Berkshire Hathaway Class B

BRK.B · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 23/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 547.00 USD

Publicación en la web: 28/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	9.20/10
Oportunidad:	7.70/10
NOTA FINAL:	8.30/10

MANTENER / ESPERAR para nuevas entradas

Riesgo: Medio

Seguros, ferrocarril, energía e industriales combinan marcas, activos difíciles de replicar y asignación central de capital. El float permite invertir fondos recibidos antes de pagar siniestros; es una obligación aseguradora, no patrimonio gratis. Calidad de suscripción, reservas y liquidez determinan su valor económico. La escala reduce oportunidades capaces de mover el conjunto.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Berkshire Hathaway Class B — referencia 23/10/2026, 547,00 USD; edición 28/10/2026. Empresa 9,2; Oportunidad 7,7; Nota Final 8,3. Riesgo medio; tesis favorable; MANTENER / ESPERAR para nuevas entradas. El PDF mezcla magnitudes Class A con precio Class B: no se divide 547 por BPA 34.965 ni se trata book 519.971 como patrimonio por B.

Seguros, ferrocarril, energía e industriales combinan marcas, activos difíciles de replicar y asignación central de capital. El float permite invertir fondos recibidos antes de pagar siniestros; es una obligación aseguradora, no patrimonio gratis. Calidad de suscripción, reservas y liquidez determinan su valor económico. La escala reduce oportunidades capaces de mover el conjunto.

La publicación primaria del 08/08/2026 diferencia beneficio operativo H 1 de 24.329 M USD del neto 35.773, que incluye ganancias de inversión. Beneficio contable variable no equivale a caja recurrente. Las revisiones EPS del PDF y su PER 13,7 x no miden por sí solos el beneficio económico del conglomerado; la participación de cartera y las divisas exigen separación.

El 10-Q primario permite H 1 CFO 21.653 menos compras de propiedad/equipo y activos arrendados 10.631 = 11.022 M USD antes de adquisiciones 9.704 y otras necesidades. No es FCF sostenible ni se anualiza como caja certificada: cambios en reservas, impuestos y descuento devengado de letras alteran CFO. Intereses y dividendos cobrados/devengados tienen distinto tratamiento; no se añade rendimiento de cartera otra vez a un valor que ya contiene sus títulos. La revisión del detalle identifica 6.116 M USD de descuento devengado de inversiones sustraído al conciliar CFO: no se declara perdido ni se añade íntegramente como reparto del período sin conciliar cobros y vencimientos. La renta aseguradora neta H 1 de 5.738 M USD ya forma parte del operativo; no se capitaliza de nuevo y se suma a los 323.779 M USD de títulos equity. El float actualizado 177.500 M USD está financiando activos con obligación de siniestros, no es otro activo sumable.

Valoración y exigencias del precio

Se usa patrimonio atribuible y crecimiento económico retenido como marco de derechos equity, no suma de partes improvisada. El 10-Q informa patrimonio de accionistas de 747.900 M USD y 1.431.693 acciones A equivalentes al cierre; conversión 1.500 B por A da 2.147,54 millones B equivalentes y book aproximado 348,26 USD por B. A 547,00 el P/B es 1,57 x. Este marco ya contiene inversiones, deudas, float y capital operativo; no vuelve a sumar caja ni a restar toda deuda.

El PDF cita caja 364.700 M USD. El primario distingue caja Insurance and Other 35.096, letras 324.905 y caja de ferroviaria/energía 5.513 M USD, total bruto 365.514; compras de letras pendientes 771 reducen a 364.743. Esa conciliación aproximada explica el titular, pero no convierte cada dólar en exceso distribuible. Seguros, filiales reguladas, reservas operativas y futuras adquisiciones tienen usos y restricciones; el mínimo de recompras 30.000 M USD es una política, no una estimación de toda liquidez necesaria. Retención conserva derechos, no destruye valor por definición.

