

BINA ORMASEL, S.A.P.I. DE C.V.

A los dueños de Bina Ormasel, SAPI de CV:

Bina generó una utilidad neta de \$1.3 mil pesos en 2021 conforme a los estándares contables normales. Los dos componentes de esta cifra son \$27.3 mil pesos de ganancias de capital y un decremento de \$25.9 mil pesos de *pérdidas no realizadas*. Estas son cifras después de impuestos.

Como Bina no contó con operaciones completas de negocio en 2021, no tenemos resultados operativos.

El enfoque de Bina es consolidar un tamaño que nos permita adquirir negocios valiosos en diferentes industrias para el largo plazo, pero al mismo tiempo, que el valor contable en libros de nuestra acción supere al promedio del mercado estadounidense. Este año, no conseguimos lograr nuestra meta: no hemos alcanzado el tamaño para adquirir algún negocio y al cierre del año nuestro valor en libros tuvo un resultado por debajo del mercado.

Este es el principal motivo por el que nuestros resultados dependerán de las decisiones que tome para navegar los caprichos de los vaivenes del mercado, de la manera en que logremos capitalizar las buenas decisiones (en el caso de las ganancias de capital) y que escoja con inteligencia y espere pacientemente a que se materialicen las ideas que acepte que se valorizarán en el futuro, y en las que creo que tendremos ganancias sustanciales por mantenerlas.

Quiero hacer hincapié en que el incremento del valor intrínseco por acción es la meta principal de Bina desde que este vehículo fue concebido en 2014, y este propósito no cambiará, así que, alineado con esto, creo que este año tomé decisiones que aumentarán el valor intrínseco por acción al retener ganancias.

Ustedes me han confiado una parte de sus ahorros, y yo me siento honrado por esta confianza.

En este sentido, mi trabajo es reportarles de la manera en la que a mí me gustaría que me reportaran si cambiáramos de posición en la mesa, proceso que para mí es un reto que disfruto muchísimo tanto a través de este escrito como en la asamblea anual.

En esta carta señalaré lo que es importante para el presente y futuro de Bina, y por supuesto viene acompañado de un reporte con estados financieros que preparé con la mejor de mis capacidades. Algunos dueños quizás sea la primera vez que vean algo así, posiblemente otros ya hayan tenido socios y estén acostumbrados a escudriñarlos y disfruten revisándolos, y otros de ustedes querrán aprender a estudiarlos o leerlos.

Aunque la política general conforme vayamos creciendo será de no discutir en individual los resultados, en este momento de la sociedad estamos en una situación en la que puedo tomar tiempo para explicar el reporte si surgen dudas, aunque preferiría que las preguntas fuesen hechas en la asamblea anual.

¿De qué son dueños?

En estos momentos, la “panza” de Bina está básicamente concentrada en dos oportunidades que normalmente entre los inversores de valor se conocen como “de opinión contraria”. Principalmente de una compañía asiática y en menor medida, pero también importante, de una compañía estadounidense.

Nuestra meta sin embargo es que tengamos participaciones importantes en negocios de gran valor que cuenten con ventajas económicas durables y que se sostengan de esta forma con el paso del tiempo gracias a mayordomos valientes que las operan.

También me gustaría enfatizar que, si bien en este vehículo comparto la filosofía y el espíritu de Warren Buffett para comandar Berkshire Hathaway en donde se seleccionan negocios por encima de “acciones”, en este año tan peculiar pudiera parecer que se tomaron algunas decisiones como si yo fuera un “seleccionador de acciones” en lugar de un “seleccionador de negocios”, aunque en la realidad nos encontramos con una decisión que simplemente no pude dejar de tomar por su rareza, lo que yo creo que es un negocio maravilloso a precios maravillosos.

Tomen en cuenta una cosa. Soy un ser humano que comete errores. Entonces no siempre los resultados se dan de la manera en la que me hubiese gustado que ocurrieran o en el momento en el que me habría gustado que ustedes los vieran.

En Berkshire Hathaway a esta porción de sus activos (acciones de empresas públicas), Warren Buffett las clasifica como “colecciones de negocios”, esto quiere decir que no controlamos la operación de estas compañías, sino que simplemente participamos de la prosperidad de estos negocios, aunque desde el punto de vista contable, las registramos al precio en el que el mercado las valora, y sólo recibimos dividendos de ellos cuando comparten una porción de lo que generan sus negocios.

Sin embargo, me gustaría mencionar que, si estos negocios no reparten dividendos, ellos mismos están reteniendo ganancias para expandir sus negocios, recomprar sus acciones o pagar sus deudas, lo que eventualmente nos genera una gran cantidad de valor intrínseco para Bina.

Claro que también es importante explicar que no cuento con poderes de predicción del futuro, y que este siempre nos sorprenderá con eventos impredecibles, como los que estamos experimentando en esta temporada, y que pudieran impactar los resultados de corto plazo, decepcionando a los participantes del mercado, lo que podría impactar en las valuaciones de mercado de los lugares en donde está colocado nuestro capital.

