

### Desempeño de Bina vs S&P500

Año	Cambio en porcentaje anual		Resultado relativo
	Valor en libros por acción de Bina	En S&P500 con dividendos incluidos	
2021 -----	3.1	20.5	(17.4)
2022 -----	(36.9)	(20.6)	(16.3)

**Nota:** Bina Ormasel tomó la decisión de reiniciar operaciones el día 11 de marzo de 2021, por tanto, se toma la fecha de 1 de marzo de 2021 para el cálculo de S&P500 con dividendos reinvertidos.

Para el año 2022 se tomó la decisión de ajustar la operación de inversión de Bina al calendario natural, esto es, la temporada de invierno del 1 de Octubre al 31 de Marzo, y la temporada de verano del 1 de Abril al 30 de septiembre.

Los números del S&P 500 son **antes de impuestos**, mientras que los números de Bina son **después de impuestos**. Si una corporación como Bina simplemente fuera propietaria del S&P 500 y acumulara los impuestos apropiados, sus resultados habrían quedado rezagados con respecto al S&P 500 en los años en que ese índice muestra un rendimiento positivo, pero habrían superado el S&P 500 en años en que el índice mostró un rendimiento negativo. A lo largo de los años, los costos fiscales habrían provocado que el retraso agregado sea sustancial.

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

A los dueños de Bina Ormasel, SAPI de CV:

La pérdida neta de Bina conforme a los estándares contables normales es de \$118.6 mil pesos.

Esta cifra se compone de \$490 pesos en ganancias de capital y un decremento de \$119.1 mil pesos de *pérdidas no realizadas*. Estas cifras son después de impuestos.

Como Bina no contó con operaciones completas de negocio en 2022, no tenemos resultados operativos.

**Al grano**

- Guillermo, no tengo tiempo de leer esta carta, ¿qué hay que hacer en pocas palabras?
- Aumenta significativamente tu posición como dueño en Bina, sin dificultar tu situación financiera.

## La inflación, los intereses y el mercado

Durante 2022, el mundo entró en un proceso más complejo que en las cuatro décadas anteriores.

En la primera carta de 2020 observé que iniciábamos un proceso de cambios a nivel global que traerían incertidumbre a la realidad general.

Sucesos como la pandemia de COVID-19 desencadenaron reacciones extraordinarias. Entre ellas, estímulos económicos en varios países del mundo, y acompañado de esto, quizás una exageración de las esperanzas de que la humanidad estuviese mejor de lo que en realidad parece estar.

Este fenómeno de puesta en circulación de una gran cantidad de dinero ocurrió en mayor o menor medida en diferentes países, incluyendo México, así que es un fenómeno global general, y es una de las principales explicaciones de los cambios bruscos en el tipo de cambio de todas las divisas.

Demuestro lo anterior con unas cifras a precios de mercado, de una gráfica que comentamos en la Asamblea de socios del 7 de mayo de 2022.

	<b>M1: Dólares en circulación en monedas y billetes (millones de millones de USD)</b>	<b>Población Global (miles de millones)</b>	<b>Cambio % en Billones de dólares M1 circulando</b>	<b>Cambio % de población</b>	<b>Dólares por humano</b>
ago-82	\$0.5	4.6			\$99
ago-92	\$1.0	5.5	+116%	+19%	\$181
ago-02	\$1.2	6.3	+21%	+15%	\$191
ago-12	\$2.4	7.1	+99%	+13%	\$337
ago-22	\$20.3	8.0	+750%	+13%	\$2,542

El ambiente del mercado de valores cambió en un abrir y cerrar de ojos después de eventos políticos y una gran cantidad de desengaños, ocasionado una pandemia de miedo generalizado en la percepción general de valor, lo que genera un escenario de oportunidad.

Ahora bien, me gustaría llamar tu atención en un fenómeno que ocurrió en los últimos cuatro años (veamos un acercamiento a la tabla anterior).

