

# Inversión y Finanzas Personales



## Resumen y anotaciones

Realizado por:

david cuesta

V – 12/06/2020 – 13am

# Índice

<b>El juego del dinero .....</b>	<b>8</b>
La historia del dinero.....	9
La carrera de la rata .....	11
Incrementar los ingresos.....	11
Controlar los gastos .....	12
La libertad financiera.....	13
La inteligencia financiera.....	14
Trabajar para uno mismo .....	15
Las reglas del juego .....	16
Conocer las reglas.....	16
La participación es obligatoria .....	17
Jugar a no perder .....	20
Juegos de azar.....	21
La sobreactividad .....	22
Coleccionar activos .....	22
Aprender de los ganadores .....	23
Tomar acción .....	23
La maquinaria de la economía .....	24
Ciclos económicos.....	24
La teoría del capital .....	30
El gobierno y la banca central.....	31
El ahorro y la sociedad de consumo.....	31
<b>Psicológica en la inversión.....</b>	<b>32</b>
Sesgos cognitivos .....	33
Sesgo de disponibilidad.....	33
Sesgo de confirmación .....	33
Sesgo de gratificación inmediata .....	34
Exceso de información .....	34
Efecto manada.....	34
<b>La bolsa .....</b>	<b>35</b>
Experiencia .....	35
Ventajas del inversor particular.....	36
Círculo de competencia.....	38
Aprender de los errores .....	39
Asumir los errores.....	40
Paciencia.....	40
Esfuerzo .....	40
Liquidez .....	41
Rentabilidad.....	42
Interés compuesto .....	42
Generación de valor .....	43
Cálculo y comparación de rentabilidades.....	44
Rentabilidad esperada .....	47
Rentabilidades históricas.....	48
Rentabilidades futuras .....	52
Volatilidad.....	54
Miedo y codicia.....	56
Diferencia entre el precio y el valor .....	57
Regresión a la media .....	59
Eficiencia del mercado .....	61
Anticipación del mercado .....	62
Estrategias con respecto a la volatilidad .....	62

Riesgo .....	63
Tipos de riesgos .....	64
Coste de oportunidad .....	65
Medios para la gestión del riesgo .....	65
Rentabilidad – Riesgo .....	67
Plazo .....	68
<b>Objetos financieros .....</b>	<b>69</b>
Efectivo.....	69
Fondo de emergencia.....	69
Cuentas remuneradas.....	70
FIAM.....	70
Fondos Monetarios.....	71
Renta fija .....	71
bonos .....	72
Letras.....	72
Renta Variable.....	72
Plusvalías .....	73
Dividendo .....	73
Real State.....	74
REITS o OCIMIS .....	75
Valores refugio Commodities .....	75
Fondos de Inversión .....	76
Fondos de gestión activa .....	77
Fondos de Gestión Pasiva.....	80
Exchange Traded Fund ETF.....	83
Planes de pensiones.....	83
Fondos con fecha objetivo .....	88
Gestores automatizados.....	89
Seguros.....	90
Seguros de renta variable.....	90
Seguros vitalicios.....	90
Notas estructuradas.....	90
Depósitos.....	91
De plazo fijo.....	91
Estructurados.....	91
Derivados.....	91
CFDs .....	91
FOREX.....	92
Futuros .....	92
Opciones.....	93
<b>Herramientas de gestión .....</b>	<b>95</b>
Apalancamiento .....	95
Diversificación .....	96
Correlación entre activos .....	96
Tipos de diversificación .....	96
Medir la diversificación de la cartera .....	98
Cuanto diversificar .....	99
Asset Allocation .....	99
Carteras conservadoras.....	100
Carteras agresivas.....	103
Carteras equilibradas .....	104
Comparación de carteras .....	105
Balanceo .....	106
Rotación de empresas.....	107

**Herramientas de análisis ..... 112**

Análisis fundamental.....	112
Documentos .....	115
Ratios .....	119
Barreras de entrada .....	142
La directiva .....	142
Análisis técnico .....	143
Graficas de precio .....	144
Stop Loss.....	144
Tipos de cotizaciones .....	144
línea Avance/Descenso .....	144
Volumen de ventas .....	145
Patrones en los gráficos .....	146
Análisis de terceros .....	147
Asesoramientos .....	147
Medios de comunicación.....	148
Informes de los analistas.....	148
Resultados proforma.....	149
Foros y blogs.....	150
Análisis por descuento de flujos .....	150
Indicadores macroeconómicos .....	151
PMI.....	151
El producto Interior Bruto .....	151
Ciclos económicos.....	152
Tasa de Desempleo .....	154
Tipos de interés .....	155
Tipos de cambio.....	155

**Sectores ..... 156**

Aerolíneas.....	156
Suministradoras .....	157
Agua .....	158
Gas .....	158
Gasolina.....	158
Telecomunicaciones.....	158
Eléctricidad .....	159
Alimentación.....	161
Consumo.....	161
Distribución.....	162
Industriales .....	165
Automovilísticas.....	165
Infraestructuras .....	166
Construcción .....	167
Inmobiliarias .....	169
Patrimonialistas .....	169
Promotoras.....	169
Seguros.....	170
Bancos comerciales .....	170
Bancos de inversión .....	176
Holdings.....	176
Biotecnología .....	178
Farmacéuticas.....	179
Materias primas .....	181
Petroleras y gasistas.....	181

**Autor: Cuesta Alario, David**

Medios de comunicación .....	183
Tecnología .....	184
<b>Tipos de empresas.....</b>	<b>185</b>
Capitalización.....	185
Grande.....	185
Pequeña .....	185
Periodicidad.....	186
Cíclicas.....	186
Estables .....	187
Turn Around.....	187
Trampas valor .....	188
Crecimiento .....	188
Crecimiento rápido .....	188
Crecimiento medio.....	190
Crecimiento lento .....	191
Trampas de crecimiento.....	192
Expansión .....	193
Filiales.....	193
Orgánica .....	194
Inorgánica.....	194
<b>Situaciones extraordinarias.....</b>	<b>194</b>
Amortización de autocartera .....	194
Ampliaciones de capital.....	195
Scrip dividend .....	197
Ofertas Públicas de Adquisición OPA .....	198
Exclusión de bolsa .....	199
Ofertas Públicas de Venta OPV .....	200
Fusiones de empresas .....	201
Compra/venta de activos .....	202
Cambio de divisas.....	204
Split y el contraSplit.....	204
Quiebras .....	205
<b>Detección de fraudes .....</b>	<b>205</b>
Estafas .....	205
Fraudes de empresas reales .....	205
<b>Estrategias de Inversión .....</b>	<b>205</b>
Gestión pasiva.....	212
Gestión activa .....	215
Inversión en valor .....	217
Comprar y mantener.....	223
Inmobiliaria.....	231
Comprar y alquilar .....	231
Comprar reformar y vender.....	231
Trading .....	232
Inversión bajista.....	234
Compra venta de CFDs.....	234
Stock-Picking.....	235
Inversión estadística.....	235
Emprendimiento .....	235
Pequeños negocios .....	236
Crowdlending y crowdfunding .....	236
Prestar dinero .....	236
<b>Legislación.....</b>	<b>237</b>

**Autor: Cuesta Alario, David**

Fiscalidad .....	237
Retenciones.....	237
Impuestos.....	237
Doble imposición .....	238
Documentos .....	238
Organismos.....	238
Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros MIFID.....	238
Comisión Nacional del mercado de Valores CNMV o SEC .....	240
<b>Brókers.....</b>	<b>241</b>
Contrato prototipo.....	241
Comisiones .....	250
Comisiones de las acciones .....	250
Comisiones de los fondos.....	251
Cuentas ómnibus .....	253
Tipos de órdenes.....	253
Limitada.....	253
A mercado .....	253
Análisis de Brókers .....	¡Error! Marcador no definido.
SelfBank.....	¡Error! Marcador no definido.
DeGiro .....	¡Error! Marcador no definido.
ClickTrade .....	¡Error! Marcador no definido.
Renta4Banco.....	¡Error! Marcador no definido.
BNP .....	¡Error! Marcador no definido.
Indexa Capital .....	¡Error! Marcador no definido.
Otros .....	¡Error! Marcador no definido.
<b>Fuentes de Información .....</b>	<b>254</b>
Gráficos .....	254
Información financiera .....	254
Su página web.....	254
MorningStar.....	254
Investing .....	254
4-Traders .....	256
Instituciones gubernamentales .....	258
Simuladores de porfolios .....	259
Excel .....	259
Google Sheets.....	259
Mi portafolio.....	259
Porfolio Visualizer .....	259
Porfolio Performance .....	259
Stock screener.....	260
Magic Formula Investing .....	260
UncleStock.....	260
<b>Referencias: .....</b>	<b>261</b>
Enlaces externos .....	261
Inversión a largo plazo .....	261
Aplicaciones.....	261
Libros y resúmenes .....	261
CNN .....	261
Brókers .....	261
Fiscalidad.....	261
Archivos .....	262
Foros y Blogs.....	263
Academia de Inversión.....	263
Blog del Inversor .....	263

**Autor: Cuesta Alario, David**

Invertir en valor .....	263
The Money Glory .....	263
Inversor Inteligente.....	263
la hormiga capitalista .....	263
Value School .....	263
Musing on Markets .....	263
Value and Opportunity.....	263
Redes Sociales.....	263
Cursos recomendados .....	264
Eurekers .....	264
Curso Monográfico sobre Valoración de Empresas .....	264
Píldoras del conocimiento .....	264
Academia de Inversión.....	264
EL club del inversor .....	264
Libros recomendados: .....	264
Inversión a largo plazo .....	264
Desarrollo personal.....	264
Valoración de empresas .....	264
<b>Por ordenar .....</b>	<b>265</b>
Porque una empresa sale a bolsa .....	265
Las ventajas de cotizar en Bolsa para las empresas .....	265
Analogías entre un producto financiero y cualquier otro producto.....	266
Presión y esfuerzo fiscal .....	267
2 tipos de inversores .....	267

## El juego del dinero

las personas más ricas y poderosas del mundo creen, efectivamente, que el dinero es un juego ¿Por qué otro motivo iba a trabajar alguien diez o doce horas diarias cuando ya ha ganado miles de millones de dólares?

Los juegos son un reflejo de la vida.

Mucha gente ve el dinero como un tema tabú del que no se puede hablar

los ricos saben que el dinero es una ilusión El dinero es realmente una invención. Es sólo debido a la ilusión de confianza y a la ignorancia de las masas que el castillo de naipes se mantiene en pie

el dinero es fundamental pero no lo más importante. Es simplemente una herramienta, una fuente de poder que usamos para servir a los demás y vivir una buena vida

A otros los consume una sed de dinero tan grande que los destruye a ellos y a quienes los rodean. Por conseguirlo, algunos incluso están dispuestos a sacrificar cosas que valen mucho más: su salud, su tiempo, su familia, su autoestima y, en algunos casos, incluso su integridad.

Pero todos sabemos que, en cierto sentido, es una ilusión. Lo que de verdad buscamos son las sensaciones, las emociones que creemos que el dinero puede dar

- Puede financiar un sueño o provocar una guerra. Podemos dar dinero como regalo o usarlo como arma
- **seguridad** necesidad de sentir que controlamos todo y saber lo que va a pasar a continuación sentirnos tranquilos, de evitar el dolor y el estrés. Esto condiciona el grado de riesgo que estamos dispuestos a correr en la vida Cuanta más seguridad necesitemos, menos riesgo querremos correr o seremos capaces de soportar emocionalmente.

Y una cosa es segura: o lo usamos o nos usa . O dominamos el dinero o, de alguna manera, el dinero nos domina a nosotros.

La manera como nos relacionamos con el dinero refleja la manera como nos relacionamos con el poder.

*“¿Qué es el dinero si no es real?” -Es lo que hemos acordado que sea”*

El dinero es una herramienta y como cualquier otra herramienta se puede utilizar para hacer cosas buenas y cosas malas.

Al igual que un martillo se puede utilizar para clavar clavos y construir también se puede utilizar romper cosas. El dinero si se utiliza correctamente se puede utilizar para construir

La diferencia entre el dinero y cualquier otra herramienta es su versatilidad, el dinero es una herramienta que tiene la capacidad de imitar las cualidades de cualquier otra herramienta. De ahí su mayor potencial para construir o destruir.

Mientras que un martillo solo clava clavos el dinero se puede utilizar para comprar un martillo y clavar clavos o comprar una sierra y cortar tablas.

Una herramienta tan potente tiene la capacidad de construir cosas que cualquier herramienta normal no podría. Por ejemplo tiene la capacidad de proporcionarte habilidades de las que careces y de las que de otro modo nunca dispondrías. Por ejemplo si no sabes nada de carpintería el dinero te da la capacidad de contratar a un carpintero que trabaje para ti concediéndote su experiencia y capacidades de forma temporal.

Lo que sucede es que las herramientas con mayor potencial son más difíciles de utilizar correctamente. Combinado con la gran cantidad de desinformación que existe al respecto y la falta de educación financiera (no es una materia que se enseñe en las escuelas) Como consecuencia muy pocas personas son capaces de desatar el verdadero potencial del dinero

Es bastante frecuente escuchar acerca de personas famosas que por culpa del dinero han arruinado su vida, gente que le toca la lotería y termina más endeudada de lo que estaba al principio. Esto se debe a que el mal uso de una herramienta más potente tiene consecuencias de mayor magnitud.

Pero la solución pasa por aprender a gestionar dicha herramienta, ignorarla solo agravaría el problema, puesto que no es algo que podamos dejar de utilizar.

Si eres carpintero y te golpeas con el martillo no dejas el martillo de lado y clavas los clavos con las manos y dejar la profesión no es una opción.

**El dinero no puede cambiar lo que somos. Lo único que hace es magnificar nuestra verdadera naturaleza**

El dinero es simplemente un medio para satisfacer nuestros deseos y necesidades, Si profundizamos en lo que realmente perseguimos, veremos que no es dinero. Lo que realmente perseguimos es aquello que creemos que el dinero nos dará. En última instancia, es una serie de sentimientos. Y bajo esos sentimientos hay necesidades.

## La historia del dinero

Las primeras transacciones de las que se tiene constancia en la historia de la economía se llevaron a cabo durante el neolítico mediante el trueque

Este sistema fue posible debido al excedente de alimentos que se produjo al sustituir la caza y la recolección por la ganadería y la agricultura que permitió que se desarrollara un sistema de división del trabajo con cierto grado de especialización.

El trueque es un sistema mediante el cual dos partes aceptan intercambiar un conjunto de bienes y servicios por otro conjunto de bienes y servicios.

Este sistema resultó ser ineficiente debido a que:

- No permite compensar las transacciones: Generalmente se favorecía a una de las dos partes dado que en la mayoría de las circunstancias el trueque solo se realiza por una necesidad urgente.
- Dificultad del intercambio: no siempre resulta posible encontrar a alguien que desee el producto o el servicio que ofrecemos para el intercambio y posea el que necesitamos.
- No admite la participación de un intermediario por lo que el contacto debe darse directamente entre los dos interesados;

El reducido volumen de determinados productos que eran considerados valiosos por la mayoría ([como el oro, la plata o la sal](#)) simplificó el sistema del trueque utilizando dichos materiales como comodines de intercambio.

En algunos países este sistema se estandarizó utilizando el oro como comodín principal. Cada individuo intercambiaba los bienes y servicios que tuviera como excedente por oro que utilizaba para conseguir los bienes o servicios que más falta le hicieran. Este sistema permitió:

- Un aumento significativo de las transacciones debido a que ya no era necesario necesitar algo para llevar a cabo el intercambio
- Nació el concepto de ahorro al ser capaces de almacenar bienes no perecederos cuyo valor se mantenía constante
- Fomentó la especialización de los trabajos cubriendo una mayor cantidad de necesidades y mejorando el nivel de vida general de la población

El principal inconveniente de este sistema es que los bienes comodines no eran fáciles de custodiar y transportar por su volumen y peso

Con el tiempo aparecieron unas entidades que se comprometían a poner a buen recaudo el oro de los propietarios emitiendo certificados de posesión de unidades de bienes comodines. Estos certificados eran mucho más fáciles de transportar y almacenar que los bienes comodines a los que representaban por lo que se fomentaron más los puntos anteriormente expuestos.

De esta forma surgió el sistema del patrón oro, un sistema monetario en el que el medio interno de intercambio de la economía no tiene un valor intrínseco, pero es aceptado porque las entidades de custodia o los gobiernos se comprometen a intercambiarla por una cantidad de oro preestablecida.

Mediante este sistema:

- No se podían imprimir más moneda que aquella que pudieran respaldar con oro por lo que:
  - o El volumen de moneda en circulación dependía únicamente de las actividades mineras
  - o Existían tantos certificados de una entidad de custodia como oro tenía almacenado
- Los banqueros no tenían la potestad de prestar los bienes que custodiaban.
- Si algún individuo acudía a alguna de estas entidades podía intercambiar instantáneamente sus certificados por los bienes comodines.

No obstante, debido a que intercambiar los certificados por oro no era lo habitual, las entidades que se dedicaban a custodiar los bienes comodines comenzaron a emitir más certificados de los que podían respaldar con la finalidad de prestárselos a individuos que con el tiempo pudieran devolverlos con un interés momento en el que destruían los certificados sin respaldo.

Este sistema se caracterizaba porque

- Existían muchas entidades de custodia que podían intercambiabán libremente sus reservas de oro y sus certificados.
- Permite crear y destruir dinero libremente
- Estaban obligadas a intercambiar los certificados por oro y si no podía hacer frente a los intercambios se declaraba en bancarrota

Más adelante los gobiernos decidieron centralizar este sistema, para ello:

- Prohibieron a todas las entidades de custodia emitir nuevos certificados

**Autor: Cuesta Alario, David**

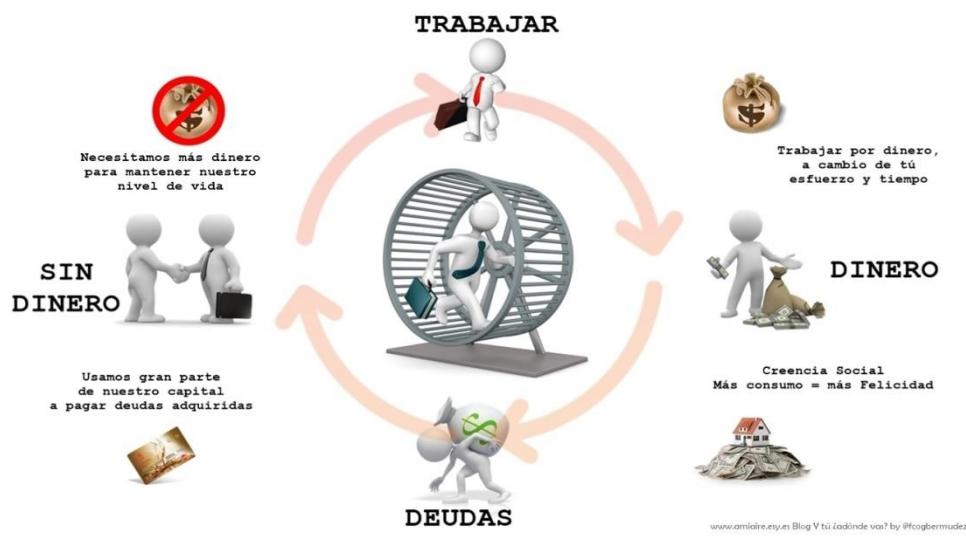
- Sustituyeron todos los certificados que estaban en circulación por otros certificados del gobierno
- El oro custodiado por los bancos privados paso a ser propiedad del gobierno creando el banco central
- Los bancos privados pasaron a ser sucursales del banco central creando el sistema de reservas fraccionarias
- Estaban obligadas a intercambiar los certificados por oro pero modificaban el número de certificados que se intercambiaba por cada oro en función del número de certificados que se habían emitido de modo que no fuera posible quedarse en bancarrota

Finalmente el gobierno desvinculo el oro de la moneda, de modo que ya no era posible intercambiar certificados por oro en el banco central

## La carrera de la rata

La denominada “carrera de la rata” constituye la esclavitud moderna en la que una persona vende la mayor parte de su tiempo a cambio de dinero que utiliza para “Comprar cosas que no necesita, con un dinero que no tiene, para impresionar a gente a la que no le importa”

Caer en este circuito es bastante más fácil de lo que parece debido a la falsa sensación de felicidad que proporciona un mayor consumo. Probablemente la mayor parte de la clase media está dentro sin saberlo.



