

1717

CONTEXTO; Entrega N° 1.500; Mayo 7, 2018

BENJAMIN GRAHAM

(1894 - 1976)

Nació en Londres, Inglaterra, en el seno de una familia judía que en 1895 migró a Estados Unidos. “Modificó su apellido –Grossbaum- alrededor de 1917 porque en Estados Unidos, durante la Primera Guerra Mundial, los apellidos que sugerían ser de origen alemán resultaban altamente sospechosos” (Wikipedia). “Era demasiado cosmopolita como para ser encapsulado en el enfoque parroquial de alguna fe. La pasión lo llevaba a creer, la razón a ser escéptico” (Chatman, 1996).

Estudió en la universidad de Columbia, donde “su ingreso fue demorado por un error burocrático. Gracias a la presión de su madre insistió y finalmente fue aceptado... La memoria que estoy prologando muestra una vez más que la mejor educación es la auto educación. Lo más importante que aprendió fue cómo aprender y cuán gratificante resulta lograrlo” (Chatman, 1996).

Comenzó a trabajar en una firma de Wall Street, entregando a domicilio valores y cheques. Terminó escribiendo el informe diario referido a los mercados. En 1920, es decir, cuando tenía 26 años, fue ascendido a socio principal. En 1923 se estableció por su cuenta. “¿Por qué fue a Wall Street? Porque heredó la pobreza pero también el gusto por el lujo. Comenzó trabajando como profesor en un college, pero a pesar de haber recibido ofertas en 3 universidades se convirtió en un (en realidad el primero) analista financiero... Buscaba obtener ganancias realizando inversiones de bajo riesgo y luego de mucha investigación... Su ética era impresionante. Durante la Gran Depresión no cobró salario ni comisión a sus clientes” (Chatman, 1996).

A partir de 1928 dictó clases en Columbia. “Fue profesor de Warren Buffett. Integra, junto a Peter Lynch y George Soros, el panteón de los más grandes inversores de todos los tiempos” (Chatman, 1996).

“Tenía una memoria focalizada y selectiva: sólo recordaba lo que consideraba importante. Para él las ideas eran más importantes que las personas, las estadísticas más importantes que los números telefónicos y la cultura y la vida intelectual más importantes que

el dinero... Estaba demasiado ocupado estudiando el mercado como para llevar un diario personal... Su principal objetivo era ser genuino a sí mismo... Era un ávido lector de los grandes autores. Le encantaban la literatura, el teatro, la ópera y los conciertos, actividades a las que se dedicó principalmente luego de retirarse... Era una persona con inventiva, dicho en el sentido literal. Diseñó y mejoró la regla de cálculo, construyó una lista de palabras cuya memorización garantizaría un rápido aprendizaje del Código Morse, etc... Tenía fama de mujeriego. Se casó 3 veces. No era atractivo desde el punto de vista físico, pero tenía estilo... No era un playboy. Su galantería era muy elegante, y con frecuencia intelectual” (Chatman, 1996).

“Era conservador en el plano fiscal y liberal en el social” (Chatman, 1996).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Graham? Porque “Security analysis fue considerado una Biblia desde el momento mismo de su publicación. Junto con El inversor inteligente, son los 2 libros más citados en la materia” (Wikipedia).

“Distinguió de manera fundamental entre el inversor y el especulador. Una operación de inversión es aquella que, vía análisis, promete cuidar el capital y genera un rendimiento satisfactorio. Las operaciones que no cumplen estos requisitos, son especulativas... Según él, en el corto plazo el mercado de valores funciona como una máquina de votar, pero en el largo plazo lo hace como una balanza, de manera que al final el verdadero valor de la empresa se refleja en las cotizaciones... Distinguía entre el inversor pasivo y activo. El primero, que también calificaba como defensivo, invierte con cautela, observa las cotizaciones y piensa en el largo plazo, mientras que el activo tiene más tiempo e interés en las operaciones, y conocimientos más especializados para realizar compras excepcionales... Los inversores deben aprovechar las tonterías en que incurre el mercado, más que participar de ellas... Recomendaba el pago de dividendos a los accionistas, más que la retención de ganancias por parte de las empresas... Su enfoque fue discutido críticamente por la moderna teoría del manejo de portafolios” (Wikipedia).

Es autor de Security analysis, publicado en 1934; Acumulación de inventarios y estabilidad, publicado en 1937; Interpretación de balances, con S. B. Meredith y otros, también publicado en 1937; Commodities y monedas mundiales, publicado en 1944; El inversor inteligente, publicado en 1949; Benjamin Graham sobre la flexibilidad de la jornada laboral anual, publicado en 1964; y Benjamin Graham, las memorias de un decano de Wall Street, publicado en 1996. “Acumulación... fue inspirado en la deflación verificada durante la década de 1930... Le preocupaba muchísimo -hasta lo ofendía- la costumbre frecuente de destruir commodities para evitar que los precios bajaran” (Chatman, 1996).

Chatman, S. (1996): “Introduction” en Graham, B.: The memoirs of the Dean of Wall Street, Mc Graw Hill.