A partir de COVID-19, los bancos centrales aumentaron la cantidad de dólares circulando a nivel mundial. Esto significa que se usan más dólares (donde esta moneda es utilizada) para comprar relativamente la misma cantidad de bienes y servicios para satisfacer a las familias en el mundo.

Esta “inundación” repentina de dólares, que se realizó vía créditos o apoyos económicos directos, es la explicación de la exuberancia de precios en varios mercados como el accionario y el de bienes raíces.

	<b>% Cambio dinero M1 en circulación</b>	<b>% Inflación</b>	<b>% Cambio Tasa de Interés</b>	<b>% Mercado EUA</b>
sep-19	+5%	+1.7%	-23%	0%
sep-20	+340%	+1.4%	-13%	+18%
sep-21	+16%	+5.4%	-2%	+32%
sep-22	+2%	+8.2%	+98%	-12%

	<b>M1 (billones de USD circulando)</b>	<b>Índice de Precios al Consumidor de EUA</b>	<b>Tasa de Interés Deudas de empresas Baa</b>	<b>S&amp;P500 de EUA</b>
sep-18	3.7	252	4.8%	2,897
sep-22	20.3	297	6.4%	3,986
Cambio 2018-2022	+448%	+18%	+32%	+38%

Podemos ver el impacto de este flujo repentino en los resultados de las empresas preparadas para crecer en escenarios de confinamiento (comercio electrónico, entretenimiento y empresas tecnológicas con poca competencia).

Luego ocurre una exageración en los precios de los mercados (2019-2021). Este estímulo ya lo había señalado en la carta de 2020:

*“El problema de la situación actual, es que parece que la inmensa cantidad de dinero puesta en circulación en la economía americana ha impactado significativamente a los precios del mercado estadounidense, y aunque la Reserva Federal de ese país señala que su economía atraviesa por una recesión global acentuada por el confinamiento, el mercado estadounidense muestra signos de un fuerte empuje económico, poniendo los precios de la mayoría de los valores en rangos que pudieran considerarse muy elevados.”*

Mientras el mercado llegaba a su punto máximo de valor, poco a poco entraron a escena los niveles de inflación que aumentan el costo de vida de las familias (2021), hasta que de golpe sube el costo del dinero, entonces cae el precio de las acciones (2022) y junto a esto, hay pánico generalizado en el mercado.

Mientras escribo estas líneas el mundo atraviesa por reacomodos geopolíticos, y se vislumbra una recesión global que tendrá impacto en los resultados de las principales corporaciones en distintas regiones del mundo, lo que traerá resultados “decepcionantes”, y así como existía una exageración cuando había dinero barato, ahora hay preocupación y zozobra cuando el dinero prestado sea más costoso.

## La visión de Bina en el contexto actual

Todo lo anterior lo escribo para darte un contexto de la realidad como la veo yo.

Como lo comenté en la primera carta, queremos que Bina dure muchos años, conservando el objetivo de la generación de riquezas para todos, y el plan de aumento de capital permanece en lo general

Esto se logra haciendo que Bina alcance su valor de negocio esencial en su máxima dignidad posible.

La tesis de Bina sigue siendo volvernos socios de negocios extraordinarios a precios razonables mediante una selección cuidadosa, un análisis fundamental práctico y permanecer con paciencia asociándonos a buenas ideas de negocios.

En cuanto a nuestras posiciones, siguen a niveles similares del reporte de Mayo.

Cometí un error. No haber esperado unos meses más con paciencia antes de que se desatara la situación actual, y así tendríamos una posición mucho más grande en los negocios que tenemos.

No he hecho movimientos significativos más que aumentar nuestra posición, y si contase con más efectivo, lo seguiría haciendo en este y otros negocios sobresalientes que están poco a poco a precios de descuento. No tomaremos pérdidas, porque sostengo que estamos ante una situación temporal en negocios verdaderamente sobresalientes, y cuyo valor intrínseco excederá los costos que hemos incurrido.