En primer lugar el miedo a quedarnos sin dinero nos motiva a trabajar duro y una vez que recibimos nuestro cheque, la codicia y el deseo nos hace pensar en todas las cosas maravillosas que el dinero puede comprar. De esa manera se establece el patrón de levantarse, ir a trabajar, pagar las cuentas

Si les ofrecen más dinero, ellos continúan el ciclo e incrementan sus gastos. A eso le llamo "la carrera de la rata".

sienten miedo de no tener dinero van a trabajar con la esperanza de que el dinero eliminará el miedo, pero no es así. Ese miedo los tortura y vuelven a ir a trabajar con la esperanza de que el dinero calmará sus miedos, y nuevamente no lo hace. El miedo los tiene en esta trampa de trabajar El dinero dirige sus vidas y ellos se niegan a decir la verdad: el dinero controla sus emociones, y por lo tanto, sus almas.

la gente también trabaja por dinero debido al deseo. Ellos desean tener dinero por la alegría que creen que pueden comprar. Sin embargo, la alegría que el dinero proporciona a menudo dura poco y pronto necesitan más dinero para obtener más alegría, más placer, más comodidad, más seguridad. Por eso siguen trabajando y creen que el dinero aliviará sus almas que están atormentadas por el miedo y el deseo. Pero el dinero no puede

el miedo y el deseo, pueden conducirlos a la trampa más grande de la vida, si no están conscientes de que dichas emociones pueden controlar su pensamiento. Pasar tu vida con miedo, sin explorar tus sueños, es cruel. Trabajar duro para ganar dinero y pensar que el dinero te permitirá comprar cosas que te harán feliz también es cruel.

Tan sólo debes observar tus emociones, en vez de reaccionar ante ellas Si no lo aprendes, te conviertes en un esclavo del dinero. Siempre tendremos emociones de miedo y codicia. A partir de ahora, es muy importante que ustedes utilicen sus emociones para su ventaja y para el largo plazo, y no simplemente dejar que sus emociones los controlen al controlar su pensamiento.

Si no logras controlar el miedo y el deseo, y te vuelves rico, serás solamente un esclavo bien pagado.

## Incrementar los ingresos

La mayoría de la gente piensa que este problema se puede solucionar con mayores ingresos. Pero en la mayoría de los casos esto no es cierto porque mayores ingresos tienden a generar mayores gastos. lo importante en la vida no es cuánto dinero ganas, sino cuánto dinero conservas.

más dinero a menudo no resolverá el problema; de hecho, puede en realidad hacerlo más grave. El dinero sólo acentúa el patrón de flujo de efectivo que está en su mente. Si su patrón consiste en gastar todo lo que gana, lo más probable es que el incremento en efectivo tendrá como resultado un incremento en el gasto.

*"Por mucho dinero que ganemos, siempre encontramos una manera de gastarlo"*

*"Ahora que gano más puedo permitirme ese coche que siempre quise"*

## Autor: Cuesta Alario, David

Se ha comprobado en diversos estudios que Si a un grupo de personas de clase media se les proporcionara a principios de año una cantidad de dinero igual a su sueldo anual completo adicional a su salario habitual. A finales del año al 80% no solo no les quedaría nada sino que habrían utilizado ese capital como entrada para contraer mayores deudas comprando pasivos. El 16% habrían logrado incrementar ese capital entre un 5 y 10% al gestionarlo de forma segura. Y un 4% habría sido capaz de doblarlo construyendo un modelo de negocio propio que generase valor.

Cuando una persona que no sabe gestionar el dinero que ya tiene se proporciona una cantidad desmesurada solo le generara problemas en el largo plazo.

Todos hemos escuchado historias sobre personas pobres que se ganan la lotería, se vuelven ricos de repente y luego vuelven a ser pobres. Esas personas ganan millones y pronto vuelven al punto donde empezaron. Hay muchos ejemplos de esto en personas a los que les tocó la lotería y acabaron más endeudadas y famosas que ganaban mucho más de lo que podían gastar y acabaron sin nada.

Existen diferentes teorías económicas que explican que Si se repartiera todo el dinero del mundo a partes iguales entre todas las personas del mundo las personas pobres encontrarían la forma de devolver toda la fortuna a las al bolsillo de los ricos.

conforme se incrementan los salarios, también lo hacen los impuestos. Sus gastos tienden a incrementarse al mismo ritmo que el incremento de sus salarios Este proceso de gasto cada vez mayor empuja a las familias a contraer deudas más grandes y a padecer mayor incertidumbre financiera, a pesar de que puedan estar progresando en sus empleos y recibiendo incrementos de sueldo de manera regular.

### Controlar los gastos

el problema realmente consiste en la manera que eligen para gastar el dinero que tienen y ésa es la verdadera causa de sus problemas financieros.

con frecuencia nos enfocamos en pedir prestado el dinero para obtener las cosas que deseamos, en vez de enfocarnos en crear dinero

La situación conflictiva viene cuando no sabemos distinguir si una publicidad nos ofrece una satisfacción a una necesidad o nos genera una necesidad a algo que realmente no lo era.

En muchas ocasiones no buscamos o compramos aquello que realmente necesitamos, sino aquello que nos resulta más atractivo y llegamos al punto de auto convencernos de que realmente no es un capricho, sino una necesidad.

La mayor fuente del problema es la deuda. Cuando se pide un crédito para subvencionar un pasivo se está pagando por el un porcentaje muy superior a su precio real a cambio de poder diferir el pago en el tiempo.

Los gastos hormiga constituyen una parte importante del problema porque tienden a pasar inadvertidos debido a que observados de forma individual parecen insignificantes pero su fuerza reside en su periodicidad. Un gasto pequeño repetido muchas veces acaba constituyendo un gran gasto

Cabe destacar que los principales gastos de una familia con sueldo medio son

- La vivienda que supone alrededor del 30% incluyendo
  - o Su amortización
  - o Las facturas de la luz, agua y gas y entre otros
  - o Los costes de mantenimiento tales como el seguro y la sustitución de mobiliario
  - o Los intereses préstamo bancario
  - o Los impuestos
- El vehículo que supone alrededor del 30% incluyendo
  - o Su amortización

## Autor: Cuesta Alario, David

- Las facturas derivadas de su circulación tales como combustible o peajes
- Los costes de mantenimiento tales como el seguro y las revisiones periódicas
- Los gastos de estacionamiento
- Los impuestos
- Los gastos habituales que supone alrededor del 20% incluyendo
  - Comida
  - Ocio

/\*TODO\*/ La antítesis de la libertad financiera es la <https://lahormigacapitalista.com/libertad-financiera/>

Los pobres tienen malos hábitos. Un mal hábito muy común es conocido inocentemente como "recurrir a los ahorros". El rico sabe que los ahorros se utilizan sólo para crear dinero, no para pagar cuentas.

Aunque el proceso de desarrollar flujo de efectivo en la columna de activos es fácil en teoría, es la fortaleza mental de dirigir el dinero lo que resulta difícil. Debido a las tentaciones externas, es mucho más fácil en el mundo del consumo actual simplemente tomar el dinero de la columna de gastos. Debido a la carencia de fortaleza mental, ese dinero fluye por los senderos de menor resistencia. Ésa es la causa de la pobreza y las dificultades financieras

Una de las formas mas eficientes de controlar los gastos es pagarse primero a uno mismo antes incluso que pagar las deudas porque de esta manera:

- Evitaremos de forma consciente meternos en una situación financiera difícil
- Exprimiremos nuestra inteligencia financiera para hacer frente a los problemas

Con esto no se está pretendiendo decir que se debe prescindir de todos los lujos

Conforme crezca su flujo de efectivo, usted puede darse algunos lujos.

Una diferencia importante es que los ricos adquieren sus lujos al final utilizando sus propios activos para financiarlos, mientras que los pobres y la clase media tienden a comprar esos lujos al principio utilizando deuda

## La libertad financiera

¿Y si el dinero no importara? ¿Cómo nos sentiríamos si no tuviéramos que preocuparnos por ir todas las mañanas a una oficina, por pagar las facturas ni por tener que ahorrar para la jubilación? ¿Cómo sería vivir como nos diera la gana? La verdad es que muchos seguiríamos trabajando. Pero lo haríamos con alegría y por gusto. Nuestro trabajo continuaría, pero el estrés y la ansiedad desaparecerían. Trabajaría porque queremos, no porque tenemos que hacerlo. Eso es la libertad financiera.

el camino a la libertad financiera no se gana, se construye

La riqueza es como un árbol, si usted lo riega usted durante varios años un día ya no lo requiere más. Sus raíces han penetrado a una profundidad suficiente. A partir de entonces el árbol proporciona sombra para su disfrute.

"Los pobres y la clase media trabajan para ganar dinero, los ricos hacen que el dinero trabaje para ellos."

La riqueza no se mide en dinero sino en tiempo: la riqueza es la capacidad de una persona para sobrevivir cierto número de días en el futuro si dejara de trabajar el día de hoy

La libertad financiera se define como la capacidad de mantener el estilo de vida deseado sin la necesidad de trabajar o depender del dinero de los demás.

Para alcanzar la libertad financiera es necesario construir una cartera de activos que permita generar los ingresos pasivos suficientes para cubrir los gastos pasivos que genera nuestro estilo de vida.

## Autor: Cuesta Alario, David

En la práctica no existe ninguna fuente de ingresos que permita obtener beneficios sin que dediquemos ningún esfuerzo, no obstante si existen métodos para poner a trabajar a nuestro dinero para nosotros con una dedicación mínima.

Posponer ciertos lujo en el presente implicara poder conseguirlos mas fácilmente en el futuro con los ingresos generados por los activos

Para obtener la libertad financiera:

- En el caso de los adultos: mantenga bajos sus gastos, reduzca sus pasivos y construya diligentemente una base de activos sólidos.
- En el caso de los jóvenes que no han dejado el hogar paterno, es importante que los padres les enseñen la diferencia entre un activo y un pasivo. Haga usted que comiencen a construir una columna de activos sólida antes de que se marchen de casa, se casen, compren una casa, tengan hijos y queden atrapados en una posición financiera riesgosa, se aferren a un empleo y compren todo a crédito

Para obtener la libertad financiera:

- Tenemos que ser capaces no sólo de conservar una parte de lo que ganamos sino más importante, multiplicar lo que ganamos: ganar dinero mientras dormimos, como suele decirse. Tenemos que pasar de ser consumidores a ser propietarios, y para ello hemos de convertirnos en inversores.

Tenemos que pasar de un mundo en el que trabajamos para ganar dinero a un mundo en el que el dinero trabaje para nosotros. todos tenemos que convertirnos en inversores si queremos ser financieramente libres.

Los pasos son sencillos **seleccionamos qué porción de nuestro salario queremos ahorrar. Lo acumularemos en un entorno que nos parezca seguro pero que al mismo tiempo permita que rinda veremos cómo rinde hasta un punto de inflexión en el que los intereses devengados serán la renta que necesitamos para el resto de nuestra vida. una cantidad de activos seguros invertidos en un entorno sin riesgo y fiscalmente eficiente que rendirá lo bastante para subvenir a nuestros gastos diarios, nuestras urgencias y nuestra jubilación.**

**Sea cual sea este porcentaje, tenemos que mantenerlo, tanto en los buenos tiempos como en los malos, pase lo que pase. ¿Por qué? Porque las leyes del interés compuesto nos castigan incluso si dejamos de aportar una vez.**

## La inteligencia financiera

la inteligencia financiera es la sinergia entre la contabilidad, la inversión, la mercadotecnia y las leyes.

Sin la capacitación financiera, usamos frecuentemente fórmulas estándar para salir adelante en la vida, como trabajar duro, ahorrar, pedir prestado y pagar impuestos excesivos. Hoy en día necesitamos mejor información.

Lo que intensifica el miedo y el deseo es la ignorancia. **Ésa es la razón por la que las personas con mucho dinero a menudo tienen más miedo conforme se hacen más ricas.**

Para generar más dinero no es necesario tener más dinero, sino que se tiene que aprender a gestionar el que ya se tiene.

**Autor: Cuesta Alario, David**

El problema es que Nuestro actual sistema educativo actual se enfoca en preparar a los jóvenes de hoy para que obtengan buenos trabajos, al desarrollar sus habilidades académicas. Esas habilidades profesionales les permitirán ingresar a la fuerza laboral y trabajar para ganar dinero. Pero en ningún momento se educa a los estudiantes para crear dinero

nuestra cultura nos ha educado para creer que el dinero es la fuente de todos los males. Nos ha alentado a aprender una profesión de manera que podamos trabajar por dinero, pero no nos ha enseñado a hacer que el dinero trabaje para nosotros. Nos ha enseñado a no preocuparnos de nuestro futuro financiero; nuestra compañía o el gobierno se encargarán de nosotros cuando termine nuestra vida laboral.

Asistimos a la escuela para aprender una profesión con el fin de trabajar por dinero. Es mi opinión que algo igualmente importante es aprender a hacer que el dinero trabaje para usted.

La principal razón por la que las personas tienen dificultades financieras es porque pasan años en la escuela pero no aprenden nada sobre el dinero. El resultado es que la gente aprende a trabajar por dinero... pero nunca aprenden a hacer que el dinero trabaje por ellos

Nos han enseñado a pensar «es demasiado complejo» o «no es lo mío». Es verdad que el sistema está pensado para que parezca confuso y nos encomendemos a «profesionales» que se llevan enormes comisiones por mantenernos a oscuras.

Si piensan que el dinero resolverá sus problemas, temo que esas personas tendrán problemas en el futuro. La inteligencia resuelve los problemas y produce dinero. El dinero sin inteligencia financiera se pierde rápidamente.

### Trabajar para uno mismo

El empleo es el Tipo de cambio entre el Tiempo y el Dinero.

A través del empleo usted puede vender su tiempo a cambio de dinero

Puesto que el tiempo es mas valioso que el dinero, el empleo siempre perjudica al empleado y beneficia al empleador un empleo es sólo una solución de corto plazo a un problema de largo plazo.

"los trabajadores trabajan apenas lo suficiente para no ser despedidos, y los dueños pagan apenas lo suficiente para que los trabajadores no renuncien"

La mayoría de los trabajadores se enfoca en trabajar por un salario y los beneficios que los recompensan en el corto plazo, pero que a menudo es desastroso en el largo plazo. estamos comerciando con nuestro tiempo, que vendemos por dinero. Y, francamente, es el peor intercambio que podemos hacer . ¿Por qué? Porque siempre podemos ganar más dinero, pero no más tiempo.

Hemos dispuesto las cosas de manera que damos lo que más valoramos (tiempo) a cambio de lo que más necesitamos (dinero). . . y si esto es lo que hacemos, tengamos por seguro que estamos perdiendo. Es un juego de suma cero, en el que ganamos exactamente lo que nos jugamos.

El problema de simplemente trabajar más duro cuando su ingreso primario es por medio de salarios es que cada uno de esos tres niveles obtiene una parte más grande de sus esfuerzos

- 1. Usted trabaja para alguien más. La mayoría de las personas, al trabajar para obtener un sueldo, están haciendo que el dueño o los accionistas se hagan más ricos. Sus esfuerzos y éxito ayudarán a proporcionar recursos para el éxito y la jubilación del dueño.
- 2. Usted trabaja para el gobierno. El gobierno retiene parte de su sueldo antes de que usted pueda incluso verlo. Al trabajar más duro, simplemente incrementa la cantidad de impuestos que toma el gobierno; la mayoría de la gente trabaja entre enero y mayo para el gobierno.
- 3. Usted trabaja para el banco. Después de pagar impuestos, su siguiente gasto más importante es generalmente su hipoteca y la tarjeta de crédito.

Pasan sus vidas atendiendo el negocio de alguien más y haciendo que esa persona se vuelva rica.

Usted necesita aprender la manera de lograr que sus esfuerzos le beneficien a usted

## Autor: Cuesta Alario, David

Para obtener la libertad financiera no es necesario crear un negocio propio **Las posibilidades de éxito son reducidas: nueve de cada diez compañías fracasa en los primeros cinco años. De las que sobreviven los primeros cinco años, nueve de cada diez también fracasarán más adelante.**

Por eso, sólo recomendaría que usted creara su compañía si realmente tiene el deseo de poseerla.

Es más sensato trabajar para una compañía y dedicar los ingresos a la inversión y el tiempo libre a gestionar una compañía más pequeña como proyecto personal más que como fuente de ingresos.

Conserve su empleo, sea un empleado que trabaje duro, pero siga construyendo su columna de activos.

Es conveniente centrarse en buscar un trabajo de acuerdo con lo que aprenderán, más que de acuerdo con lo que ganarán.

Usted debe ver a la distancia qué habilidades debe adquirir antes de escoger una profesión específica. Ser una persona con especialidad técnica tiene sus aspectos fuertes al igual que sus debilidades.

## Las reglas del juego

*"Es difícil conseguir que un hombre entienda algo cuando su sueldo depende de que no lo entienda."*

el juego del dinero está diseñado para parecer más difícil de lo que es en realidad.

El sector financiero funciona muchas veces para que se nos antoje terriblemente complejo, pero, en realidad, una vez que nos familiarizamos con la jerga, es más bien simple.

Este periodo en que nos encontramos ahora es una era muy emocionante, sin precedentes en la historia de nuestro mundo porque es una época de cambios continuos.

Los cambios generan oportunidades Y mientras más cambie el mundo y más cambie la tecnología, más oportunidades se presentarán.

- Hace 300 años la tierra era la única fuente de riqueza. De manera que la persona que era dueña de la tierra era dueña de la riqueza
- A continuación, se desarrollaron las fábricas y la producción
- Hoy en día la riqueza reside en la información y gracias a herramientas como internet está al alcance de cualquiera que sepa cómo utilizarla.

Hoy en día encuentro a muchas personas que tienen dificultades, que a menudo trabajan muy duro, simplemente debido a que se aferran a las viejas ideas. Ellos quieren que las cosas sigan siendo de la manera como eran antes; se resisten al cambio.

Existen tantas personas "inteligentes" que discuten o se defienden cuando una idea nueva entra en conflicto con la manera en que piensan.

Una persona verdaderamente inteligente da la bienvenida a nuevas ideas.

Nuestros padres no tenían que vérselas con la complejidad y los peligros que tenemos hoy

- Tenían una pensión que les garantizaba una renta vitalicia
- Tenían depósitos a plazo fijo que rendían un interés moderado pero razonable

No todo son desventajas

- la tecnología ha convertido el mundo de la inversión en un espacio mucho más eficiente: pulsando un botón y con un coste mínimo, podemos invertir prácticamente cualquier cosa que queramos y en el lugar del mundo que queramos. hace sólo treinta y cinco años «teníamos que pasarnos horas en una biblioteca o escribir a las empresas para que nos mostraran sus balances financieros»

## Conocer las reglas

Regla número uno: No participes si no conoces las reglas.

Lo que no sabemos puede perjudicarnos y seguramente nos perjudicará. La ignorancia no es felicidad.

Otro motivo para desarrollar su inteligencia financiera a lo largo de su vida es simplemente que se le presentan más oportunidades. Y mientras mayor sea su inteligencia financiera, más fácil le será saber si el negocio es bueno

## Autor: Cuesta Alario, David

A menudo los mejores negocios que hacen que los ricos se hagan todavía más ricos están reservados para quienes comprenden el juego.

hay un montón de gente queriendo llevarse una porción de nuestra riqueza. El sistema está repleto de obstáculos La mayoría de la gente no hace cuentas y las comisiones están ocultas Perder una cantidad desproporcionada de nuestras posibles ganancias en forma de comisiones no es sino una de las trampas que debemos evitar si queremos jugar a ganar Las fábricas de comisiones son expertas en ocultarlas y hacer que parezcan desdeñables

### Participación obligatoria

Regla número uno: No se puede no jugar, si no participas pierdes.