Sensibilidad contemporánea de 1,3–1,7 x book da unos 452,74–592,04 USD, sin certificar valor intrínseco. Para cinco años sin dividendos ni recompras añadidas, book inicial 348,26 crece 6% anual neto de pérdidas, costes e inversión y terminal 1,5 x: valor nominal 699,08 USD, CAGR aproximado 5,0%. Adverso conjunto 2% y 1,2 x deja 461,41 USD, CAGR -3,3%; favorable 9% y 1,7 x deja 910,93 USD, CAGR 10,7%. Son escenarios de capital compuesto, no probabilidades ni DCF: la cartera está dentro de book, y su renta retenida entra una sola vez en crecimiento. El tamaño y la reinversión limitan extrapolar retornos antiguos.

El mejor argumento contrario a esperar es que la opcionalidad de liquidez y la gestión de Abel podrían producir despliegue muy rentable en una crisis. No se da valor cero al capital retenido ni se exige repartirlo para reconocer derechos; se cuestiona cuánto puede componer. HIG y ACGL son comparables parciales de suscripción, con distinta cartera, reservas y mezcla; su PER menor no fija el múltiplo de Berkshire ni elimina diferencias de financiación.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Catástrofes, reservas insuficientes y litigios de energía pueden absorber liquidez que parece excedentaria. El float puede tener coste negativo durante períodos rentables sin ser permanentemente gratuito. Una caída de tipos reduce renta de letras, aunque puede mejorar otras valoraciones. Carteras concentradas añaden volatilidad patrimonial y no deben tratarse como beneficio operativo garantizado.

La financiación está distribuida entre matriz, financiación de activos y negocios regulados. No se elimina deuda de BNSF/BHE del análisis por su autonomía ni se vuelve a restar cuando ya está en equity. Reinversión de redes, ferrocarril y adquisiciones debe financiarse antes de recompras; nuevas emisiones no son ingresos del propietario. Las compras se evalúan por precio y rendimiento, no como gasto perdido ni crecimiento gratuito. El detalle confirma deuda Insurance and Other 43.302 M USD y ferroviaria/energía 85.297. Se prueba un coste adicional de 2 puntos sobre 20.000 M USD hipotéticamente refinanciados:400 M USD antes de impuestos, no una financiación comprometida ni un vencimiento certificado del año. Con 6.800 M USD de Taylor Morrison ejecutados en julio según la nota primaria, el saldo de junio tampoco es caja actual después de compras. Cash tax no se deriva de ETR; composición de ganancias, dividendos y créditos fiscales impide tratar 19% consolidado como tasa permanente de caja.

El PDF concentra noticias repetidas de sucesión y adquisiciones; no se confunde repetición con varias evidencias independientes. Las afirmaciones sobre chairman y participaciones tecnológicas se mantienen como atribuciones del informe sin darles valor separado no corroborado. Fuentes primarias abiertas parcialmente hasta el corte; no se consultan resultados posteriores. Falta un puente completo desde beneficio operativo a caja económica anual por negocio.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 9,2: diversidad, suscripción, activos, fortaleza de capital y cultura de liquidez justifican calidad muy alta; escala, sucesión y obligaciones reguladas impiden asumir rentabilidad histórica perpetua.

Oportunidad 7,7: 1,57 x patrimonio exige composición rentable del capital retenido; el caso central ilustrativo de 5% anual no resulta excepcional frente a riesgos de inversión, seguros y regulación. El PER neto bajo del PDF no sustituye normalización.

Nota Final 8,3: la capacidad de conservar y reinvertir capital sostiene una tesis de tenencia, con margen menos claro para nueva entrada a 547,00 USD. MANTENER / ESPERAR; juicio propio sin media, pesos ni umbral automático de venta.

Las notas son coherentes al reconocer derechos del capital retenido sin llamar excedentaria a toda liquidez. No se añade cartera a beneficios capitalizados ni se convierte CFO consolidado en distribución libre.

Por qué podemos estar equivocados: una oportunidad grande, bien comprada y financiada con liquidez ya existente puede elevar composición por encima del 6% supuesto y hacer demasiado prudente esperar. Su evidencia sería beneficio económico y capital por acción tras pagar el coste de la adquisición.