## Inversiones

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>	2022-12-06	
		<u>Costo*</u>	<u>Mercado</u>
		<i>(en miles de pesos)</i>	
113	Alibaba Group Holding Limited . . . . .	\$278.2	\$197.7
26	Meta Platforms Inc . . . . .	105.5	58.0
8	Bank OZK . . . . .	6.9	6.0
2	Skyworks Solutions Inc. . . . .	7.4	3.7
	Otras** . . . . .	2.9	1.1
	Total de Inversiones en Acciones a Valor de Mercado.	<u>\$400.9</u>	<u>\$266.6</u>

\* Este es el precio de compra.

Si al interpretar las cifras te causa inquietud, por favor comunícate conmigo.

Mi opinión tanto de Alibaba como de Meta Platforms sigue siendo la misma que la que describí en el reporte anual del año anterior, ambos negocios tienen un valor intrínseco significativamente más alto del que les da el mercado en este momento, y lo único que ha cambiado es que el mercado tiene una opinión muy distinta de ellas en el corto plazo que la mía, así que sostengo que estas diferencias no son permanentes.

La caída generalizada en los precios, y la constante decepción de los mercados están creando un sinnúmero de oportunidades maravillosas que aprovecharemos conforme contemos con capital disponible para colocar.

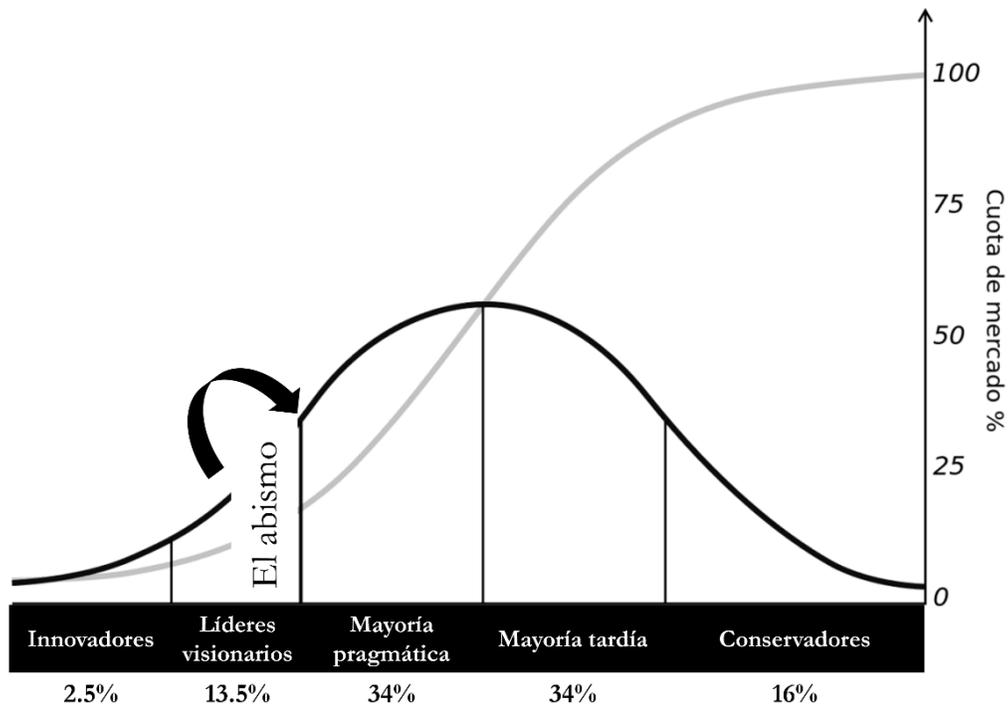
## Integración de Betsela al ecosistema de Bina

*"Escuchen atentos: Un sembrador salió a sembrar"*  
Mc 4:3

Este año me enfoqué en resolver la ecuación de generación de valor de Bina para aumentar su tamaño general, así como en la forma de participar de negocios privados.

Probablemente has visto la siguiente gráfica. Es una versión del “modelo de difusión de Innovaciones” propuesta por Everett Rogers en 1962.

Si suponemos en este modelo, que un negocio depende de un solo producto sobresaliente, diríamos que, en Bina, adquirimos acciones de empresas cuyo reconocimiento en la población ha cruzado “el abismo” hacia la cobertura de la mayoría (+84% de la población) en sus respectivos mercados.