#### Escusas para no participar

##### La falacia del vividor

*"No quiero ser el más rico del cementerio"*

*"Hay que vivir cada día como si fuera el último"*

El concepto de que se debe gastar todo lo que se ingresa debido a que corremos el riesgo de morir sin haber disfrutado de la vida, es un argumento válido, pero peligroso porque a que enfoca la vida de una forma errónea.

La esperanza de vida no deja de crecer y el hecho de que exista el riesgo de morir en cualquier momento no quita que ese riesgo sea muy bajo y además que sea cada vez más reducido

Un gasto mayor de dinero no proporciona mayor felicidad, en este aspecto la frase de "el dinero no da la felicidad" es cierta. El problema no es la cantidad de dinero que se gaste sino como se perciba ese gasto

### Negación de la verdad

*"El dinero no da la felicidad"*

Sucede algo similar con aquellas personas que afirman que no les interesa el dinero, Sin embargo, trabajan en sus empleos durante ocho horas diarias. Ésa es una negación de la verdad. Si no les interesara el dinero, ¿entonces por qué están trabajando?

### Delegar la culpa

*"El dinero corrompe a la gente"*

La gran mayoría de las personas que son ricas en la actualidad no lo son porque han sido estafadas o robadas sino porque han generado una propuesta de valor que cubre una necesidad real por la que mucha gente está dispuesta a pagar.

Lo cierto es que cuando alguien gana dinero mucha gente se beneficia del producto o servicio porque cuando alguien compra un producto o servicio es porque piensa que le va a aportar más valor del que paga por él. Los casos en los que alguien se enriquece a costa de los demás son muy escasos a pesar de que son los que más publicidad reciben.

Cuando alguien se enriquece tomando una parte del pastel este se hace más grande porque genera nuevas oportunidades. Si creas una empresa creas puestos de trabajo. Si inventas un producto que hace una tarea más eficiente reduce la carga de trabajo de los que hacían esa tarea.

### Razones para invertir

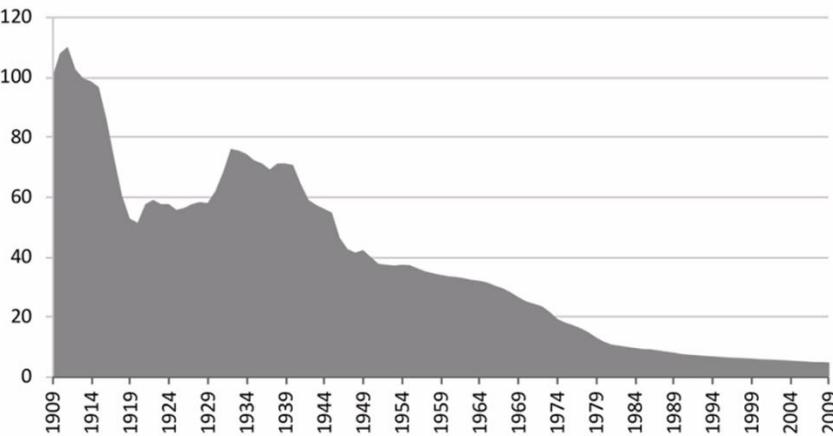
#### La inflación

Se define como el aumento generalizado y sostenido del nivel de precios existentes en el mercado durante un período de tiempo. Aunque realmente se debe a la disminución del valor de la moneda al aumentar el volumen en circulación de la misma



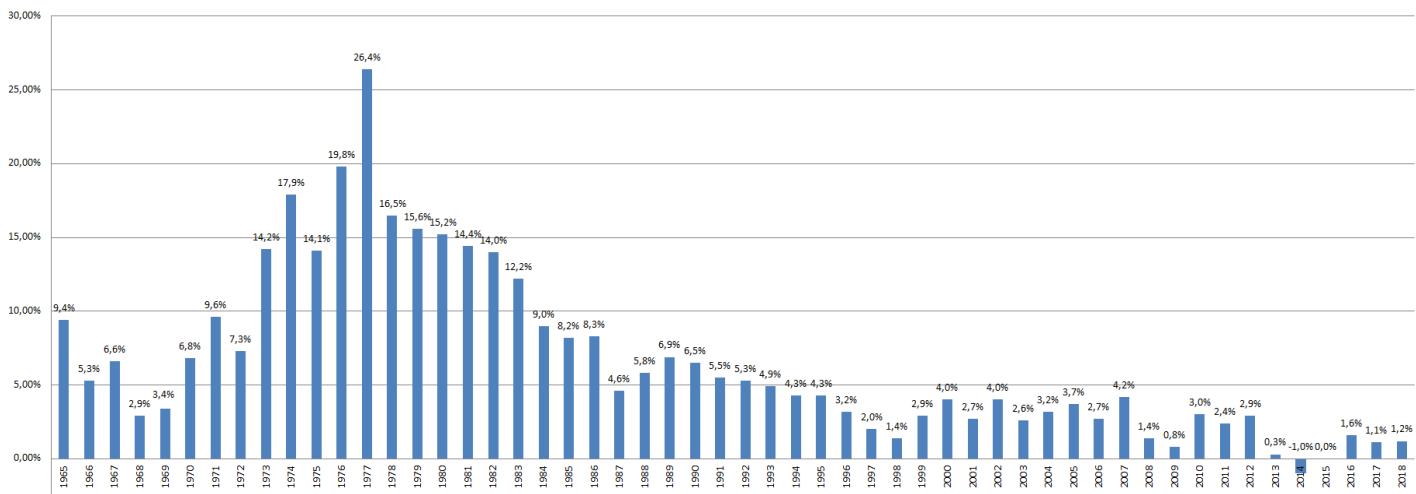
La representación de la inflación refleja la disminución del poder adquisitivo que se le asigna al medio interno de intercambio de la economía. Debido a que cuando el nivel general de precios aumenta, con la misma cantidad de moneda se adquieren menos bienes y servicios

El siguiente gráfico muestra la evolución de 100 dólares del año 1909 en términos de poder adquisitivo:



Se puede observar claramente que en un periodo de menos de 100 años se ha perdido el 95% del poder adquisitivo del dinero en efectivo.

El siguiente grafico muestra los niveles de inflación en España desde 1975 hasta 2018:



Podemos observar que en los países occidentales la inflación está bajo ciertos límites debido a que la creación de nueva moneda está estrictamente controlada por los bancos centrales. No obstante, la inflación sigue siendo positiva por lo que la tendencia anteriormente mencionada seguirá su curso de forma paulatina.

Cabe destacar que estos datos de inflación no son un valor totalmente real dado que se calculan para una cesta de consumo media. En función de los productos que realmente se consuman la inflación real puede ser diferente para cada consumidor.

Mediante este sistema es posible utilizar la inflación como un impuesto, dado que los gobiernos pueden imprimir dinero para financiar al país y posteriormente los precios de los productos se adaptan al nuevo volumen de moneda en circulación produciéndose una devaluación de la moneda.

Para los políticos resulta mucho menos polémico imprimir dinero que aumentar los impuestos debido a que:

- Esta depreciación no se produce hasta después de haber realizado los primeros gastos, por lo que los primeros en gastar la moneda de nueva creación son los principales beneficiados.
- Permite justificar subvenciones y aumentos salariales que parecen estar a favor de los consumidores, pero en realidad solo son una corrección de los efectos de la inflación. Si además estas correcciones no se aplican, suponen un impuesto adicional totalmente oculto debido a que el poder adquisitivo de los consumidores se reduce.

La mayoría de la gente no es consciente de los efectos de la inflación debido a que a corto plazo es difícil de percibir. No obstante seguro que todos hemos oído de nuestros mayores alguna expresión del estilo *"En mis tiempos con 10 pesetas ibas al cine y veías dos películas no como ahora que con 100 no te da ni para el cartón de las palomitas"*

Debido a que son las empresas quienes establecen los precios de los bienes y servicios que fabrican invertir en renta variable nos protege contra la inflación y además nos proporciona una rentabilidad extra gracias a los márgenes de beneficios que obtienen las empresas.

Cuando aumenta el volumen de dinero en una economía el valor de la moneda se reduce lo que implica un aumento de los precios y los salarios. Con todo esto la situación para las empresas es la misma. Por un lado tienen más gastos, debido al incremento de valor de las materias primas y de los salarios. No obstante, sus beneficios se mantienen, dado que también aumenta el precio de los productos o servicios que ofrecen.

## Autor: Cuesta Alario, David

Los más perjudicados en una economía inflacionaria son los ahorradores que mantienen su capital en forma de moneda debido a que este no deja de perder poder adquisitivo constantemente.

Algunos videos donde se explica el funcionamiento de la inflación:

- [La historia de la inflación](#)
- [Ejemplo práctico del funcionamiento de la inflación](#)

Artículos de interés

- [España no corrige adecuadamente los salarios con respecto a la inflación](#)

*no podemos quedarnos al margen porque la inflación nos destruirá si no movemos nuestro dinero*

## Las pensiones públicas

El sistema de pensiones públicas en España funciona bajo cinco principios:

- **Reparto:** las cotizaciones de los trabajadores en activo financian las prestaciones existentes en ese momento.
- **Proporcionalidad contributiva:** la cuantía de las prestaciones guardará relación directa con las cantidades aportadas al sistema público y al periodo de cotizaciones efectuadas.
- **Universalidad:** Aquellos que no hayan contribuido al sistema podrán acceder al nivel no contributivo de prestaciones para poder cubrir las necesidades más básicas.
- **Gestión pública:** El sistema de la Seguridad Social estará gestionado y financiado por entidades públicas.
- **Suficiencia de prestaciones:** La cuantía de las prestaciones debe ser suficiente para asegurar las necesidades protegidas.

El organismo encargado de gestionar este sistema es la Seguridad Social, que además, salvaguarda la asistencia para los trabajadores que hayan perdido su empleo o causen baja por enfermedad o discapacidad.

Las pensiones públicas por jubilación están protegidas y reconocidas por la Constitución española en su artículo 41:

*"Los poderes públicos mantendrán un régimen público de Seguridad Social para todos los ciudadanos, que garantice la asistencia y prestaciones sociales suficientes ante situaciones de necesidad, especialmente en caso de desempleo. La asistencia y prestaciones complementarias serán libres".*

Para sostener este derecho, a diferencia de otros países en los que cada trabajador cotiza y aporta dinero para su plan de pensiones privado e individual, en España el sistema público de pensiones se nutre de las aportaciones de todos los trabajadores. Estos contribuyen, a través de sus cotizaciones a la Seguridad Social de la que sale el dinero para pagar las pensiones públicas por jubilación del nivel contributivo de los trabajadores ya retirados.

En el momento de la jubilación el trabajador accede a una pensión mensual de carácter vitalicio cuya cuantía depende de las bases por las que haya cotizado los últimos años de vida laboral, así como de los años que haya cotizado y del tipo de jubilación al que acceda (ordinaria, anticipada o diferida)

Para que el sistema público de pensiones sea sostenible debe haber más trabajadores activos que número de pensionistas, es decir, que la continuidad del sistema tiene una fuerte dependencia de la pirámide poblacional. Sin embargo la disminución de la natalidad y el aumento de la esperanza de vida han provocado una disminución de la población en la edad de trabajar mientras que ha aumentado la población en edad de jubilación.



Actualmente la sostenibilidad del sistema se ha puesto en duda debido a que:

- Los nuevos cotizantes se incorporan con bases de cotización menores que los antiguos.
- La edad ordinaria de jubilación se está incrementando paulatinamente

## Autor: Cuesta Alario, David

Ante esta realidad, a los trabajadores actuales se les plantea un futuro en el que su nivel de vida en la jubilación en base a su pensión pública puede ser menor de lo esperado

<https://www.youtube.com/watch?v=1I-50yG9Ja0>

la seguridad social la creó Franklin Delano Roosevelt durante la Gran Depresión con la finalidad de aliviar el sufrimiento de millones de personas en un momento de crisis.

Este sistema era un suplemento para cubrir las necesidades más básicas, pero

- no estaba pensada para sustituir los ahorros de la jubilación
- no se diseñó para el mundo en el que vivimos hoy.

- o *con vidas más largas, los años de jubilación serán más. Hace 50 años la duración media de la jubilación era de doce años, actualmente Una persona que se jubile hoy a los sesenta y cinco puede vivir hasta los ochenta fácilmente. Son veinte años mas y esta es una cifra que no deja de incrementarse.*
- o *El sistema actual de pensiones públicas no es capaz de financiar una jubilación de treinta años con treinta años de trabajo.*

## Jugar a no perder

Regla número tres:

*“Muy a menudo, quien va adelante no es el más inteligente, sino el que se atreve”*

*“Si el miedo es demasiado poderoso, el genio es reprimido”*

*“En ocasiones usted gana y en ocasiones usted aprende”*

*“La mayoría de la gente nunca gana porque tienen más miedo de perder”*

*“no he conocido ni a una persona rica que nunca haya perdido dinero. Pero he conocido a mucha gente pobre que nunca ha perdido 10 centavos”*

También es necesario un poco de valor. Existe mucha gente que sabe que es lo que tiene que hacer pero no se atreve a dar el paso

Con el dinero pasa algo parecido a lo que sucede en los deportes.

Al igual que en los deportes el juego del dinero no se puede jugar a la defensiva si lo que se pretende es ganar. Si en un deporte consideráramos una estrategia puramente defensiva sería muy difícil que nos marcaran algún punto pero nosotros tampoco tendríamos ninguna oportunidad de marcar ninguno y sería suficiente con cometer un error para perder.

Considerar una estrategia puramente ofensiva sin preocuparse por la defensa tiene consecuencias más catastróficas pero por defecto la esencia humana tiene aversión al riesgo por lo que en situaciones normales este tipo de estrategias no se suelen llegar a plantear.

Para ganar hay que tener una estrategia sólida que convine defensa y ataque.

Una vez definida dicha estrategia hay que seguirla al pie de la letra. Si sabemos que nuestra estrategia es sólida no debemos dejarnos engañar por los resultados a corto plazo, no se puede ganar un maratón con unos pocos meses de entrenamiento, pero con entrenamiento adecuado y la estrategia clara a largo plazo se cumplirán todos los objetivos

La mayoría de las personas quieren jugar a lo seguro para sentirse seguras. de modo que se dejan llevar por el miedo

Lo que mucha gente no sabe es al contrario que en los deportes no tiene que haber un único ganador. Además, en este juego no se puede empatar, por lo que no ganar implica perder. *Como ya se vera cuando se hable del sistema de pensiones y la inflación el juego del dinero es un juego que ni nosotros ni nuestra familia podemos permitirnos perder.*

## Autor: Cuesta Alario, David

El miedo a perder dinero es real. Todos lo tenemos. Incluso los ricos. Pero no es el miedo lo que constituye el problema. La principal diferencia entre una persona rica y una persona pobre es la manera en que manejan el miedo. La razón más importante de la falta de éxito financiero era que la mayoría de la gente jugaba demasiado a lo seguro. "La gente está tan temerosa de perder que de hecho pierde"

El fracaso inspira a los ganadores y el fracaso derrota a los perdedores. Ése es el secreto más grande de los ganadores

No se esta queriendo decir que halla que tomar riesgos innecesarios y gratuitamente, sino que se han de estudiar los riesgos para actuar en el caso que los beneficios y la probabilidad de éxito caigan a nuestro favor. La idea es utilizar su conocimiento técnico, sabiduría y amor por el juego para mejorar las probabilidades y reducir el riesgo. Desde luego, siempre hay riesgo. Es la inteligencia financiera lo que mejora las posibilidades.

Por otra parte, lo que es riesgoso para una persona es menos riesgoso para otra.

No es apostar si usted sabe lo que está haciendo. Es apostar si sólo está colocando el dinero en el negocio y luego reza.

## Juegos de azar

Los juegos de azar suelen ser la mayor estafa en la que es muy fácil caer a causa de un sesgo (BUSCAR CUAL ERA) que hace que parezca que la probabilidad de ganar es mucho mayor de lo que es en realidad debido a que los medios de comunicación destacan los casos de las personas que ganan por encima de todos los que pierden haciendo que parezca que ganar es más fácil. Esto se debe a que nuestra asigna la probabilidad de que suceda un evento en función de los casos reales de los que hemos tenido noticia.

### La esperanza matemática de la lotería

La esperanza matemática es el retorno

[https://www.abc.es/ciencia/abci-matematico-explica-probabilidades-reales-toque-gordo-201912160208\\_noticia.html](https://www.abc.es/ciencia/abci-matematico-explica-probabilidades-reales-toque-gordo-201912160208_noticia.html)

### El negocio de los casinos

<https://www.youtube.com/watch?v=FA-QDAPxz6g>

Muchos fondos tienen una rentabilidad suficientemente alta y aun así los inversores en los fondos pierden dinero por el hecho de operar demasiado

Bueno, también lo que pasa que uno se desespera y quiere hacer todo ya, pero las inversiones requieren de paciencia.

Cada trámite de compra venta supone un coste de comisiones e impuestos que drenan los beneficios. Si no encuentras una buena inversión es mejor no hacer nada.

[[Barber y Odean, 2000](#)] analizan datos de inversores norteamericanos particulares entre los años 1991 y 1996 que invierten en acciones ordinarias y encuentran que en ese período obtuvieron un rendimiento anual del 11,4% , mientras que el mercado rindió un 17,9%, esto es más de un 6%, derivado principalmente de un excesivo trading.

La paciencia es importante. Cuando no se vean oportunidades buenas es mejor no hacer nada y esto puede ser lo más difícil

Cada vez que haces una acción tienes que pagar comisiones impuestos

Los costes de transacción (“transaction costs”) son los costes derivados de la realización de una transacción en el mercado. Los costes de transacción en los mercados de valores suelen darse en forma de comisiones, siendo las más habituales las de compra y venta y comisión de custodia.

Para estrategias a largo plazo es recomendable no seguir la evolución de la cartera constantemente con la finalidad de evitar los sesgos derivados de la volatilidad.

*“Los intermediarios obtienen su beneficio de la actividad pero los inversores la obtienen de la inactividad”*

### **Coleccionar activos**

Regla número cuatro: hay que saber distinguir claramente lo que es un activo y lo que es un pasivo

Un activo genera ingresos. Un pasivo genera gastos.

Puede parecer muy obvio en la teoría pero en la práctica la gente no lo tiene tan claro.

### **Cosas que no son un activo**

- La mayoría de la gente considera que su vivienda es un activo. No obstante debido a los gastos accesorios que trae aparejada la propiedad de una vivienda. La convierten en un pasivo no en un activo Los miembros de la clase media manejan su hogar como su principal activo (a pesar de ser un pasivo), en vez de invertir en activos que produzcan ingreso.
- Un automóvil nuevo pierde casi el 25 por ciento del precio que usted paga por él al momento de sacarlo del lote. No es verdaderamente un activo. Y prácticamente el 70 por ciento de su valor durante su primer año de uso.

Lo importante no es no comprar una casa sino ser consciente de la diferencia entre un activo y un pasivo Cuando deseo tener una casa más grande, debo primero comprar los activos que generarán el flujo de efectivo para pagar por la casa

(Interés compuesto funciona en las dos direcciones)

Los ricos se vuelven más ricos porque compran activos para que les generen un flujo de caja positivo. Dichos activos les generan un capital que les permite aumentar sus activos o financiar sus pasivos.

## Autor: Cuesta Alario, David

Mientras que los pobres se vuelven mas pobres porque contraen deudas para pagar pasivos. Dichos pasivos les lastran sus ingresos impidiéndoles adquirir activos. Después dichas deudas las pagan con su columna de ingresos proveniente del empleo

### Aprender de los ganadores

#### **Los ricos son ricos porque tienen inteligencia financiera**

la mejor manera de cambiar nuestra vida es encontrar a las personas que han conseguido lo que nosotros queremos y seguir sus pasos. La gente que triunfa no lo hace porque tenga suerte, sino porque hacen las cosas de otra manera. el éxito tiene sus claves

Tenemos que conocer las reglas y aprender las mejores estrategias de éxito que han seguido aquellos que ya dominan el juego.