Un poco de nuestro entorno

Bina es una corporación mexicana y tenemos aquí nuestro domicilio. Considero que México es un país maravilloso con grandes riquezas. En mis primeros años de carrera tuve la oportunidad de compartir con extranjeros que hacían negocios aquí, y la sensación que siempre me dio al conversar con ellos es que siempre les parecía muy apetitoso el entorno de todo tipo de oportunidades que se forman en este gran país.

En mi opinión, lo más valioso que tiene México es su sociedad, primero por la calidez de la mayoría de sus habitantes, lo cuál permite redes de apoyo como las familiares, que no se encuentra en otras partes del mundo, pero también porque el país está compuesto de muchas personas inteligentes, creativas, cultas y emprendedoras que todos los días trabajan para mejorar su realidad. Creo que esto es lo que sostiene al país a pesar de que atraviere períodos políticos transformadores, o complicados procesos de conflictos sociales, que, dicho sea de paso, nos ha permitido vivir en relativa paz por un siglo.

Lo que quiero decir es que tenemos mucho qué agradecer por vivir y llevar a cabo nuestras actividades en México, y mi deseo es que, en los próximos años, podamos participar de oportunidades que se formen en este grandioso país para formar parte de la historia de su avance.

Nuestras dos posiciones principales

- Alibaba – cuando me refería en los párrafos anteriores a una decisión que consideraba para formar parte de un negocio maravilloso a precios maravillosos me refería a este negocio que se ha consolidado en una de las potencias mundiales con prospectos futuros más sólidos.
- Meta Platforms – hay varias formas en las que puedo sintetizar la tesis de Meta Platforms, pero la que creo que sintetiza mejor mi visión de esta oportunidad es que Mark Zuckerberg tiene 37 años.

Inversiones

Como ya les comenté, nuestro capital se encuentra colocado en estas compañías que no controlamos. A continuación, muestro una lista con nuestras cuatro posiciones principales.

<u>Acciones</u>	<u>Compañía</u>	2021-03-23	
		<u>Costo*</u>	<u>Mercado</u>
		<i>(en miles de pesos)</i>	
91	Alibaba Group Holding Limited	\$246.3	\$215.6
13	Meta Platforms Inc	76.4	56.1
8	Bank OZK	6.9	7.3
2	Skyworks Solutions Inc.	7.4	5.6
	Otras**	2.9	1.3
	Total de Inversiones en Acciones a Valor de Mercado . . .	\$339.90	\$285.9

* Este es el precio de compra.

** Incluye un residuo de la operación “piloto”, que son 9,000 acciones de la entidad anterior a la actual empresa ICA.

¿Por qué nuestra posición en dinero en efectivo es mínima en estos momentos?

La razón es muy sencilla. Durante todo este año, varios de ustedes me han honrado con su confianza y constantemente he contado con recursos para tomar decisiones y colocarlas de forma muy liberal conforme alcanzo a apreciar que se forman las oportunidades.

La situación particular de Alibaba hasta el momento me ha parecido que es muy difícil de ignorar, y conforme me han permitido nuestras posibilidades he hecho todo el esfuerzo posible de que podamos aprovecharla.

Conforme se normalice la situación de las oportunidades, espero desplegar las nuevas decisiones en otros prospectos que se han formado por la turbulencia que atravesó el mercado a principios de 2022.

Otra cosa que me gustaría puntualizar es que la preferencia de Bina es por propiedad sobre negocios valiosos por encima de la especulación de valores que pudieran degradarse por una burbuja especulativa o por el paso de efectos como la inflación generalizada, no por ello deshecho la importancia que tienen los bonos gubernamentales o el dinero en efectivo, pero quiero que consideren este principio gobierna mi manera de pensar, y creo que es la manera apropiada en la que podemos disfrutar de los beneficios de cultivar el valor intrínseco de los negocios, lo cuál en consecuencia aumentará el poder adquisitivo de Bina con el paso del tiempo.

Aumentar el valor intrínseco de Bina

Hay tres avenidas para aumentar el valor intrínseco de las acciones de Bina. La primera es adquiriendo el control de negocios maravillosos en su totalidad, la cuál se encuentra fuera de nuestro alcance por el momento debido a nuestro tamaño relativo.

La segunda es la que aprovechamos actualmente, que tiene qué ver con adquirir porciones de negocios maravillosos con porciones que se cotizan en el mercado de valores nacional e internacional, siempre que se encuentren a precios que consideramos racionales.

El año 2021 en mi opinión se encontraba bajo una exuberancia provocada por tasas de interés de largo plazo que estaban a la baja, lo cuál propiciaba la especulación sofisticada en los mercados financieros y generaba valoraciones en muchos activos que me parecieron muy difíciles de aceptar conforme a nuestra tesis, lo que limita en gran medida las posibilidades que llamen mi atención.