El único propósito de Betsela cuando la fundé hace ocho años es que sirviera de vehículo patrimonial familiar para la administración de Bina.

Pues bien, a partir de ahora, la función de Betsela se amplía para funcionar como una sociedad privada de “capital de aventura” especializada en lo que he llamado “semillas de mostaza”, que no son más que negocios en una etapa muy temprana, básicamente al inicio de la curva.

Estas “semillas de mostaza” tienen potencial de dar un fruto abundante liderados por una persona emprendedora maravillosa que aplica integridad, iniciativa y humildad y sobre todo con especialidad en un “trabajo profundo” determinado.

Esta persona reconoce que le vendría bien un socio con experiencia como Betsela, que ayude a aplicar buen juicio en el diseño de un producto, y en la expansión deliberada de dicha idea.

En otras palabras, Betsela es un “sembrador de negocios” que dedica sabiduría, valor y consideraciones especiales en el diseño y preparación de una idea valiosa de negocios, dentro de una relación sólida con estos socios de aventura en negocios privados.

Los negocios en los que participemos en Betsela pertenecen a una amplia diversidad de actividades comerciales y de negocios, pero deben considerarse caso por caso.

El énfasis en el diseño de estos negocios será la generación de flujos de efectivo, a cambio de una participación en la sociedad.

Un ejemplo concreto, de esto, es “Superinversores”, un proyecto que estoy liderando personalmente, y que puedes conocer en el siguiente sitio: <https://superinversores.mx/>.

Esta actividad es riesgosa por naturaleza porque sólo 1 de 100 intentos resulta realmente sobresaliente, pero no representa riesgo alguno para los socios de Bina. Una parte de los flujos que reciba Betsela se utilizarán para adquirir acciones de Bina.

Luego, los negocios sobresalientes pasarán a Bina en el momento apropiado, con la integración de otros socios estratégicos y cuando el acuerdo general se encuentre cimentado bajo una relación descentralizada de confianza.

## Cambios en la relación de Bina

Bina seguirá concentrado en actuar con el mayor entendimiento posible para colocar capital en negocios maravillosos, para navegar ante el futuro impredecible, y obtener el mayor valor intrínseco por encima del promedio del mercado americano.

En Bina disciplina se dedica estudio, esfuerzo, análisis, sabiduría, disciplina y fuerza de voluntad, paciencia e inteligencia para desarrollar un marco intelectual sólido y constantemente trabajo en desarrollar un buen carácter para controlar los pensamientos, las emociones, la conducta, las expectativas y las acciones.

Por otra parte, aumentaré la comunicación de didáctica, filosofía de negocios y valor para entrenar a los socios en tomar decisiones sabias, así que si hay alguno de estos temas que te gustaría que tratemos, por favor házmelo saber.

La integración de Betsela permite, por una parte, acceder a negocios privados en su etapa temprana por medio de Betsela, y sólo pasar aquellos que se asienten exitosamente, que aumenten el valor intrínseco de Bina y que puedan ser transmitidos para ser administrados de forma descentralizada. Pero al mismo tiempo hacer modificaciones en la relación entre Bina y sus socios.

Durante este año, Rocío Cynthia González Paredes es una muy querida amiga que nos está apoyando para todos los temas contables y fiscales.

Rocío es excelente, muy profesional y ha construido con su familia un gran equipo de expertos que apoyan a empresas de diferentes tamaños en sus retos empresariales de diversos giros comerciales e industriales. Sobra decir que recomiendo ampliamente sus servicios ( [finanzas@fhacea.com](mailto:finanzas@fhacea.com) )

Como habrán notado, hay un ajuste fundamental en la manera en que reportaremos. Aunque Rocío me comentó que ante las autoridades usaremos el año del calendario, nuestros reportes usarán como base el calendario natural de las estaciones, de manera que nuestro año se calcula al finalizar el verano.