*Si hay un común denominador en el éxito de los iniciados es que no especulan con sus ahorros, sino que trazan estrategias buscan oportunidades que presenten una «relación asimétrica de riesgo y ganancia», es decir, sencillamente, oportunidades en las que la ganancia sea mucho mayor que el riesgo. Tratar de ganar mucho dinero sin protegerse de las pérdidas es correr hacia la ruina.*

### Tomar acción

*La mayoría lo sabemos, de algún modo, pero si lo sabemos y seguimos sin obrar en consecuencia. . . es como si no lo supiéramos. Al contrario de lo que la gente cree, el conocimiento no es poder. . . es poder potencial . Saber no es saber hacer. Lo que importa es la acción . La acción siempre triunfa sobre el conocimiento.*

*el problema es que a la gente el futuro no le parece real. Por eso le cuesta tanto ahorrar pensando en el futuro*

*la información por sí sola no vale. Hay tanta gente que sabe lo que tiene que hacer pero no es capaz de tomar la acción.*

### Seleccionar una estrategia

*la complejidad es la enemiga de la acción*

*La perfección es un mito. ¡EMPIEZA YA! Ayer era el mejor día, HOY es el segundo mejor. Mañana será tarde. No padezcas la habitual "parálisis por análisis". Entiendo que los temas financieros son complejos y no quieres confiar en cualquiera. Pero hay tanta información, tantas técnicas y, sobre todo, tanta gente tratando de arañar comisiones que posiblemente te sientas*

Autor: Cuesta Alario, David

abrumado Lo que distingue a las personas exitosas de las que se quedan a medias es la capacidad para ponerse en marcha a pesar de las dudas. Esta filosofía de inversión consiste en que lo importante no es acertar que activo o clase de activo lo va a hacer mejor en el futuro Lo importante es que nuestras inversiones estén preparadas para pasar la prueba del tiempo. Necesitamos una cartera de valores que valga «para todas las estaciones». no tenemos que perder tiempo tratando de averiguar en qué valores invertimos ni cuál es el mejor fondo de inversión Es hora de librarnos de la carga de tener que elegir al ganador de la carrera

### Seguir la estrategia

En el libro “Nudge”, Thaler muestra que a los Humanos no les gusta tomar decisiones porque supone un esfuerzo y por esta razón muchas veces deciden de manera apresurada e incorrecta. Quién no ha firmado un contrato o ha aceptado las condiciones generales de un servicio sin haberlo leído antes. Un Económico nunca haría algo así. Por ello recomienda a los que definen los procesos (él los llama arquitectos) simplificar al máximo todos los procesos de decisión.

Definir una estrategia clara basada en existen fundamentos matemáticos y lógicos y seguirla al pie de la letra sin excepciones que no estuvieran contempladas en la estrategia. Y si en algún momento se debe modificar la estrategia no hacerlo en caliente sino con mucho tiempo para meditar si es una buena opción o no

De este modo todas las decisiones de campo que se tengan que tomar no será necesario meditarlas, solo hacer lo que dicta la estrategia puesto que aun que sea una mala solucion para algún que otro caso particular seguro q será mejor que tomar una decisión basada en emociones

Si has tomado la decisión de que una determinada estrategia es la que mejor va a funcionar y existen fundamentos matemáticos y lógicos que demuestran que funciona es muy fácil dejarse llevar por las emociones y en un determinado momento incumplir las reglas de dicha estrategia y esto es algo que puede costarte todos los beneficios e incluso el capital principal. Seguir la metodología de forma automática para evitarlo

- **IMPROVISAR:** Seguir estrictamente la metodología prevista que sabemos que funciona
  - Tomar decisiones basándonos en las emociones implica perder seguro)
- **PENSAR EN LOS RESULTADOS:** Cerrar pronto posiciones buenas para recoger beneficios implica perder rentabilidad. Es conveniente pensar en el largo plazo

### La maquinaria de la economía

- [Cómo funciona la economía](#) Pendiente

### Ciclos económicos

#### Burbuja

Se trata de una situación que viven los mercados financieros cuando el precio de los activos sube muy por encima de su valor de forma irracional debido a que la gente piensa que el valor no puede bajar.

Constituye uno de los primeros fenómenos especulativos de masas de los que se tiene noticia

La primera burbuja de la que se tienen constancia escrita fue la burbuja de los tulipanes en los años anteriores a 1637

**Autor: Cuesta Alario, David**

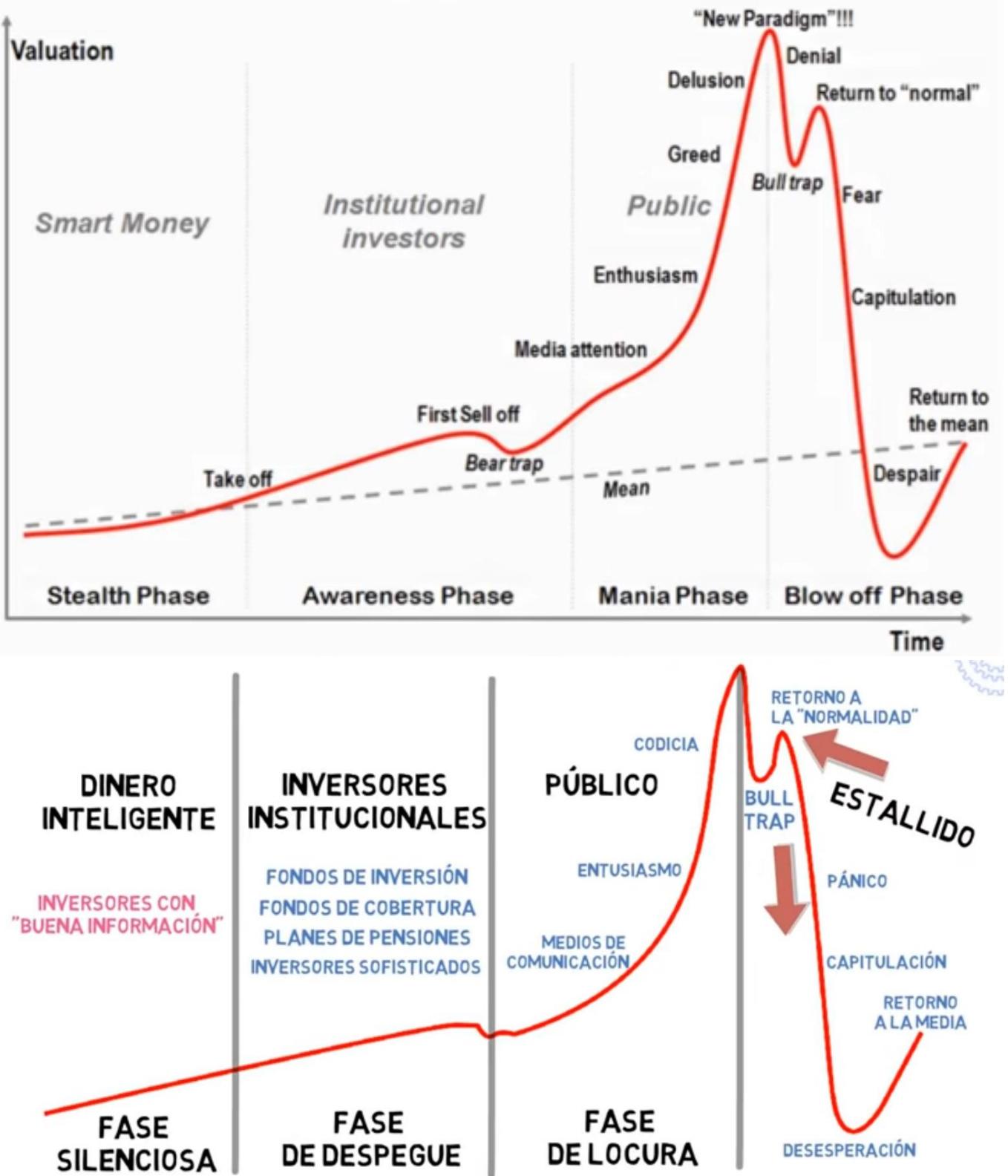
El objeto de especulación fueron los bulbos de tulipán, cuyo precio alcanzó niveles desorbitados, dando lugar a una gran burbuja económica y la crisis financiera que lo precedió que lleva su mismo nombre

Debido al éxito de la Compañía Neerlandesa de las Indias Orientales y la prosperidad comercial de los Países Bajos estas flores, especialmente las exóticas se convirtieron en objeto de ostentación y símbolo de riqueza. A su vez, y por razones que en aquel tiempo se desconocían, los tulipanes cultivados en los Países Bajos sufrían variaciones en su apariencia, naciendo así los tulipanes multicolores, irrepetibles, lo que aumentaba su exotismo y por tanto su precio.

A pesar de que se intentó controlar el proceso por el cual los tulipanes monocromos se convertían en multicolores, los horticultores neerlandeses no fueron capaces, de manera que lo aleatorio del exotismo contribuyó a elevar progresivamente el precio de cada bulbo. Las variedades más raras eran bautizadas con nombres de personajes ilustres y admirantes de prestigio. En la década de 1620 el precio del tulipán comenzó a crecer a gran velocidad. Se conservan registros de ventas absurdas: lujosas mansiones a cambio de un solo bulbo, o flores vendidas a cambio del salario de quince años de un artesano bien pagado. En 1623 un solo bulbo podía llegar a valer 1000 florines neerlandeses: una persona normal en los Países Bajos tenía unos ingresos medios anuales de 150 florines. Durante la década de 1630 parecía que el precio de los bulbos crecía ilimitadamente y todo el país invertía cuanto tenía en el comercio especulativo de tulipanes.

En 1635 se vendieron 40 bulbos por 100 000 florines. A efectos de comparación, una tonelada de mantequilla costaba 100 florines, y ocho cerdos, 240 florines

El 5 de febrero de 1637 fue la última gran venta de tulipanes. Al día siguiente se puso a la venta un lote de medio kilo por 1250 florines sin encontrarse comprador. Entonces la burbuja estalló. Los precios comenzaron a caer en picado y no hubo manera de recuperar la inversión: todo el mundo vendía y nadie compraba. Se habían comprometido enormes deudas para comprar flores que ahora no valían nada. Las bancarrotas se sucedieron y golpearon a todas las clases sociales. La falta de garantías de ese curioso mercado financiero, la imposibilidad de hacer frente a los contratos y el pánico llevaron a la economía neerlandesa a la quiebra.



El rebote suele deberse al cierre de las posiciones bajistas de los Traders

#### Recesión

Se trata de una situación que viven los mercados financieros cuando el precio de los activos baja muy por debajo de su valor de forma irracional debido a que la gente piensa que el valor no puede subir.

La mayoría de las crisis suceden justo después de una burbuja aunque algunas las provocan determinados eventos naturales no previsibles como epidemias o catástrofes naturales o guerras que generan miedo en la población

Es imposible predecir cuándo se va a producir una recesión, a pesar de que existen múltiples indicadores macroeconómicos que toman valores concretos poco antes de que suceda con una precisión aceptable.

Se ha perdido más dinero aplicando medidas para prevenir los efectos de una crisis finalmente no llega que durante las propias correcciones que se producen

**Autor: Cuesta Alario, David**

Demedia se suele producir una corrección leve (caídas del 10-20%) cada pocos años y una recesión cada década (con caídas del 50-60%)

Durante las recesiones todos los medios de comunicación anuncian el fin del mundo o la ruptura del sistema capitalista, pero lo cierto es que hasta la fecha no ha habido ninguna recesión que no recuperara los valores máximos históricos del mercado en un plazo superior de 4 años (salvo la japonesa que es un caso especial de la que se hablará más adelante) No obstante en el caso extremo de que los titulares tuvieran razón ten en cuenta que en una situación tan extrema el dinero carecería de cualquier valor por lo que “que más daría”

Las recesiones son oportunidades de compra muy buenas para los inversores a largo plazo dado que los precios de las acciones mas fuertes suelen bajar muy por debajo de su valor real. Generalmente las empresas más grandes suelen tener preparadas estrategias para superar estas situaciones o bien disponen de liquidez suficiente o de medios para obtener financiación a bajo coste que les permite superar con rapidez los problemas por los cuales se origina la recesión (con algunas excepciones principalmente las empresas más endeudadas son las que más problemas tienen en estos momentos)

Conocer cuándo va a comenzar la recuperación de una recesión también es prácticamente imposible (sobretodo porqué la bolsa se recupera antes de que deje de cundir el pánico general) tratar de esperar a que llegue el mínimo de la recesión para actuar suele provocar que te quedes fuera debido a que generalmente la mayor parte de la caída se suele recuperar de forma tan repentina como se hundió en primer lugar. No vale la pena romperse la cabeza intentando adivinar el mejor momento para aprovechar la recesión, el la estrategia del coste medio es bastante sólida que tmb se explica mas adelante

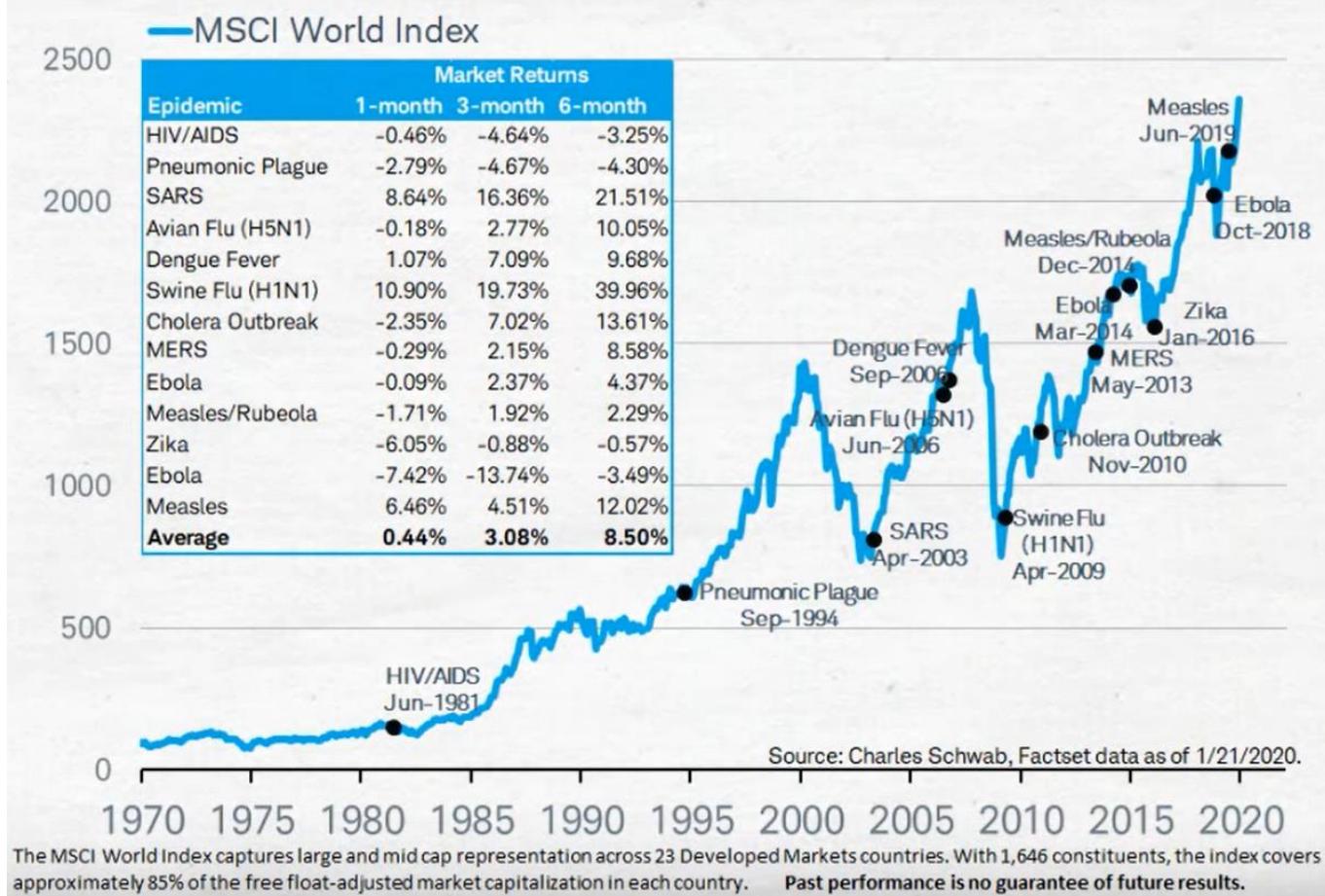
A largo plazo las recesiones no representan mas que un pequeño bache en el camino cuya rentabilidad extra o de menos (en caso de que se tuviera la suerte de invertir todo justo antes de la caída) apenas se notara

Los mejores activos para comprar para aprovechar la recesión son las empresas más sólidas (modelo de negocio estable) y grandes y con menos deuda que habitualmente cotizan con PER muy superiores a 30 veces beneficios o los fondos indexados o ETFs. Estas empresas representan un riesgo mínimo

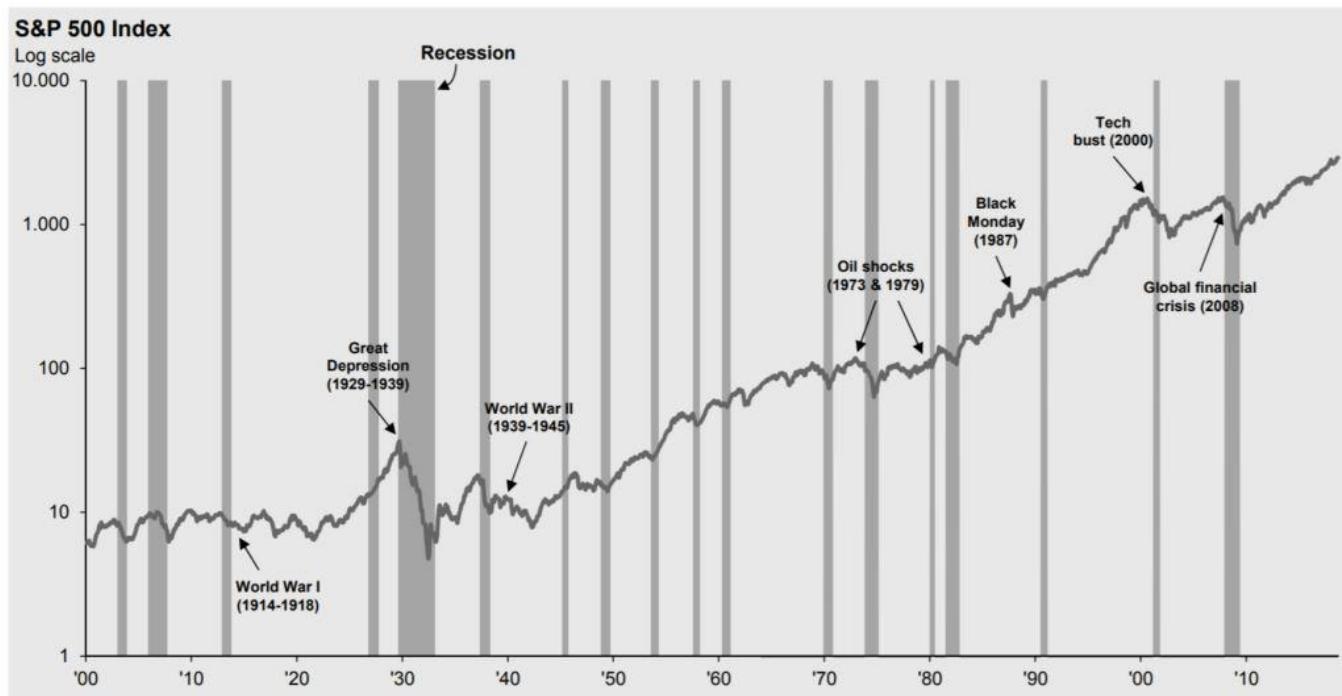
Ver que toda la cartera está bajando puede resultar complicado para cualquier pero ten en cuenta que mientras que no vendas la cartera son perdidas no realizadas y si las empresas eran lo suficientemente sólidas se recuperaran sin problemas en un plazo de tiempo razonable (históricamente hablando en menos de 4 años)

Grafico del indicemundial VS pandemias

# world epidemics and global stock market performance



## Mayores recesiones mostradas sobre el SP500



1. **Crack de 1929:** el período bajista duró 33 meses y supuso una caída del 86% del S&P 500 desde máximos. Como explican desde JP Morgan, esto se debió a un “apalancamiento excesivo” y una “exuberancia irracional”.