Al mismo tiempo, quiero enfatizar lo que todos ustedes saben, mi intención no es “apostar” o jugar con la confianza que ustedes han depositado en Bina, por lo tanto, en la medida de lo posible no espero tomar decisiones que cambien de un mes a otro, pero, por el contrario, tomar decisiones que tengan el mayor sentido posible para aumentar el valor intrínseco de cada acción, por encima de un resultado contable de corto plazo aparente.

La última avenida tiene qué ver con la recompra de acciones, la cuál es una decisión que también está fuera de nuestro alcance por la etapa en la que se encuentra Bina, dado que nuestra estructura de capital actual aún no se ha desarrollado al tamaño relativo que nos resulte más conveniente como vehículo.

Cada una de estas avenidas estará siempre presente en mi mente, y será considerada con seriedad e inteligencia a medida que los diferentes escenarios se nos presenten.

Pero es mi deseo personal, que esta tercera avenida se convierta en una posibilidad escasa porque contemos con socios dueños que estén convencidos del buen trabajo valioso que llevaremos a cabo en los próximos años en las otras dos avenidas, y no quieran desprenderse de sus acciones de Bina en el futuro.

Gracias

Este año hice el esfuerzo de hacerles llegar tres textos que engloban la manera en la que veo el mundo, desde el punto de vista espiritual, emocional y material.

Disfruto mucho compartir esta parte de mi vida, y aunque sé que seguramente cada uno de ustedes tiene una opinión distinta a la mía en muchos sentidos, debo confesar que no recibí ni una sola queja de compartirles este material, pero tampoco preguntas.

Tenía un profesor de matemáticas en la preparatoria, Manuel Uriarte, que decía que, si no había preguntas, es “porque se explicó todo bien, o no se entendió nada”. Pero también queda la posibilidad de que en apariencia sintieron que les dejé “mucha tarea” y simplemente los dejaron en el escritorio como pendiente de leer.

La razón por las que les hice llegar estos documentos se puede sintetizar en que cuando me toca verlos en persona, hay tantos temas de conversación mezclados con trivialidades que no siempre hay tiempo para hablar de esto. Y también sospecho que mi manera de ser y expresarme de forma hablada a veces se

convierte en un obstáculo, así que concluí que en lo escrito suelo ser más conciso, y además es una forma práctica de comunicarles algo que considero muy valioso.

Por eso, quiero aprovechar para decirles por aquí, lo que he querido comunicarles cuando les hice llegar estos libros. El libro de “principios para colocar capital” es la tesis que usamos aquí en Bina, y el corazón de ese libro es: “Valioso es toda acción que es buena para la vida” y alrededor de este concepto es como tomamos decisiones en Bina.

Del libro de “¿cómo ser más feliz?” es producto de un estudio científico que hice cuando preparé la tesis de mi maestría, pero el aprendizaje general es que es mucho mejor vivir la felicidad que aprender la teoría, así que viene acompañado de ejercicios para poner en práctica y que aumenten sus niveles de felicidad, aunque sé que muchos de ustedes son muy felices pues me consta.

Finalmente, el libro de “Él Es” toca el tema de la manera en que he abordado la teología, porque quizás algún día se hicieron preguntas acerca de la eternidad, y me gustaría que el testimonio de un amigo suyo les sea de ayuda y utilidad en algún momento en el que su espíritu necesite una mano amistosa.

No son obras perfectas y no espero que lo sean, pero mi anhelo es que de alguna y otra manera nutran y enriquezcan varios aspectos de sus vidas, y si tienen cualquier comentario de ellas, para mí será muy valioso escucharlas. Sobretodo, espero que muchos de ustedes se sientan inspirados a hacer aquello que aman y lo compartan con sus seres queridos, como yo lo hice con ustedes al escribir estas obras.

De verdad aprecio su amistad, que me aguanten, su confianza y que tengan fe y esperanza en que Bina va a beneficiar sus vidas, aunque los resultados aparentes de este año no hayan sido espectaculares como me habría gustado entregar al rendir esta cuenta.

Les agradezco mucho que me acompañen en esta aventura con sus palabras, su confianza y sus acciones.

La Reunión Anual

Si lo han notado, he movido el domicilio fiscal a la ciudad de Durango.

Por nuestro tamaño relativo actual, y porque varios de ustedes viven en diferentes regiones, he decidido que, para este año, la reunión anual sea nuevamente por la vía virtual el día 7 de Mayo de 2022 a las 16:00 horas (Centro de México).

Prepararé una presentación general, quizás después de leer esta carta tengan preguntas, por favor si surgen antes de la reunión me las pueden hacer saber y con gusto haré lo posible por explicar las respuestas en el material.

Creo que por la experiencia del año pasado fue un formato extraño, pero funcional. Mi preferencia es presencial, y espero que, en los siguientes años, nos toque vernos cara a cara.

Marzo 23, 2022

Guillermo Estefani M.
Presidente del Consejo