El cambio más sustancial es que iniciaremos una política de dividendos año con año de manera que una parte de las ganancias se entregarán a los socios, mientras que otra porción de las ganancias se reinvertirá para seguir haciendo negocios.

La entrega de los dividendos vendrá acompañada de una comunicación clara y sencilla que aliente a los socios de Bina a salir de su comodidad y considerar 1 acción de Bina como potencial para ser más generosos con los dividendos que se distribuyan año con año.

Los dividendos entonces pueden considerarse como una herramienta para ampliar la práctica de acciones de generosidad con los dividendos que reciban, a expandir causas que ayuden a que otras personas con menos oportunidades a que resuelvan problemas de escasez aun cuando estas acciones pudieran considerarse pequeñas.

## ¿Qué puedes hacer respecto a esta situación?

A decir verdad, nadie tiene la manera de predecir el futuro.

No sabemos qué ocurrirá en los siguientes años con el entorno de inflación y una posible recesión o cuánto tiempo se prolongue, pues, aunque hay gente que observa ciclos que se repiten a lo largo de la Historia, este particularmente es un escenario que no se había experimentado globalmente en esta escala.

La respuesta que propone Bina está en el enfoque hacia el valor creativo en tres avenidas.

Pienso que, para atravesar momentos de incertidumbre como el presente, la respuesta proactiva está en que cada uno de nosotros nos enfoquemos en aprovechar el tiempo de la forma más sabia posible, con decisiones inteligentes, disciplina para llevar a cabo trabajo profundo, y que vivamos en integridad con nuestros principios.

Hace un par de meses publiqué un libro que sintetiza muy bien esta filosofía y que propongo como eje para el trabajo de aventura empresarial con Betsela: “¿Cómo contar tus días?: (o cómo recuperarte del tiempo perdido) y algunas notas” (<https://www.amazon.com.mx/dp/B0BCDFWYXD>).

La segunda avenida es aumentando tu participación en Bina, lo cual nos permitirá aprovechar las ofertas de valor que ya existen el mercado, mientras el pánico se generalizará durante los siguientes meses.

La tercera avenida es invitarte a considerar si te gustaría que comencemos a trabajar juntos en ese proyecto empresarial que siempre has querido iniciar, pero que no has encontrado al socio adecuado. Si es el caso, contáctame y exploremos si podemos iniciar el proyecto juntos.

Aunque la actividad de Betsela no está limitada a hacer negocios con los socios de Bina, definitivamente ustedes tienen prioridad por encima de quienes no son socios de Bina.

Una de las ventajas de la integración de Betsela al ecosistema de Bina, es que resuelve el tema de la publicidad de Bina.

Las regulaciones mexicanas impiden ofrecer acciones públicamente, pero no existe limitación alguna que impida un número ilimitado de sociedades para llevar a cabo negocios.

La cultura de Betsela es idéntica a la de Bina en cuanto al trato digno con respeto, igualdad, lealtad y justicia, así como siempre conducimos con claridad, profesionalidad, transparencia y sin rodeos.

Si en este momento se te complica adquirir el libro, por favor avísame con confianza y yo te lo haré llegar sin costo.

Como lo hemos venido diciendo desde el principio, sólo hablaremos de nuestras actividades de Bina y Betsela hasta lo legalmente requerido, así que ten por seguro que nuestras conversaciones serán confidenciales.

Una buena inversión es rara, valiosa y está sujeta a competencia. Normalmente no hablamos de nuestras ideas de inversiones ni de los negocios que están en nuestro portafolios, incluso de acciones que vendimos, aunque usualmente hablamos de nuestro negocio y de nuestra filosofía de inversiones.

## **La Reunión Anual**

La reunión anual será nuevamente por la vía virtual. Por lo general será a inicios de Diciembre, pero por esta ocasión, dado que tomé un poco más de tiempo para preparar esta carta, he decidido que lo mejor es mover la reunión para el día 14 de Enero de 2022 a las 18:00 horas (Centro de México).

Prepararé una presentación general, seguramente tendrán 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.

Diciembre, 2022

Guillermo Estefani M.  
Presidente del Consejo