**Autor:** Cuesta Alario, David

2. **Ajuste de la Fed de 1937:** desde el máximo marcado en marzo de 1937, el S&P 500 se dejó un 60% en sus 63 meses siguientes. ¿Qué sucedió? Como explica la gestora del banco estadounidense, hubo un ajuste monetario prematuro.
3. **Crack tras la II Guerra Mundial:** un mercado bajista de 37 meses y una caída de un 30% del S&P 500. Sobra explicar el porqué.
4. **Flash crash de 1962:** la crisis de los misiles de Cuba fue el desencadenante de un período corto, apenas siete meses, en los que el S&P 500 perdió un 28% de su valor.
5. **Crack tecnológico de 1970:** tras los máximos de noviembre de 1968, el S&P 500 cayó un 36% en los siguientes 18 meses. Un sobrecalentamiento económico y una agitación pública son la explicación a esta corrección.

## La teoría del capital

La evolución natural de la economía es deflacionaria debido a la mejora continua de los procesos productivos

Es la banca central al imprimir dinero nuevo aumenta la cantidad de dinero en circulación haciendo bajar el poder adquisitivo del mismo.

Esto provoca el efecto de que los precios suben pero en realidad bajan lo que sucede es que al haber más dinero en circulación su precio baja más de lo que lo hacen los demás productos de la economía provocando una inflación artificial

- [La teoría del capital](#) Pendiente

**Autor: Cuesta Alario, David**

**El gobierno y la banca central**

[https://www.youtube.com/watch?v=c\\_NtcHWvyu4](https://www.youtube.com/watch?v=c_NtcHWvyu4)

<https://www.youtube.com/watch?v=pD9L1wLRsUY>

<https://www.youtube.com/watch?v=z0zOAmKTRoc>

como se crea el dinero:

<https://www.youtube.com/watch?v=faV2vVVDPvQ> (1/5)

que es un banco comercial

<https://www.youtube.com/watch?v=AgE71ZJvjwY>

el dragón ramón el rey y el pillo

<https://www.youtube.com/watch?v=LNxijjii3eA>

El ahorro y la sociedad de consumo

<https://www.youtube.com/watch?v=evDJeJundtg>

## Psicológica en la inversión

los seres humanos no siempre actuamos de forma racional ni consistente. La economía conductual estudia por qué cometemos errores financieros y cómo corregirlos, Nuestra intuición nos engaña de una manera repetitiva, predecible y constante

independientemente de que pensemos que tomamos decisiones buenas o malas, damos por supuesto que controlamos las decisiones que tomamos. La ciencia nos diría que no es verdad. Cuando una cuestión nos supera, tendemos a suspender el juicio y no hacer nada. O hacemos lo que han decidido que hagamos.

### *Si conocemos nuestras limitaciones cognitivas, podemos adaptarnos*

“todo el mundo tiene la capacidad mental para ganar dinero en bolsa pero no todos tienen el estómago necesario para soportar todas las situaciones”

la psicología juega un papel determinante en la Bolsa,

La inversión en Bolsa tiene parte de ciencia, parte de arte, y mucho de psicología

a esos conocimientos intelectuales hay que ir añadiéndoles experiencia, y no olvidar nunca el factor psicológico

La psicología conductual ha demostrado que los seres humanos somos decisores inconsistentes debido a que nuestras decisiones están influidas en gran medida por nuestro estado de ánimo. En los aspectos económicos esto puede ser un grave problema debido es que cuando mayor es el componente emocional mayor es la probabilidad de tomar decisiones equivocadas

/\*TODO\*/

<https://lahormigacapitalista.com/conceptos-basicos-inversion/>

La psicología en Bolsa es tan importante o más que el conocimiento intelectual

Se utilice la estrategia que se utilice. Debe cuidar el aspecto psicológico en todo momento, y no dejarse influir ni por la codicia ni por el miedo. Procure mantener la cabeza fría y tomar las decisiones de la forma más racional posible, sin dejarse llevar por el ambiente.

la mayoría de los inversores actúan de la forma contraria, en el momento de tomar las decisiones se basan mucho más en las emociones que en la razón. Sobre todo en los momentos extremos del mercado, cuando la Bolsa está marcando máximos o mínimos.

El conocimiento es fundamental, pero no lo es todo. Con un conocimiento muy superior a la media pero una psicología traicionera, es muy difícil que un inversor obtenga buenos resultados. Sin embargo, con un conocimiento mediocre pero una psicología correcta, las probabilidades de éxito son mucho mayores.

Ningún nivel de conocimiento puede llegar a sustituir a la psicología. Ambas son cosas independientes, complementarias e imprescindibles.

Peter Lynch “El destino de un inversor lo marca su estómago, no su cerebro”.

La mayoría de la gente que se mete en bolsa sin saber los conocimientos mínimos

## Autor: Cuesta Alario, David

- Compra lo que no debe comprar (que suele ser lo que recomienda alguien con intereses personales en vender dicho producto y como no se tiene capacidad para analizar la decisión no se puede dar cuenta de las malas condiciones de dicho producto)
- Compra cuando no debe. Probablemente en el peor momento cuando el activo esta sobrevalorado y su precio es muy superior a su valor
- Vende cuando no debe. Al ver que dicho activo baja de precio se asusta y lo vende a un precio inferior al que lo ha comprado y en la mayoría de los casos acaba recuperando el precio original e incluso los beneficios esperados un tiempo después de que el inversor lo haya vendido y justo en ese momento lo vuelve a comprar

Los principales errores que cometan los inversores y solo con evitarlos ya se podría obtener unos resultados decentes y más que suficientes para obtener la libertad financiera en un periodo de tiempo razonable son

La mentalidad ideal para ser inversor es la de un empresario pues es la que nos lleva a identificar más fácilmente los puntos fuertes y débiles de cada activo.

- La mentalidad de ahorrador nos lleva a temer a los riesgos a pesar de que la probabilidad este de nuestra parte
- La mentalidad de especulador nos lleva a tomar riesgos excesivos e innecesarios

El 99% de los inversores particulares pierden la mayor parte o incluso la totalidad de su rentabilidad por cometer algunos errores que serían muy fácilmente evitables si se conocen

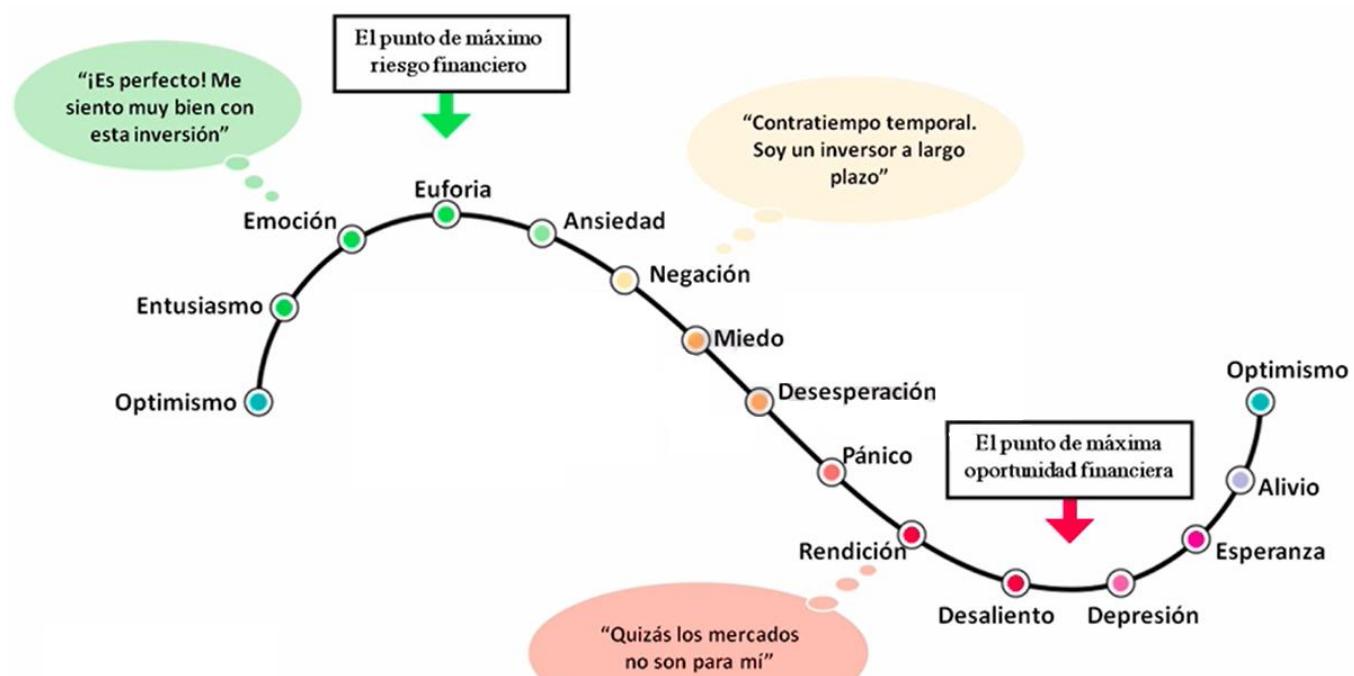
## Sesgos cognitivos

### Sesgo de disponibilidad

Hace referencia a que tomamos decisiones en base a la información más fácilmente disponible pero que no siempre es la más correcta.

### Sesgo de confirmación

Hace referencia a que damos más importancia a la información que confirma lo que ya sabíamos previamente que a la información que argumenta algo que nos es desconocido.



**Autor: Cuesta Alario, David**

"hay que ser cauteloso cuando todo el mundo es avaricioso y avaricioso cuando todo el mundo es cauteloso"

Existe una estrategia de inversión que se basa exclusivamente en ir a contra corriente aprovechando este ciclo emocional

"La anticipación es la clave del poder. Los perdedores reaccionan, los líderes se anticipan"

### Sesgo de gratificación inmediata

Los seres humanos estamos hechos para preferir el hoy al mañana, pero también odiamos sentir que nos perdimos algo hoy

a unos estudiantes les preguntó qué querrían de tentempié cuando volvieran a verse dos semanas después, un plátano o chocolate, y el 75 por ciento contestó que un plátano. Pero dos semanas después, en el momento de elegir, ¡el 80 por ciento prefirió chocolate!

Sabemos que deberíamos ahorrar e invertir. Sabemos que lo haremos el año que viene. Pero hoy gastamos si sentimos que perdimos algo, lo evitamos, no lo hacemos. Por eso tanta gente no ahorra ni invierte. Si ahorramos parece que renunciamos a algo, que perdimos algo hoy. Pero no es verdad. Es hacernos un regalo en forma de tranquilidad, de certidumbre, de una gran fortuna en el futuro.

### Exceso de información

Para poder tomar buenas decisiones, cuanta más información mejor. Porque si no, acabas tomando las decisiones en base a tu opinión (experta o no) pero que está repleta de sesgos (de disponibilidad, de anclaje, de exceso de confianza).

Vivimos en la era de la información, lo cual supone una gran cantidad de ventajas. Pero uno de los problemas más importantes que tiene esta gran cantidad de información que tenemos disponible por todo tipo de medios es precisamente eso, el exceso de información. Lo importante de la información no es la cantidad, sino la calidad. El exceso de información es muy perjudicial, y lleva a cometer errores que no se cometerían si se seleccionase mejor la información que se analiza.

Hoy hay tanta información que incluso los inversores más finos se sienten abrumados  
La bolsa es compleja. Es un campo en el que parece que, cuanto más aprendes, menos sabes.

*"Tanto en la vida como en la inversión, si evitas cometer errores, solo es necesario hacer un par de cosas bien"*

### Efecto manada

**SEGUIR MODAS:** Invertir en cosas solo porque otros están haciendo lo mismo sin parar a pensar si es una buena idea e incluso sin entender cómo funciona el negocio en el que te estás metiendo es la receta perfecta para cometer errores  
Tenga el coraje de reconocer su conocimiento y su experiencia si ha llegado a una conclusión a partir de los hechos y sabe que su juicio es sensato, póngalo en práctica aunque los demás duden y opinen otra cosa. Usted no tendrá razón ni se equivocará por el hecho de que la multitud no esté de acuerdo con usted. Tendrá razón o no porque sus datos y razonamientos sean correctos o no

Hacer lo que hace la mayoría y dejarte influir por las opiniones de los demás

Warren Buffet "Hay que ser avaricioso cuando los demás tienen miedo y tener miedo cuando los demás son avariciosos"

Comprar cuando todo el mundo compra y vender cuando todo el mundo vende no es lógico

Es un hecho que la mayoría de los inversores pierde rentabilidad por dejarse llevar por las emociones. Y el sentimiento colectivo. Se suele tender a comprar por euforia cuando la mayoría está comprando porque es cuando el precio más rápidamente crece y a vender por miedo cuando todo el mundo vende porque es cuando el precio baja más rápidamente.

## Autor: Cuesta Alario, David

"Cuando la mayoría de las personas tienen la misma opinión, lo más probable es que tengan razón" No se si esta afirmación será cierta en otros ámbitos, pero en economía sin duda ocurre todo lo contrario. Por la propia naturaleza de la oferta y la demanda cuando todo el mundo quiere comprar o vender el mismo producto el precio se desorbita convirtiéndose en una burbuja

## La bolsa

Se trata de una organización que brinda las facilidades necesarias para que los clientes realcen negociaciones de compra y venta de activos financieros. Es como un mercado que conecta a compradores y vendedores.

Propiedades

Para analizar un activo financiero hay que evaluar las siguientes propiedades:

**Rentabilidad:** beneficio neto final en % de tu capital invertido (mínimo amás que la inflación)

**Liquidez:** Cuanta solvencia tiene si quieras recuperar el capital que tan fácil es hacerlo

**Riesgo:** Si cometes un error que oportunidades tienes de corregirlo

**Velocidad:** cada cuánto tiempo consigues un beneficio real

**Esfuerzo:** Cuanto tiempo requiere para conseguir un resultado óptimo

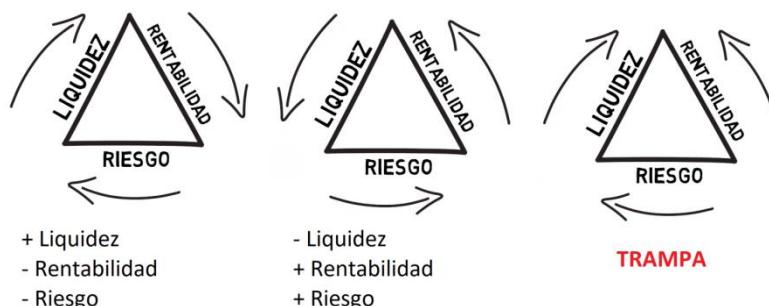
**Aprendizaje:** Que tanto puedes escalar en este método para mejorar

Liquidez: facilidad para vender un activo (más liquidez = menos tiempo)

Riesgo: Probabilidad de recuperar el dinero (más riesgo = menos probabilidad)

Rentabilidad: Beneficios obtenidos (más beneficio = más rentabilidad)

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Beneficio}}{\text{coste Pagado}}$$



## Experiencia

### ¿Hay que ser experto para operar en bolsa?

Cuando vamos a adquirir, por ejemplo, un ordenador, solemos comparar distintas marcas y modelos, estimamos si nos conviene más uno que otro y una vez que tenemos la información, si sale un nuevo modelo a la venta podemos determinar si es caro o barato y si nos interesa. Del mismo modo, al querer entrar en el mercado de valores, **hay que construir esas referencias de precio, revisando cómo cotizan las empresas del mismo sector, qué previsión tiene cada una y hacer un seguimiento de cómo han ido oscilando en el último año para poder decidir mejor.**

El mercado de valores es un mercado, al fin y al cabo, y la forma de comprar y vender no tiene que ser diferente, pero requiere formación y entrenamiento para detectar si una acción está cara o barata... igual que el ordenador.

Depende mucho de la estrategia que quiera seguir el inversor particular

Cuanto más corto sea el plazo de las operaciones, mayor es la ventaja para los grandes inversores, cuanta menos distancia física halla entre el ordenador del inversor, desde el que se lanzan las órdenes, hasta el ordenador del mercado, donde se ejecutan esas órdenes, menos tiempo transcurre desde que se toma la decisión de lanzar la orden hasta que se ejecuta. La diferencia es solamente de unos pocos milisegundos, pero si se gastan grandes cantidades de dinero en comprar o alquilar esas oficinas a precios relativamente altos para ahorrarse unos pocos milisegundos, será por algo. Y, dese luego, el inversor particular no tiene capacidad económica para entrar en esas luchas por los milisegundos. Esos milisegundos son vitales para operativas de cortísimo plazo,

A medida que el plazo de la operación se alarga, la ventaja de los institucionales se reduce. en el largo plazo la situación se equilibra bastante. los inversores institucionales tienen más tiempo y más recursos de todo tipo para analizar las empresas. Pero también tienen más presión por los resultados de corto plazo esa presión les perjudica respecto al inversor particular.

Un inversor de largo plazo puede comprar una buena empresa y no verse afectado porque la cotización caiga, porque su objetivo es el largo plazo, y no le importa lo que le suceda a la cotización en los próximos meses. Un inversor institucional puede tener la misma impresión que ese inversor particular sobre esa empresa, pero cuando la cotización empieza a caer puede verse presionado por los resultados de corto plazo, que pueden marcar su remuneración, o incluso su permanencia o no en su puesto de trabajo. Esta presión le puede llevar a cambiar la empresa que más le gusta por otra que le gusta menos, pero que en ese momento piensa que su cotización puede comportarse mejor hasta el cierre del próximo trimestre. Toda esta presión no es el mejor entorno para conseguir buenos resultados a largo plazo, ni para vivir tranquilo.

**Limitación legal** Las grandes gestoras están limitadas por la normativa legal (porcentajes máximos por sectores o tipos de activos) mínimo de liquidez y mínimo de capital invertido

**Limitación de costes** Los fondos suelen tener que pagar sueldos gastos administrativos impuestos además de los beneficios para los accionistas.

**Información privilegiada** La información privilegiada es ilegal por lo que no es posible sobornar ni aprovechar datos y existen organismos internacionales que persiguen estos hechos. Este sería un factor en el que tendrían ventaja las grandes instituciones pero también son a las que más de cerca se les vigila para que no hagan sobornos y así.