Qué dato nos haría cambiar de opinión: crecimiento sostenido del patrimonio económico por B con suscripción rentable, reinversión productiva y caja operativa reconciliada; o pérdidas de reservas/energía y compras de bajo retorno que deterioren derechos por acción. Una subida bursátil aislada no basta.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: la tasa futura de composición 6–9% y prima terminal sobre book. El patrimonio contable y la equivalencia A/B son más verificables que el rendimiento de capital todavía no desplegado, reservas finales y rentabilidad económica futura.

Qué vigilamos

• Seguir suscripción y siniestros finales, pasivos de energía e inversión junto con liquidez; float es obligación y no patrimonio adicional.

• Evaluar precio de compra y retorno económico después de inversión por B; no sumar dos veces renta y capital de cartera.

Fuentes y alcance

original.pdf, páginas completas; source.txt preservado | 2026-10-23 | original-cutoff

www.sec.gov · d159922dex991 | 2026-08-08 | original-cutoff

www.sec.gov · brka 20260630 | 2026-08-08 | original-cutoff

Berkshire Hathaway Class B

BRK.B · v2 · Report 23/10/2026 · Reference 547.00 USD

Company 9.20/10 | Opportunity 7.70/10 | Overall 8.30/10

HOLD / WAIT for new entries

Risk: Medium

Insurance, rail, energy and industrial businesses combine brands, hard-to-replicate assets and central capital allocation. Float invests premiums received before claims are paid; it is an insurance obligation, not free equity. Underwriting quality, reserves and liquidity determine its economic value. Scale limits opportunities large enough to move the group.

Business, developments and cash

Berkshire Hathaway Class B — reference 23/10/2026,547.00 USD; editorial 28/10/2026. Company 9.2; Opportunity 7.7; Overall 8.3. Medium risk; favourable thesis; HOLD / WAIT for new entries. The PDF mixes Class A magnitudes with a Class B price:547 is not divided by EPS 34,965, and book 519,971 is not treated as book per B.

Insurance, rail, energy and industrial businesses combine brands, hard-to-replicate assets and central capital allocation. Float invests premiums received before claims are paid; it is an insurance obligation, not free equity. Underwriting quality, reserves and liquidity determine its economic value. Scale limits opportunities large enough to move the group.

The primary 08/08/2026 release distinguishes H 1 operating earnings of USD 24,329 m from net earnings 35,773 m, including investment gains. Variable accounting profit is not recurring cash. PDF EPS revisions and 13.7 x P/E do not by themselves measure conglomerate economic earnings; portfolio income and FX require separation.

The primary 10-Q supports H 1 CFO 21,653 less property/equipment and leasing-asset purchases 10,631 = USD 11,022 m before acquisitions 9,704 and other needs. This is not sustainable FCF and is not annualised as certified cash: reserve movements, taxes and accrued bill discount affect CFO. Received versus accrued interest/dividends differ; portfolio income is not added again to a valuation already containing its securities. Detail review identifies USD 6,116 m of accrued investment discount subtracted in the CFO reconciliation: it is neither treated as lost nor wholly added as period distribution without reconciling receipts and maturities. H 1 net insurance investment income 5,738 m is already within operating earnings; it is not capitalised again and added to USD 323,779 m equity securities. Updated float 177,500 m finances assets while retaining claims obligations; it is not an additional asset.

Valuation and price expectations

Attributable equity and retained economic growth form a rights-based equity framework, not an improvised sum of parts. The 10-Q reports shareholder equity of USD 747,900 m and 1,431,693 closing A-equivalent shares;1,500 B per A implies 2,147.54 m B equivalents and approximate book of USD 348.26 per B. At 547.00, P/B is 1.57 x. Investments, debt, float and operating capital are already within this framework; cash is not added again and all debt is not deducted twice.

