para proteger su propio interés y no perder esta posición privilegiada, los gestores de fondos indexados podrían ceder a estas presiones y fallar en su deber fiduciario hacia los accionistas. No me gusta la concentración

de poder que se está produciendo, ni el vacío de propiedad que se está generando en la América corporativa".

A los cinco minutos llegaron sus compañeros, que se dieron cuenta de la oportunidad perdida y empezaron otra ronda de preguntas. Así lo consignó Concha en su diario de ese día. "1 de diciembre: este fue, por mucho, uno de los días más increíbles que he tenido en la CBS. Cómo llegué a conocer a Warren Buffett y tuve la suerte de pasar un buen rato, unos 30 minutos, sentado a su derecha. Lo bombardeamos con preguntas mientras almorzaba con su querido equipo de Columbia. A pesar de que todo el evento incluyó otras escuelas como Harvard y Chicago, sólo se sentó con nosotros y unos minutos con Notre Dame".

En menos de 12 meses el chileno estuvo en cuatro ocasiones cerca de Buffett, y aunque esta fue la más cercana, también presenció un diálogo con Bill Gates en Columbia y asistió a una de las juntas anuales de accionistas. +