**Acceso a la información** Lo que si es posible es tener un mejor acceso a la información, para las empresas de mayor capitalización que son seguidas muy de cerca esto no es posible dado que hay muchos interesados en recopilar y divulgar esta información pero para empresas muy pequeñas de sectores o países poco seguidos por la mayoría del mercado porque resultan poco interesantes para la mayoría de inversores si que es posible para grandes gestores conseguir la información antes de que se haga publica (empresas que no cotizan en bolsa y cuyas participaciones se negocian directamente con la propia empresa o empresas si cotizadas con una capitalización muy baja)

**Ventaja de análisis** los pequeños inversores tienen ventaja en esto dado que además de inversores es muy probable que sean consumidores y clientes. Y un particular sabe que producto le gusta mas frente a otros y tiene mas de mano las opiniones de sus compañeros , amigos y familiares. Sin duda si un producto es mejor que el de la competencia la empresa que este detrás de el tmb será mejor

### Limitaciones operativas:

- **Agilidad:** El inversor particular tiene, también, mucha más agilidad para entrar y salir, los inversores institucionales deban estar tomando decisiones de compra y venta con mucha frecuencia, mientras que los inversores particulares pueden limitarse a actuar sólo en los casos en que vean la situación más clara. Y esto reduce el porcentaje de errores de los particulares
- *Cuando un fondo de alto riesgo crece mucho, le cuesta más entrar y salir del mercado, es decir, comprar y vender sus inversiones rápida y fácilmente. Y ser lento significa rendir menos.*

Los bancos de inversión tienen mucho dinero, por lo que compran y venden lo que sea en grandes cantidades. Eso quiere decir que cuando ellos quieren comprar necesitan que mucha gente quiera vender. Y al revés, cuando ellos quieren vender necesitan que mucha gente quiera comprar. Si cuando ellos quieren comprar hay poca gente que quiere vender y cuando quieren vender hay poca gente que quiere comprar, estos bancos de inversión no van a poder desarrollar su actividad con normalidad, y la rentabilidad que obtendrán será mucho más baja.

La liquidez también es fundamental para los traders de muy corto plazo, y por eso también suelen decantarse por la empresa más líquida y olvidarse de la otra

- **Exceso de liquidez** Cuando se manejan cantidades de dinero desorbitadas (miles de millones) que es lo que suelen manejar los grandes sectores existen determinados problemas relacionados con el precio al que se puede comprar sin agotar la liquidez del mercado.
- pongamos que en un mercado existen 10 inversores con 10 participaciones cada uno que tienen intención de vender 5 estan dispuestos a vender a cada participación por 5€, dos no aceptaran menos de 10€ y los tres restantes solo aceptan cantidades superiores a 20€. Si fueras un inversor con un capital

pequeño (en proporción al ejemplo) pongamos 50€ podrías comprar cada participación a 5€ sin agotar la liquidez del mercado. Un inversor con una cantidad de liquidez mayor (pongamos 500) solo podrías comprar 50 participaciones por 5€ cada una con un total de 250€ las demás tendrías que comprarlas a un precio superior, podrías comprar otras 20 participaciones por 10€ cada una con un total de 200€ y aun no habías gastado los 500 que querías invertir por lo que tendrías que comprar otras dos acciones por 20€ cada una para invertir todo lo que pretendías. Como se puede observar tener una liquidez por encima de la que ofrece el mercado implica tener que pagar precios superiores a los que tendría que pagar un inversor particular con menos liquidez para mantener el mismo porcentaje en cartera de dicha empresa ([recuérdese que en el Asset Allocation lo que importa no son el numero de € que se tengan de una compañía sino el % con respecto al total de la cartera](#))

- Evidentemente que existen mercados más líquidos cuando mayor es el tamaño de la empresa generalmente suele haber más oferta y demanda, suele ser más líquido pero muchas estrategias están basadas en comprar compañías de alto crecimiento que suelen ser pequeñas y como consecuencia con poca liquidez. Las gestoras demasiado grandes se ven obligadas muchas veces a abandonar este tipo de estrategias por tener demasiada liquidez para poder realizarlas de forma consistente
- *muchos expertos del sector convienen en que hay mercados poco desarrollados o emergentes que ofrecen a los gestores oportunidades de obtener un margen parece que estos mercados fronterizos ofrecen oportunidades a los gestores activos de superar a veces el mercado*

### Círculo de competencia

*"Lo que usted sabe constituye su mayor riqueza. Lo que usted no conoce constituye su riesgo más grande"*

**Apalancamiento de habilidades:** Cuantos de tus conocimientos actuales puedes aplicar y te pueden facilitar el proceso

La cantidad de tiempo que tenemos es limitada y dado que no es necesario conocer todos los modelos de negocio es conveniente centrarse en aquellos que nos resulten más fáciles de evaluar para asignarlo de forma eficiente

Conjunto de sectores y empresas que un inversor puede y quiere conocer y entender en profundidad.

- Es subjetivo: Queda determinado por los gustos personales y las competencias de cada individuo
- Es variable: al principio nos centraremos en los sectores más sencillos de analizar y lo iremos ampliando con el tiempo a medida que aumente la formación

Si estás especializado en un sector te serán más fáciles de analizar las empresas de ese sector en ese caso conviene que pondres más el sector del que más conoces pues en cierta forma tienes información privilegiada Invertir en empresas que están dentro de nuestro círculo de competencia nos permitirá cometer menos errores

- Menor riesgo
- Mayor rentabilidad
- Mayor eficacia en los análisis

Hay que descartar de nuestro círculo de competencia aquellos tipos de empresas que

- Son muy difíciles de entender
- No nos interesan por motivos personales

## Autor: Cuesta Alario, David

Para saber si una empresa está dentro de nuestro círculo de competencia debes poder pensar como el propietario e identificar fácilmente los factores clave que hacen funcionar el negocio

*"invertir en aquello que entiendes te evitara cometer errores que no entiendas"*

### Aprender de los errores

**En la escuela aprendemos que los errores son malos y nos castigan cuando los cometemos. Sin embargo, si considera usted la manera en que los humanos hemos sido diseñados para aprender, se dará cuenta de que aprendemos al cometer errores.**

**Si usted aprende algo nuevo, es necesario que cometa errores para comprender totalmente lo que ha aprendido**

Mantén en mente que cuando empiezas a invertir te vas a equivocar algunas veces. Nadie se salva de eso. Hasta Francisco que es conocido como el “Warren Buffett europeo”, tuvo su novatada con su primera inversión en Nissan España, **en donde tenía el 80% de su capital y a la compañía le fue súper mal. Total que después del rescate que la empresa japonesa hizo de su filial**, Francisco SÓLO perdió el 40% de su dinero.

Esa experiencia le dio una lección que hoy se escucha en todos lados: diversifica tu inversión. Y desde entonces siguió invirtiendo hasta ser hoy uno de los gestores de inversiones más importantes de Europa, **fundador de la gestora Cobas Asset Management y autor de un libro que te puede ayudar a entender este mundo: Invirtiendo a largo plazo.**

Esa es otra de las razones por las que es bueno empezar a invertir joven: mejor equivocarse con poco dinero **¡que cuando ya te juegas hasta tu jubilación y es complicado que lo recuperes trabajando!**

Entra al video para que escuches consejos para novatos que quieren invertir en el mercado de valores.

La clave es la investigación y lo que todos los expertos en inversiones dicen: estar preparado, tanto económica como emocionalmente, para perder tu dinero. Eso de que “el que no arriesga, no gana”, es cierto, **pero hay que aprender a arriesgar así que pon a trabajar tu dinero y gradúate como experto en inversiones con el mercado de valores.**

<https://youtu.be/7pb9hnEwLvg>

El segundo truco es aprender de los errores y que tus errores te salgan baratos. ¿Qué quiere decir esto?

Quiere decir que empieces invirtiendo poco dinero. Invirtiendo poco ganarás poco, pero también perderás poco.

Esto hará que si te equivocas y pierdes parte o todo tu dinero te “duela menos” en tus finanzas.

Imagina que en una inversión que haces pierdes el 20% del capital invertido. Preferirías haber invertido 1.000 o 100.000 €?

La respuesta es fácil: preferirías haber invertido 1.000 €, porque perderías 200 €, en cambio, si hubieras invertido 100.000 € perderías 20.000 €!!

Dicen que de los errores se aprende y... es verdad!!! Además, el gran truco es que se aprende lo mismo perdiendo 20.000 que 200. Lo que cambia es la cantidad de dinero que se pierde, pero el aprendizaje es el mismo.

Deja el miedo y las excusas a un lado. Pasa a la acción. Ponte a invertir con los dos consejos que te he dado: diversifica tus inversiones e invierte poco dinero para que los errores no te salgan muy caros.

Si decides unirte a nuestro grupo de inversores e invertir en alguna de nuestras oportunidades de inversión seguro que este camino se hace mucho más fácil, pero lo importante es que pases a la acción y empieces a aprender y a ganar dinero.

**Autor: Cuesta Alario, David**

### Asumir los errores

**Asumir los errores y No NEGAR ERRORES:** Cerrar aquellas posiciones que no han cumplido las expectativas aunque supongan pérdidas. Tener una protección ante las perdidas

la Bolsa, en conjunto, es una muy buena inversión a largo plazo. Con sus altibajos normales, su tendencia ha sido alcista desde que se creó Y, por tanto, manteniendo la inversión durante mucho tiempo las probabilidades de ganar dinero son muy altas.

Pero eso no quiere decir que todas las empresas que cotizan en Bolsa sean una buena inversión a largo plazo. Hay empresas con las que no se gana dinero aunque se mantengan sus acciones durante décadas, porque no son un buen negocio. Y en estos casos lo mejor es detectarlo cuanto antes, y salir de ellas, aunque sea con pérdidas.

Si hemos comprado una mala empresa a un mal precio, quizá nunca la volvamos a ver al precio al que nosotros la compramos. Si esperamos a vender a que llegue a nuestro precio de entrada, quizá no las vendamos nunca, y eso incluso sin tener en cuenta el perjuicio que nos causaría en todo ese tiempo la inflación.

### Paciencia

En inversión a largo plazo es más conveniente ser como un cocodrilo que busca presas grandes y espera a que se dé una buena oportunidad para abordarlas

Esperar los momentos adecuados para entrar y salir del mercado

- En ocasiones no hacer nada es hacer mucho
- Si llegamos tarde a una operación es mejor dejarla pasar porque oportunidades hay muchas

La libertad financiera no es un sprint sino un maratón

Analizar bien las distintas opciones para seleccionar las mejores oportunidades

Como ya hemos visto anterior mente al hablar de la rentabilidad histórica de las acciones podemos observar que incluso habiendo invertido en el peor momento de la peor crisis en un periodo máximo de 20 años habríamos recuperado con creces todo lo invertido si hubiéramos mantenido la inversión debido al efecto de la regresión a la media.

De aquí que los mejores inversores recomiendan “comprar el mundo entero y echarse a dormir” con la finalidad de olvidar todos los periodos alcistas y bajistas y despertar cuando el interés compuesto y la regresión a la media hallan hecho con nuestro dinero un trabajo de carácter exponencial

Si hubiéramos invertido un solo dólar en el S&P500 en el año 1800 y hubiéramos sido presa de un hechizo como el de la bella durmiente hasta el día de hoy ese dólar se habría convertido en poco menos de un millón

“Los mercados sirven para transvasar dinero de los impacientes a los pacientes”

### Esfuerzo

**Invertir es muy estresante y tienes que estar pendiente a todas horas de la inversión**

Hay muchas formas de invertir y si se invierte intradía, es decir, para comprar y vender en la misma sesión, es cierto que hay que estar atento a las oscilaciones. Pero **si construimos una cartera a largo plazo, no será necesario que vigilemos las pequeñas variaciones en la cotización** sino que podremos centrarnos en identificar movimientos bruscos o cambios de tendencia. Además, **hay valores que reparten periódicamente dividendos**, lo que te permite recibir un dinero en efectivo cada cierto tiempo y por tanto, una rentabilidad adicional.

## Hay que ser muy rápido para invertir

Este mito es posible que se haya creado a partir de todas las películas que hay sobre agentes de bolsa, que en segundos y sin apenas datos, deciden y operan. Sin embargo, como decíamos al principio, **es mejor tener en cuenta distintos indicadores y tener claras las referencias de precio en lugar de decidir por un dato de última hora**. Podría ocurrir, por poner un ejemplo, que las acciones de una empresa suban como la espuma cuando los resultados son mejores de lo esperado pero luego vuelvan a caer, porque el mercado revisa las cuentas presentadas con más calma y encuentra que se han sobreestimado los resultados. Por este motivo, la rapidez no siempre es una buena consejera.

## Liquidez

Facilidad para convertir nuestras inversiones en dinero

A mayor liquidez se espera una menor rentabilidad debido al aumento de la demanda

## La bolsa es para ricos

En absoluto es necesario tener un gran capital para invertir. De hecho, **es mejor empezar con importes pequeños para ir familiarizándonos** y poder ir confeccionando la cartera poco a poco. No hay un importe mínimo para dar una orden de bolsa y todos podemos destinar parte de nuestros ahorros a invertir en bolsa. Eso sí, hay que evitar dar órdenes por importes demasiado bajos, ya que en esos casos el importe de las comisiones podrían comerse el beneficio de la inversión.

No obstante en función del bróker las comisiones por acción se reducen a media que aumenta el importe de cada compra por lo que a pesar de que no hay un mínimo es preferible comprar lotes grandes para ahorrar en comisiones

Por ejemplo estas son las comisiones por compra/venta de ING

Bolsa española												
Importe	500 €	1.000 €	1.500 €	2.000 €	3.000 €	4.000 €	5.000 €	7.500 €	10.000 €	12.500 €	15.000 €	20.000 €
Coste	8,00 €	8,00 €	8,00 €	8,00 €	8,00 €	8,00 €	8,00 €	8,00 €	8,00 €	8,00 €	8,00 €	8,00 €
% Coste	1,60%	0,80%	0,53%	0,40%	0,27%	0,20%	0,16%	0,11%	0,08%	0,06%	0,05%	0,04%
Bolsa Euro												
Importe	500 €	1.000 €	1.500 €	2.000 €	3.000 €	4.000 €	5.000 €	7.500 €	10.000 €	12.500 €	15.000 €	20.000 €
Coste	20,00 €	20,00 €	20,00 €	20,00 €	20,00 €	20,00 €	20,00 €	20,00 €	20,00 €	20,00 €	20,00 €	20,00 €
% Coste	4,00%	2,00%	1,33%	1,00%	0,67%	0,50%	0,40%	0,27%	0,20%	0,16%	0,13%	0,10%
Bolsa EEUU												
Importe	500 €	1.000 €	1.500 €	2.000 €	3.000 €	4.000 €	5.000 €	7.500 €	10.000 €	12.500 €	15.000 €	20.000 €
Coste	\$ 20,00	\$ 20,00	\$ 20,00	\$ 20,00	\$ 20,00	\$ 20,00	\$ 20,00	\$ 20,00	\$ 20,00	\$ 20,00	\$ 20,00	\$ 20,00
% Coste	4,00%	2,00%	1,33%	1,00%	0,67%	0,50%	0,40%	0,27%	0,20%	0,16%	0,13%	0,10%

La recomendación es que no sobrepasen del 1% las comisiones de compra venta. Hay algunos Brókers que tienen esta comisión gratuita para determinados tipos de activos. **Se profundizará mas en esto en el apartado de Brokers**

## Rentabilidad

Los principales factores que afectan a la rentabilidad de una cartera para un inversor particular son:

- El plazo de tiempo que estamos invertidos
- La asignación de activos (Asset Allocation)
- Los sesgos emocionales y cognitivos
- Los impuestos y comisiones

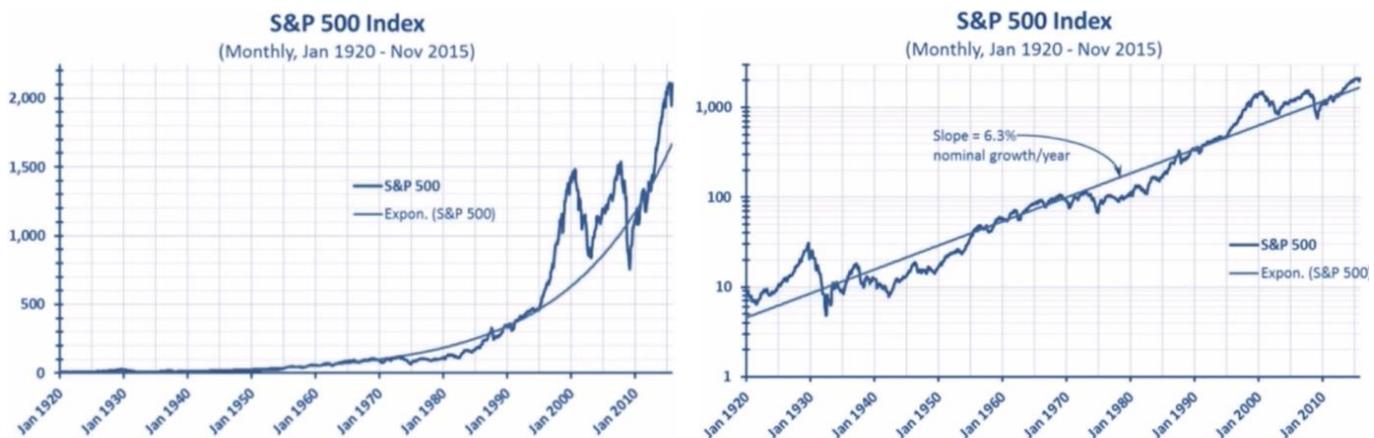
### Interés compuesto

Ademas podemos ver que su comportamiento es exponencial La tendencia de los mercados es exponencial y no es por casualidad

De este modo... si se va a invertir a largo plazo lo mejor es ver las crisis como un bache que puede resultar en una oportunidad para invertir una cantidad de dinero como si la hubieras invertido hace unos años en vez de en el año en el que se esta



Esta es la misma grafica pero en escala logarítmica... es importante ver los gráficos siempre en escala logarítmica porque de lo contrario se pierde la perspectiva del crecimiento que es lo único que realmente importa. Da la sensación de que estamos siempre en una burbuja pero esto se debe al comportamiento exponencial del dinero. "El valor genera valor que a su vez genera mas valor"



El efecto exponencial de la economía tiene sentido debido a que una mejora en los procesos productivos implica una reducción de costes de los escalones inferiores de la producción **como ya se comentó en la teoría del capital.**

## Autor: Cuesta Alario, David

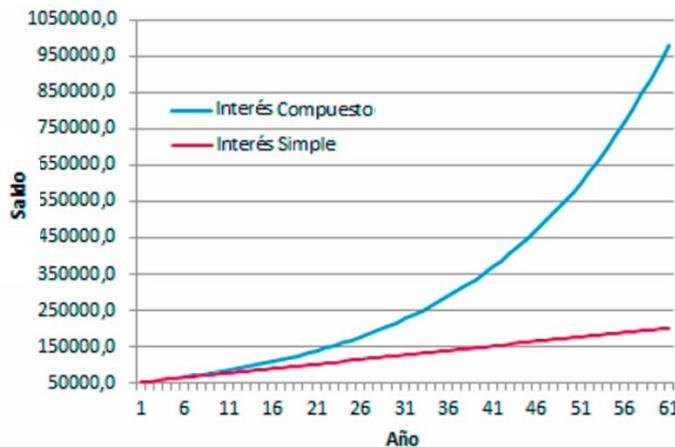
El interés compuesto es una consecuencia de este carácter exponencial de la economía

Si en un determinado periodo de tiempo no se retiran los intereses y se añaden al capital inicial se genera un comportamiento exponencial recursivo debido a que los intereses generados crecen conforme lo hace el capital

$$\text{Capital} [i] = \text{Capital} [i - 1] * (1 + \text{Interes})$$

$$\text{Capital} [n] = \text{Capital} [0] * (1 + \text{Interes})^n$$

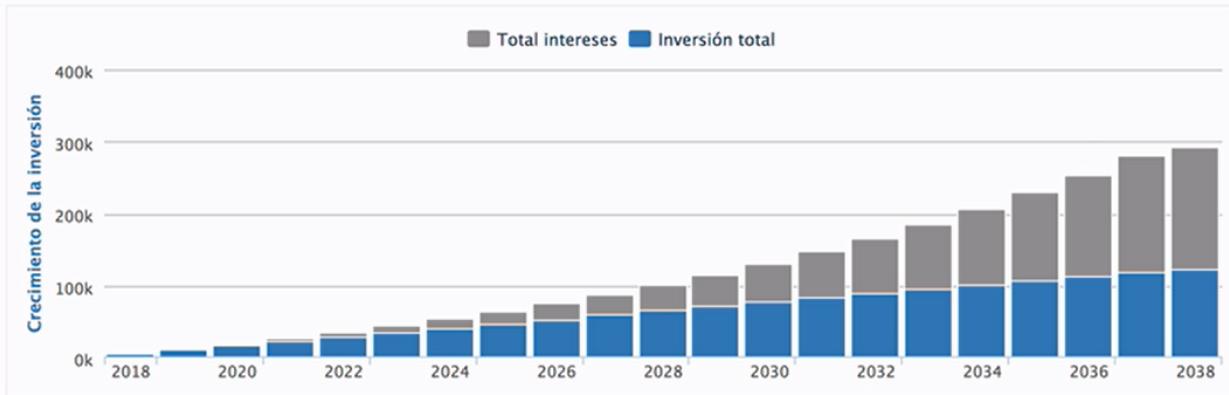
En la siguiente grafica se compra el interés simple y el interés compuesto



El interés simple se obtendría en caso de ahorrar de la forma tradicional acumulando dinero bajo el colchón, mientras que el interés compuesto se puede obtener simplemente poniendo a trabajar el dinero que ya se posee en la economía para que los intereses generados por nuestro capital generen nuevos intereses que aumentaran el capital inicial generando nuevamente intereses pero esta vez mayores a los anteriores al tener un capital mayor.