The PDF cites cash of USD 364,700 m. Primary data distinguish Insurance and Other cash 35,096, bills 324,905 and rail/energy cash 5,513 m, totalling 365,514 gross; unsettled bill purchases 771 reduce this to 364,743. This approximately reconciles the headline without making every dollar surplus. Insurance, regulated entities, operational reserves and acquisitions have uses and restrictions. The USD 30,000 m repurchase floor is a policy, not an estimate of all required liquidity. Retention preserves rights rather than inherently destroying value.

A contemporaneous 1.3–1.7 x book sensitivity gives about USD 452.74–592.04 without validating intrinsic value. Over five years, with no dividends or added buybacks, starting book 348.26 grows 6% annually net of losses, costs and investment, with a 1.5 x terminal: nominal value 699.08, roughly 5.0% CAGR. Joint downside 2% and 1.2 x leaves 461.41, CAGR -3.3%; upside 9% and 1.7 x leaves 910.93, CAGR 10.7%. These are capital-compounding scenarios, not probabilities or a DCF. The portfolio is within book and retained income enters growth once. Size and reinvestment limit extrapolation of past returns.

The strongest case against waiting is liquidity optionality and Abel deploying capital attractively in a crisis. Retained capital is not valued at zero or required to be distributed for its rights to count; the uncertainty is its compounding rate. HIG and ACGL offer partial underwriting comparisons with different portfolios, reserves and business mixes. Their lower P/E does not set Berkshire value or erase funding differences.

Risks and monitoring

Catastrophes, inadequate reserves and energy litigation can absorb apparently surplus liquidity. Float may have negative cost during profitable periods without being permanently free. Lower rates reduce bill income while potentially supporting other asset values. Concentrated portfolios add equity volatility and are not guaranteed operating profit.

Funding spans the parent, asset-financing entities and regulated subsidiaries. BNSF/BHE debt is not ignored because of autonomy or deducted twice from equity. Network, rail and acquisition reinvestment is funded before repurchases; new debt is not owner income. Acquisitions are assessed by price and return, neither as entirely lost expense nor free growth. Detail confirms Insurance and Other debt of USD 43,302 m and rail/energy debt 85,297 m. A two-point incremental cost on a hypothetical USD 20,000 m refinanced balance is USD 400 m pretax, not committed funding or a certified annual maturity. The primary note states Taylor Morrison cash consideration of 6,800 m executed in July, so June cash is not a post-acquisition current balance. Cash tax is not inferred from ETR; investment gains, dividends and credits prevent treating 19% consolidated ETR as a permanent cash rate.

The PDF repeats succession and acquisition news; repetition is not independent evidence. Chairman and technology-stake claims remain report attributions without separately capitalised uncorroborated value. Primary sources were opened partially through cutoff; later results are excluded. A complete annual segment operating-profit to economic-cash bridge remains unavailable.

Conclusion and independent score judgments

Company 9.2: diversification, underwriting, assets, capital strength and liquidity culture support very high quality; scale, succession and regulated obligations prevent assuming perpetual historic returns.

Opportunity 7.7:1.57 x book requires profitable compounding of retained capital. The illustrative 5% central annual return is not exceptional against investment, insurance and regulatory risks. Low net P/E does not replace normalisation.

Overall 8.3: capital preservation and reinvestment support a holding thesis, with less clear protection for a new entry at 547.00 USD. HOLD / WAIT is a separate judgment without averages, weights or an automatic sell threshold.

The scores recognise retained-capital rights without calling all liquidity surplus. Portfolio capital is not added to already capitalised income, and consolidated CFO is not treated as freely distributable.

Why we could be wrong: a large, well-priced opportunity funded by existing liquidity could lift compounding above the 6% assumption and make waiting too cautious. Economic profit and per-share capital after paying acquisition costs would provide evidence.

What would change our mind: sustained economic book growth per B with profitable underwriting, productive investment and reconciled operating cash; or reserve/energy losses and low-return purchases eroding per-share rights. A share-price rise alone is insufficient.

The least supported valuation element is future 6–9% compounding and the terminal book premium. Accounting equity and A/B equivalence are firmer than returns on undeployed capital, ultimate reserves or future economic profitability.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.