Podemos observar que si no se reinvierten los beneficios la evolución del capital es lineal mientras que si se reinvierten los beneficios este crece exponencialmente. Esto se debe a que si los beneficios de un periodo pasan a formar parte del capital los beneficios del siguiente periodo se calcularan con respecto al capital inicial más los beneficios añadidos obteniendo unos beneficios mayores.

Si comenzamos con capital inicial de 1000 y asumiendo un aporte personal de 100 y una rentabilidad constante del 10% para cada periodo obtenemos los siguientes resultados:



Podemos observar que los intereses generados por el capital son muy pequeños al principio, pero crecen progresivamente hasta superar las aportaciones personales

## Generación de valor

Lo primero que hay que tener claro cuando se invierte en bolsa es que lo que se esta comprando son empresas.

Cuando usted compra una acción esta comprando un porcentaje de las propiedades totales de dicha compañía y como consecuencia adquiere ese mismo porcentaje de sus obligaciones y derechos.

**Autor: Cuesta Alario, David**

cuando se compran acciones de una empresa no se puede perder más dinero del invertido en la compra de dichas acciones y que, pase lo que pase, la empresa no puede exigir a sus accionistas que aporten más dinero, bajo ninguna circunstancia.

Es importante tener en cuenta que cuando se compran acciones lo que se está comprando realmente es una parte de una empresa. Cuando usted posee una acción lo que posee en realidad son un conjunto de derechos y obligaciones relacionados con la actividad de la empresa. En cierto modo es como si una parte de dicho negocio le perteneciera y como consecuencia obtendrá parte de los beneficios cuando dicha empresa funcione bien y tendrá que asumir parte de las perdidas cuando valla mal.

De este modo cabe destacar que la bolsa no es un juego de suma cero porque las empresas generan valor y esta generación de valor se ve reflejada en las cotizaciones.

**/\*todo\*/**

## Cálculo y comparación de rentabilidades

Hay una característica muy importante de los índices bursátiles, y que no suele comentarse habitualmente, y es que la gran mayoría de ellos no tienen en cuenta los dividendos que reparten las empresas que componen dichos índices.

Si se incluyeran esos dividendos, que es lo que debe hacerse, porque todos esos dividendos han sido cobrados realmente por los accionistas de todas esas empresas, la rentabilidad mostrada sería muy superior, y además sería real. Porque si no incluimos todos esos dividendos, la rentabilidad mostrada será bastante inferior a la que realmente han obtenido los inversores.

Los artículos y estudios que critican la inversión en Bolsa a largo plazo suelen servirse precisamente de este hecho.

La Bolsa es más rentable de lo que parece a primera vista. Porque la mayoría de los estudios y artículos que aparecen en medios de comunicación, libros, etc se hacen utilizando los índices más conocidos, es decir, los que no incluyen los dividendos. Si esos mismos estudios se hicieran con los índices totales, los resultados serían mucho más favorables para la inversión en Bolsa. Aparte de ser más favorables, lo verdaderamente importante es que serían más reales, porque los accionistas de las empresas realmente cobran esos dividendos. Si esos estudios fuesen más favorables pero menos reales, no tendrían valor. Pero la realidad es la contraria, que esos estudios realizados con los índices que no incluyen los dividendos muestran una imagen falseada de la rentabilidad de la Bolsa.

Una de las grandes ventajas de la Bolsa es que hay muchos datos sobre el pasado. Tanto sobre los resultados de las empresas, sus balances y los dividendos que pagan, como sobre la evolución de las cotizaciones.

Hay muchos estudios sobre la rentabilidad de la Bolsa a largo plazo. Algunos llegan a la conclusión de que la Bolsa a largo plazo es una buena inversión y otros, por el contrario, afirman que la Bolsa es una mala inversión en plazos largos.

Algunos de estos estudios no tienen en cuenta los dividendos que reparten las empresas. Como veremos más adelante, los dividendos son la fuente principal de rentabilidad a largo plazo. Si no tenemos en cuenta los dividendos, cualquier conclusión que saquemos será errónea.

Otra cuestión que debemos mirar es qué fechas se han escogido para hacer el estudio. Algunos de estos estudios escogen como punto de entrada (el momento en que se supone que el inversor compra de golpe, con todo su dinero disponible) el máximo de un ciclo alcista, y como punto de salida (el momento en que el inversor se para a echar cuentas para ver si su inversión ha ido bien o ha ido mal) el mínimo del siguiente ciclo bajista.

En el pasado ha habido muchos estudios tendenciosos de este tipo y, probablemente, en el futuro también los seguirá habiendo. Cuando vea algún estudio sobre la rentabilidad de la Bolsa a largo plazo fíjese en ambas cosas: 1) Si tiene en cuenta o no los dividendos pagados por las empresas 2) Si las fechas elegidas para hacer el estudio tienen, o no, algo de especial Si se hace una selección de empresas correcta, los resultados serían mejores que los obtenidos en este estudio. podrían añadirse dos filtros totalmente objetivos y automáticos que mejoraría los resultados del estudio: 1) No invertir en empresas que tengan pérdidas 2) No invertir en empresas que no paguen dividendos Un filtro adicional, que podría

## Autor: Cuesta Alario, David

considerarse no tan automático como los anteriores, sería concentrar la inversión en las empresas que mejores dividendos paguen

Es decir, si compramos de golpe con todo nuestro dinero en un máximo histórico, vendemos todas nuestras acciones también de golpe en una gran caída y, además, ignoramos todos los dividendos que hemos cobrado durante todos esos años, el resultado que obtendremos no será bueno. Pero es que tampoco será real. En primer lugar, no es nada habitual que alguien invierta todo su dinero de golpe cuando la Bolsa llegue a un máximo histórico y después venda todas sus acciones de golpe en el mínimo de la siguiente crisis. Pero aunque así lo hiciera alguna persona en concreto, cosa muy improbable, tendría que tener en cuenta todos los dividendos que haya cobrado durante todos esos años para obtener una imagen real de la rentabilidad que habría obtenido actuando de esa forma.

Estos estudios también tienen mucha utilidad y, en realidad, lo que demuestran es que la Bolsa, aún en el peor de los casos, es una inversión más que aceptable en plazos largos de tiempo.

Por tanto, los datos dicen claramente que la Bolsa es una muy buena inversión a largo plazo para cualquiera que invierta en ella con un poco de sentido común y de prudencia.

Cuando en la Bolsa se produce un crack, la imagen que transmiten los medios de comunicación habitualmente es, más o menos, que todo aquel que estuviese invertido en Bolsa en ese momento se ha arruinado completamente.

El miedo a que suceda algo similar en el futuro es lo que hace que mucha gente vea la Bolsa como una de las actividades más arriesgadas que existen

Todos los cracks que ha habido hasta ahora han sido sólo altos en el camino, y grandísimas oportunidades de compra para los inversores de largo plazo. No el fin del mundo, ni muchísimo menos. En las Bolsas se producen periódicamente momentos de sobrevaloración y momentos de infravaloración. Las infravaloraciones más severas son los cracks, pero a largo plazo la Bolsa sube muchísimo más de lo que baja. La imagen de que en los cracks todos los inversores en Bolsa se arruinan es completamente falsa. Los cracks son muy malos momentos para vender, pero muy buenos momentos para comprar.

Todos conocemos la típica advertencia de que los rendimientos pasados no garantizan resultados futuros. Lo que no sabemos es hasta qué punto las cifras del rendimiento pasado pueden ser engañosas. «Cómo los fondos amañan las cifras legalmente»

Antes de analizar los datos sobre rentabilidad de cualquier índice, fondo o empresa es conveniente conocer como se han calculado los datos y cuales de las siguientes aspectos han tenido en cuenta y cuales no:

Conclusion a la hora de calcular las rentabilidades hay que tener en cuenta un conjunto de factores clave para no malversar los datos. Muchos estudios están hechos sin tener en cuenta estos aspectos ya sea de forma intencionada o por desconocimiento hay que tener cuidado con ello y verificar como están hechos los cálculos.

A la hora de comparar las rentabilidades de varias inversiones hay que tener en cuenta algunos aspectos:

### Rentabilidad geométrica

La rentabilidad media es intrínsecamente engañoso y sugiere un incremento del rendimiento que no existe.

Las rentabilidades obtenidas en bolsa no se pueden sumar de forma aritmética debido al carácter exponencial que ya se ha mencionado. Se debe utilizar una media geométrica

Supongamos que empezamos con un capital de 100€. Si en el primer periodo obtuviéramos unos beneficios del 50% pasaríamos a tener 150€. Si en el segundo periodo perdiéramos ese mismo 50% lo lógico sería pensar que nos quedaríamos con el capital inicial pero si realizamos el cálculo nos damos cuenta de que el capital resultante sería de 75€.

De este análisis podemos deducir que las rentabilidades pasadas tienen un menor impacto que las rentabilidades presentes debido a que el dinero pierde valor con el paso del tiempo.

## Autor: Cuesta Alario, David

La rentabilidad aritmética no ofrece ninguna información real porque no tiene en cuenta el factor exponencial de la economía

Para calcular la rentabilidad real de una inversión se puede utilizar el Valor Actualizado Neto que tiene en cuenta la depreciación del dinero a lo largo del tiempo. **Siendo el TIR la tasa Interna de Retorno que en nuestro caso representa los beneficios brutos de cada periodo y Q el flujo de caja de ese periodo**

$$VAN = \sum_{n=1}^N \frac{Q_n}{(1 + TIR)^n} = \frac{Q_1}{(1 + TIR)^1} + \frac{Q_2}{(1 + TIR)^2} + \dots + \frac{Q_n}{(1 + TIR)^n}$$

### Rentabilidad neta

También es importante calcular la rentabilidad neta, descontando la inflación, las comisiones y los impuestos dado que la rentabilidad bruta no es la que realmente cobraremos.

La rentabilidad bruta siempre será mayor que la rentabilidad neta pero esta no será la que realmente obtenga el inversor porque hay ciertos factores que se deben descontar

La Tasa Anual Efectiva TAE Se trata de un indicador que refleja el tipo de interés neto anual permitiendo comparar fácilmente diferentes inversiones y préstamos

Se calcula mediante una fórmula matemática bastante compleja que engloba los siguientes factores:

- Los gastos de gestión, comisiones e impuestos
- El plazo de tiempo de la operación y la consecuente depreciación del dinero a lo largo del tiempo
- Las rentabilidades obtenidas en cada periodo
- La inflación media del periodo

Se utiliza en varios tipos de productos financieros

- Productos de ahorro indica el beneficio generado por el dinero depositado.
- Préstamos personales indica los gastos reales de la devolución del préstamo.
  - o Únicamente se debe utilizar para comparar préstamos del mismo plazo de tiempo.

En la mayoría de vehículos de inversión y en todos los préstamos es obligatorio expresar la rentabilidad en a través del TAE porque a pesar de que es difícil de calcular ofrece un valor muy fácil de comparar con otros productos del mismo tipo

### Rentabilidad por tiempo

Hay varias estrategias a la hora de calcular las rentabilidades

Por tiempo: Asume que todo el capital aportado ha estado invertido desde el comienzo del periodo que se estudia

Por dinero: Tiene en cuenta cuando se realiza cada una de las aportaciones

La rentabilidad que anuncian los diferentes vehículos de inversión es la rentabilidad por tiempo debido a que no es posible tener en cuenta cuando y cuánto aporto cada inversor y en caso de hacerlo así tendría que ser un dato individual para cada inversor porque sería diferente para cada uno (no se puede sacar un dato genérico de esto).

No obstante la rentabilidad real que se obtiene es la rentabilidad por dinero.

Generalmente la rentabilidad por dinero será menor que la rentabilidad por tiempo siendo mayor la diferencia cuando mayores sean las aportaciones periódicas con respecto al capital que ya estuviera invertido desde el comienzo. Como consecuencia esta diferencia se irá reduciendo a medida que aumente el tiempo en el que nos mantengamos invertidos

Según una estimación de John Bogle los inversores obtienen de media un 3% menos de rentabilidad por dinero frente a la rentabilidad por tiempo que se use de referencia.

## Autor: Cuesta Alario, David

en realidad, los inversores pocas veces tienen todo su dinero metido en el fondo al principio del año. Solemos hacer aportaciones a lo largo del año Con lo que si, al final del año, tuviéramos en cuenta el hecho de aportar y retirar dinero, como ocurre en la vida real, veríamos lo que realmente hemos ganado (o perdido)

Si conocemos la cantidad con la que empezamos a invertir y la que tenemos en un determinado momento, podemos ir a una página como Moneychimp (< [www.moneychimp.com/calculator/discount\\_rate\\_calculator.htm](http://www.moneychimp.com/calculator/discount_rate_calculator.htm) >) y ver exactamente cuál es el rendimiento real de nuestro dinero en ese periodo de tiempo.

### Reinversión de dividendos

Cuando se comparan dos vehículos de inversión hay que tener en cuenta si los estudios que se han realizado tienen o no en cuenta la reinversión de dividendos puesto que las rentabilidades de ambas pueden ser muy diferentes.

Generalmente cuando se mide la rentabilidad de un fondo o una empresa no se tiene en cuenta el dinero que ha salido del mismo en forma de pago a los accionistas debido a que dicho dinero ya no pertenece al fondo o empresa y no se le va a poder dar una utilidad.

No obstante sí que es importante tenerlo en cuenta para calcular la rentabilidad real que ha obtenido el inversor dado que al inversor sí le dará una utilidad.

También es conveniente en esta situación tener en cuenta los impuestos que se pagan por los dividendos.

### Cambio de divisas

Es importante realizar las comparaciones entre inversiones en la misma divisa (por aquello de no sumar peras y manzanas) esto puede ser complicado si la operación implica varios periodos debido a que el cambio entre divisas no suele mantenerse constante en el tiempo

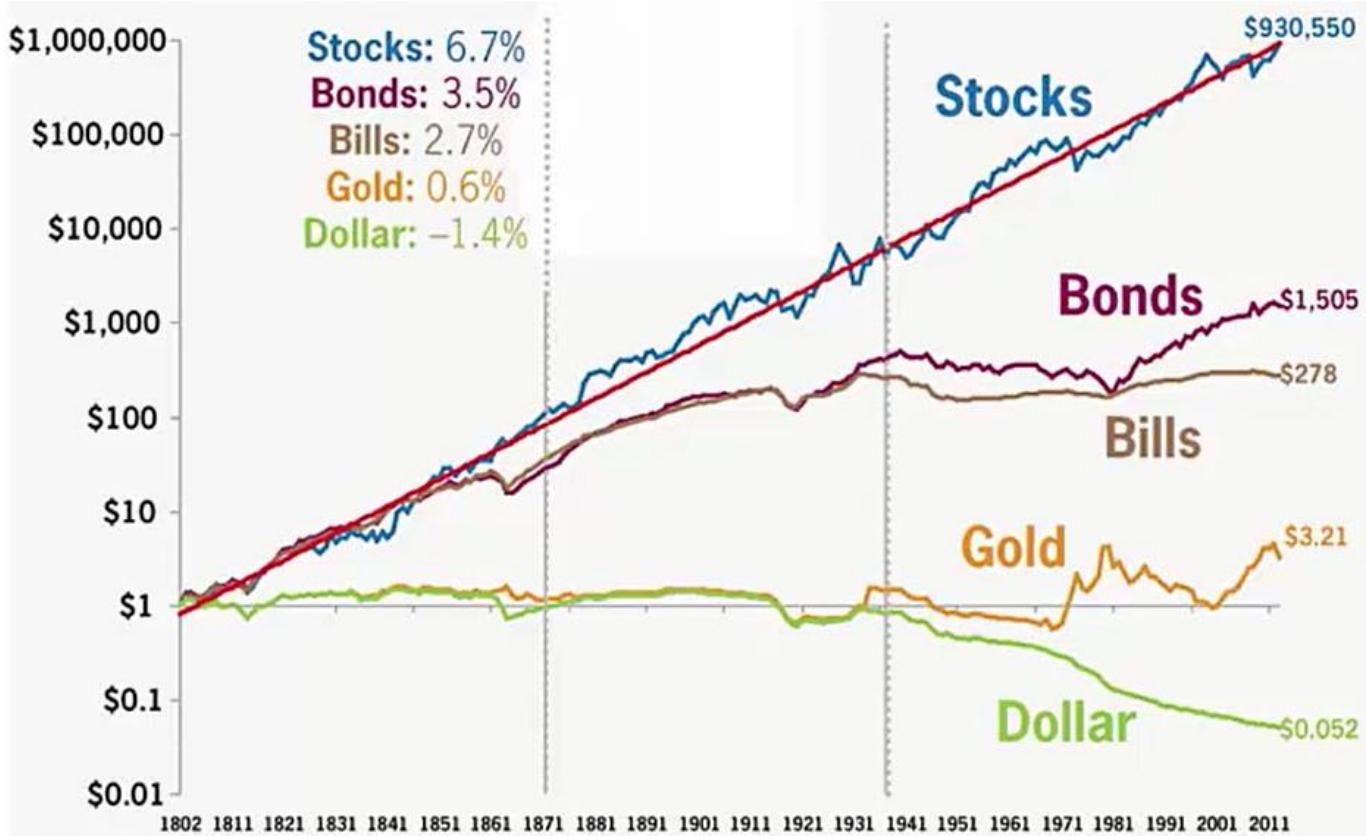
Cualquier estudio que mezcle divisas no tendrá ningún tipo de validez.

Es mejor limitarse a los productos de inversión que estén en tu misma divisa o como mucho en una que no tenga mucha desviación porque serán más fáciles de analizar

### Rentabilidad esperada

el mercado de valores ha sido, en efecto, la mejor inversión a largo plazo de los últimos cien años.

la Bolsa, en conjunto, es una muy buena inversión a largo plazo. Con sus altibajos normales, su tendencia ha sido alcista desde que se creó, hace siglos. Y, por tanto, manteniendo la inversión durante mucho tiempo las probabilidades de ganar dinero son muy altas.



Es la gráfica anterior podemos ver que:

- Las acciones son el activo más rentable a largo plazo aun que a corto plazo son los que más volatilidad presentan.
  - o En esta grafica se representa las acciones en general habiéndose extraído los datos del índice S&P500 de la bolsa de estados unidos (las 500 empresas de mayor capitalización bursátil de estados unidos)
  - o A pesar de ser la que más rentabilidad obtiene podemos observar que también es la que más varianza presenta con respecto a la media. A este efecto se le denomina regresión a la media
- No invertir equivale a quedarse con el dinero en forma de moneda (Dólares o euros) y podemos ver que a partir de 1930 las monedas convencionales comenzaron a perder valor debido a la inflación. Antes de esa fecha existía el patrón oro que vinculaba el volumen de dinero en circulación con la cantidad de oro almacenada por los bancos centrales.
  - o Es curioso observar como el dinero ha perdido el 95% de su valor en menos de 100 años
- El oro mantiene su valor prácticamente constante aun q a partir de 1970 su volatilidad se acentuó al comenzar a ser utilizado como valor refugio ante las recesiones para mantener el poder adquisitivo en épocas de alta volatilidad
- Esta grafica está representada en escala logarítmica que es la única escala en la que se puede apreciar correctamente la evolución de los mercados que es de carácter exponencial
- Los inmuebles tienen prácticamente la misma rentabilidad que los bonos pero no se debe a que suba el precio de las viviendas sino a las rentas de alquiler

### Rentabilidades históricas

A continuación se mostrarán datos sobre rentabilidades netas (descontado comisiones, impuestos e inflación) por tiempo ajustadas por divisa y teniendo en cuenta los dividendos

**En los últimos cien años, el mercado ha sido alcista el 70 por ciento del tiempo. Pero eso significa que el 30 por ciento restante ha sido bajista.**

Por tiempo

Años hasta la actualidad	MSCI World	S&P500
218		6,6

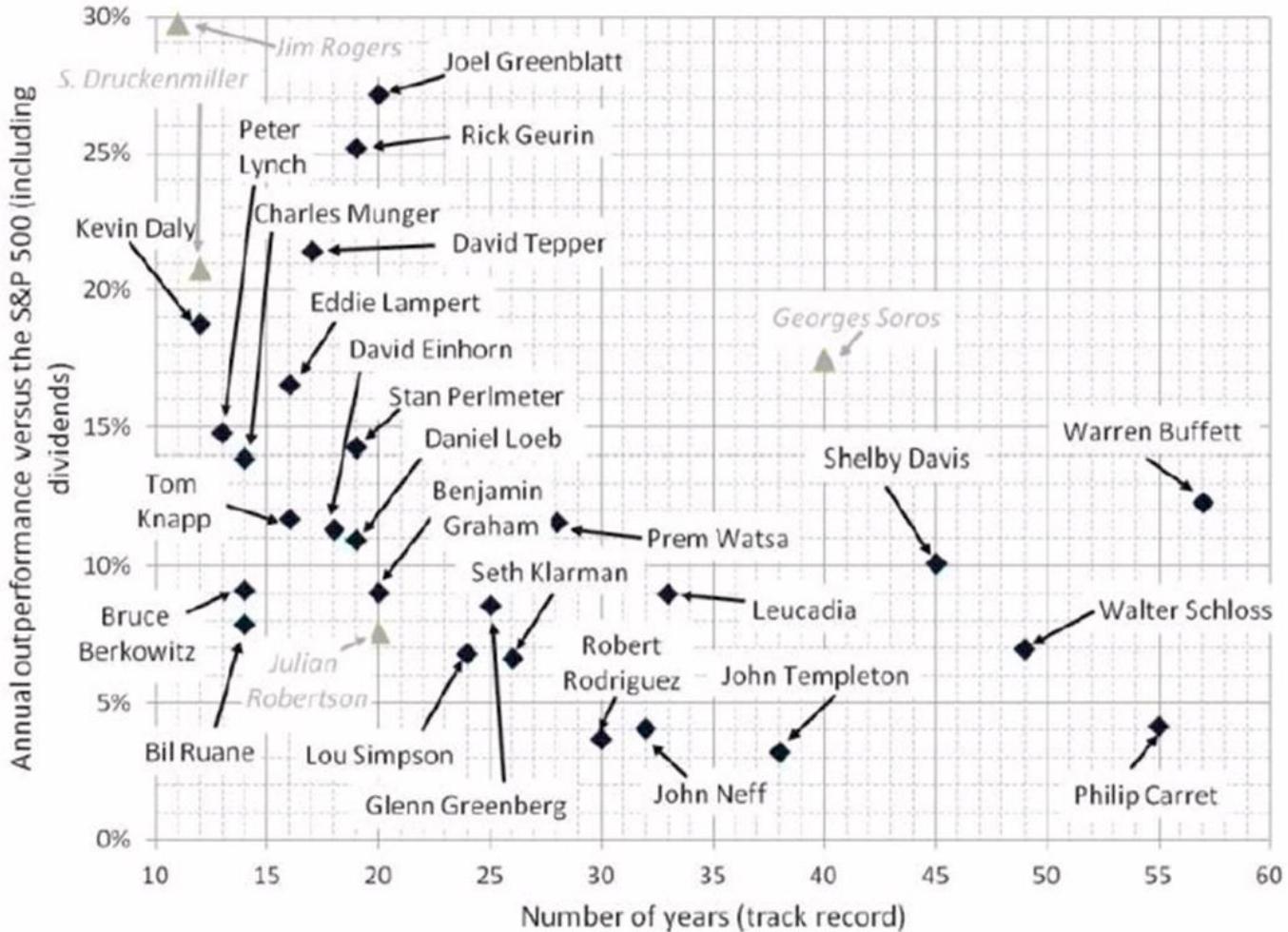
<b>150</b>		<b>7</b>
<b>63</b>		<b>6,26</b>
<b>50</b>	<b>6,43</b>	<b>6</b>
<b>26</b>	<b>6,21</b>	<b>7,48</b>
<b>20</b>	<b>4,16</b>	<b>4,7</b>
<b>10</b>	<b>6,57</b>	<b>9,83</b>

- El índice mundial no empezó a existir hasta hace 50 años así que no hay datos previos. Del S&P500 hay más datos puesto que es más antiguo
- Vemos que la media es del seis por ciento y es una media con muy poca desviación típica
- La diferencia entre el mercado americano y el mercado global es muy pequeña mientras que en el americano estas concentrando mas el riesgo al no diversificar de país. Aunque actualmente las empresas mas grandes del mundo sean americanas esto es algo que podría cambiar en cualquier momento ahí
- En un periodo de veinte años, desde el 31 de diciembre de 1993 al 31 de diciembre de 2013, el S&P 500 rindió una media del 9,28 por ciento anual. Mientras que el inversor de fondos de inversión ganó una media de poco más del 2,54 por ciento

#### Por gestores

Podemos ver las rentabilidades de algunos de los mejores inversores de largo plazo que han existido nunca.

GESTOR	FONDO	PERIODO	RENTABILIDAD ANUAL GESTOR	RENTABILIDAD S&P 500	RENTABILIDAD RELATIVA	Nº AÑOS
Benjamin Graham	Graham Newman Corp. (with Geico)	1948-1976	11,4%	7,0%	4,4%	29
Warren Buffett	Berkshire Hathaway	1965-2008	20,7%	5,4%	15,3%	44
Charles Munger	Partnership	1962-1975	19,8%	1,8%	18,0%	14
Peter Lynch	Magelan Fund (Fidelity)	1977-1990	29,0%	8,6%	20,4%	14
John Templeton	Templeton Growth Fund	1954-1992	14,5%	7,6%	6,9%	39
Jim Rogers	Quantum Fund	1969-1980	38,0%	2,3%	35,7%	12
Walter Schloss	Walter J. Schloss and Associates	1955-2003	15,3%	7,2%	8,1%	49
John Neff	Vanguard Windsor Fund	1964-1995	13,7%	6,8%	7,0%	32
William J. Ruane	Sequoia Fund	1970-2004	16,6%	7,7%	8,9%	35
Martin Whitman	Third Avenue Value Fund	1990-2008	11,4%	5,1%	6,2%	19
Chtistoper H. Browne	Tweedy Browne American Value Fund	1975-2008	14,7%	7,6%	7,1%	34
Bill Nygren	The Oakmark Fund	1991-2008	10,9%	5,7%	5,2%	18
Mario Gabelli	Gabelli Asset Fund	1986-2008	11,0%	6,5%	4,5%	23
F. Garcia Paramés	Bestinfond	1993-2008	15,0%	4,5%	10,6%	16



Estos inversores expertos pueden superar al mercado pero no es la regla sino la excepción.

De aquí podemos extraer que un 15% de rentabilidad anualizada es una cifra que puede sacar un experto mientras que un inversor que se dedique únicamente a indexarse el 7% que es la que tiene un índice que es lo mínimo que tendría que sacar.

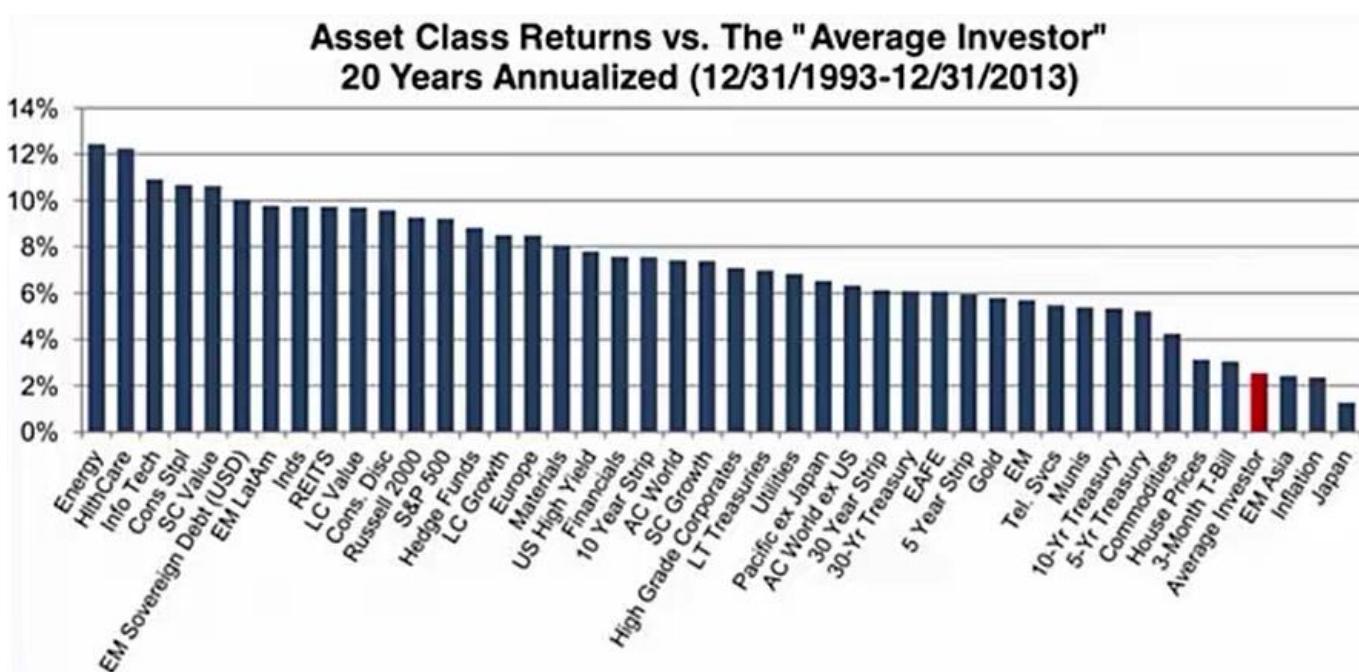
Un inversor normal que escoja acciones con un mínimo de sentido común podría seleccionar únicamente las acciones que mejor lo hacen de un índice evitando los sobrecostes que se paga por indexarse (que se comentaran más adelante cuando se explique esta estrategia) tendría que poder llegar al 10% de rentabilidad anualizada sin demasiados problemas

También se tiene que quedar claro que superar el 20% anualizado es casi imposible incluso para los mejores del mundo. Por lo que se debe desconfiar sistemáticamente de cualquiera que te prometa rentabilidades superiores a estas.

Las rentabilidades medias más altas no se mantienen durante muchos años. No son consistentes. Ni siquiera para los mejores inversores

Por sectores

En el siguiente gráfico podemos ver las rentabilidades anualizadas de 20 años de algunos de los principales activos de los mercados financieros sin tener en cuenta la inflación

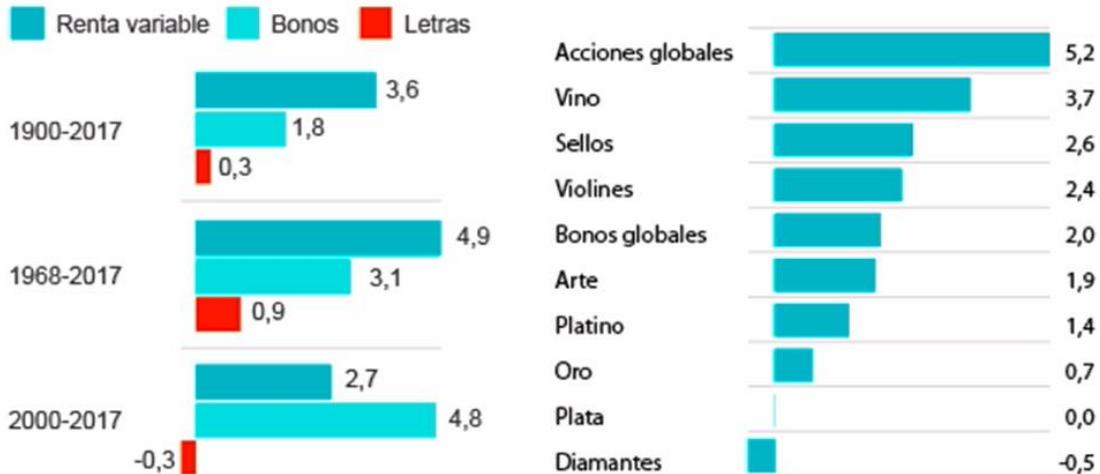


Este gráfico muestra que la rentabilidad de la media de los inversores particulares es muy inferior a la media del mercado debido a que la mayoría de los inversores cometan ciertos errores básicos muy fáciles de evitar si se conocen

*Los inversores suelen perjudicarse a si mismos mermando su propia rentabilidad tratando de obtener la rentabilidad máxima posible. Está demostrado que esto suele ser más perjudicial que acertado en la mayoría de los casos*

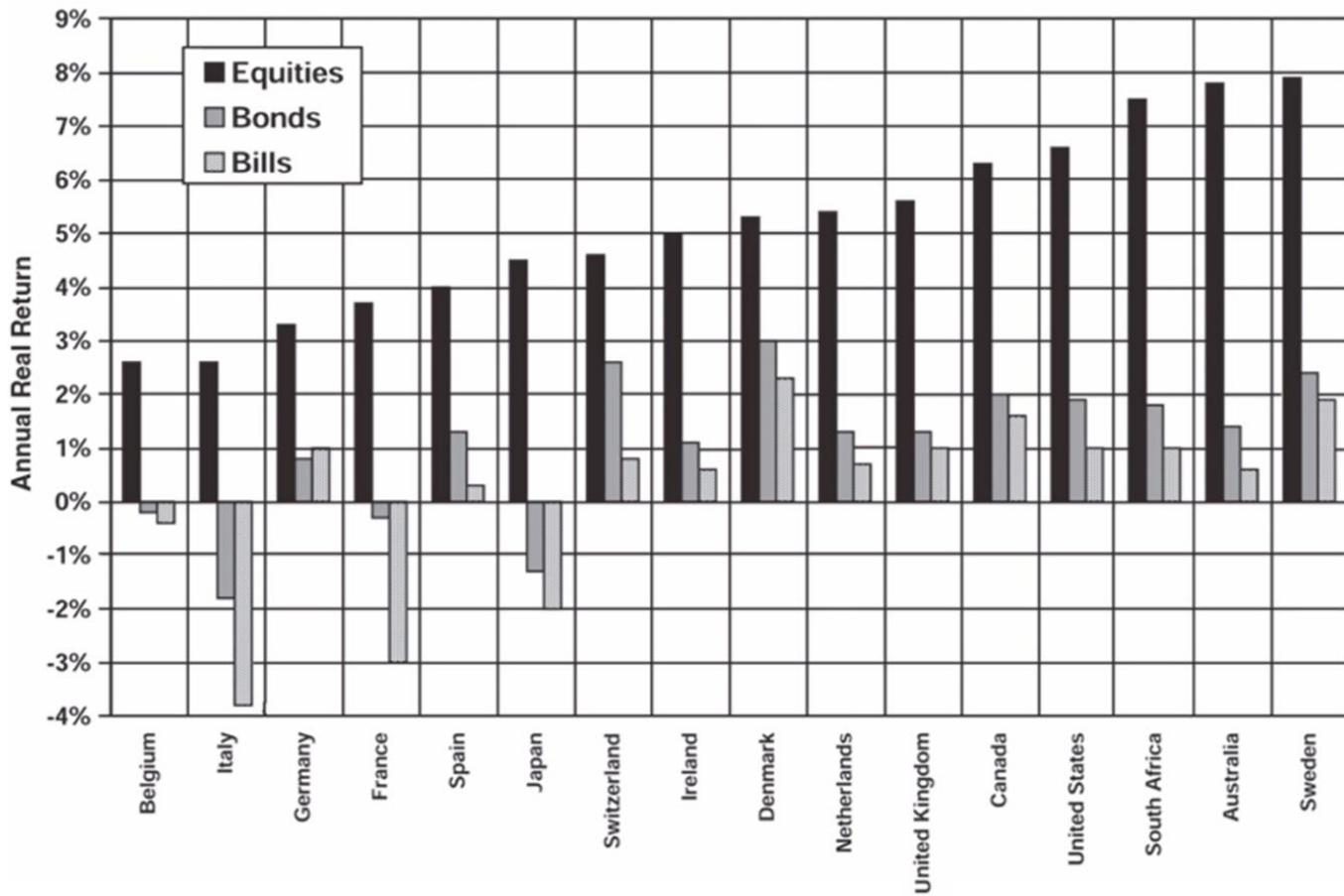
#### Por activos

Rentabilidad anualizada ajustada a la inflación comparando diversos activos desde 1900 hasta 1917



Podemos observar que la renta variable es con diferencia la que mayores rentabilidades obtiene

Rentabilidad anualizada ajustada a la inflación comparando renta variable, bonos y letras del tesoro desde 1900 hasta 2006 para diferentes países



### Rentabilidades futuras

*Y Si la bolsa siempre sube y tu sistema es tan evidente, ¿porqué no lo usa todo el mundo?*

*Que esta tendencia se halla mantenido hasta la fecha desde que e invento la bolsa no significa que se valla a mantener para siempre pero lo cierto es que para que esta tendencia cambie seria necesario un cambio de sistema (actualmente capitalista). Siendo conscientes de que esto podría implicar que el dinero dejara de ser el motor de la economía en cuyo caso perdería todo su valor este invertido o no*

*"rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros" y es que los economistas solo no son capaces de predecir el futuro, solo pueden explicar los acontecimientos después de que hallan pasado.*

*Existen muchas razones. Por un lado, la mayor parte de la población es inculta financieramente y a la industria financiera le conviene esta situación (para cobrar más comisiones con productos de baja calidad). Por otro lado, a la gente le da "miedo" la bolsa porque no tiene memoria histórica y los medios de comunicación se encargan de asustar convenientemente. Además, es un método aburrido y lento, las masas prefieren intentar dar el pelotazo.*

Autor: Cuesta Alario, David

Tratar de adivinar cual será el caballo ganador es un error. No solo porque es imposible saber cual es sin conocer el futuro sino porque el ganador de ayer muy probablemente no será el ganador de hoy

Lo importante es que nuestras inversiones estén preparadas para pasar la prueba del tiempo. no tenemos que perder tiempo tratando de averiguar en qué valores invertimos ni cuál es el mejor fondo de inversión Es hora de librarnos de la carga de tener que elegir al ganador de la carrera

Pero resulta que para ganar el juego del dinero no es necesario ser el primero. Basta con llegar a la meta. Por lo que en vez de seleccionar las acciones o fondos que mejor lo vallan a hacer es suficiente con seleccionar unos cuantos que en su conjunto vallan a funcionar bien todo el tiempo Necesitamos una cartera de valores que valga «para todas las estaciones»

## Volatilidad

Cuando se dice que la rentabilidad media anualizada de la bolsa es del 7% no significa que se obtenga un 7% cada año, los precios a corto plazo varían mucho por muchas razones (muchas de estas razones motivadas por impulsos emocionales y para nada predecibles)

La volatilidad es la variación del precio de un activo

2006	15,61%
2007	5,48%
2008	-36,55%
2009	25,94%
2010	14,82%
2011	2,10%
2012	15,89%
2013	32,15%
2014	13,52%
2015	1,36%

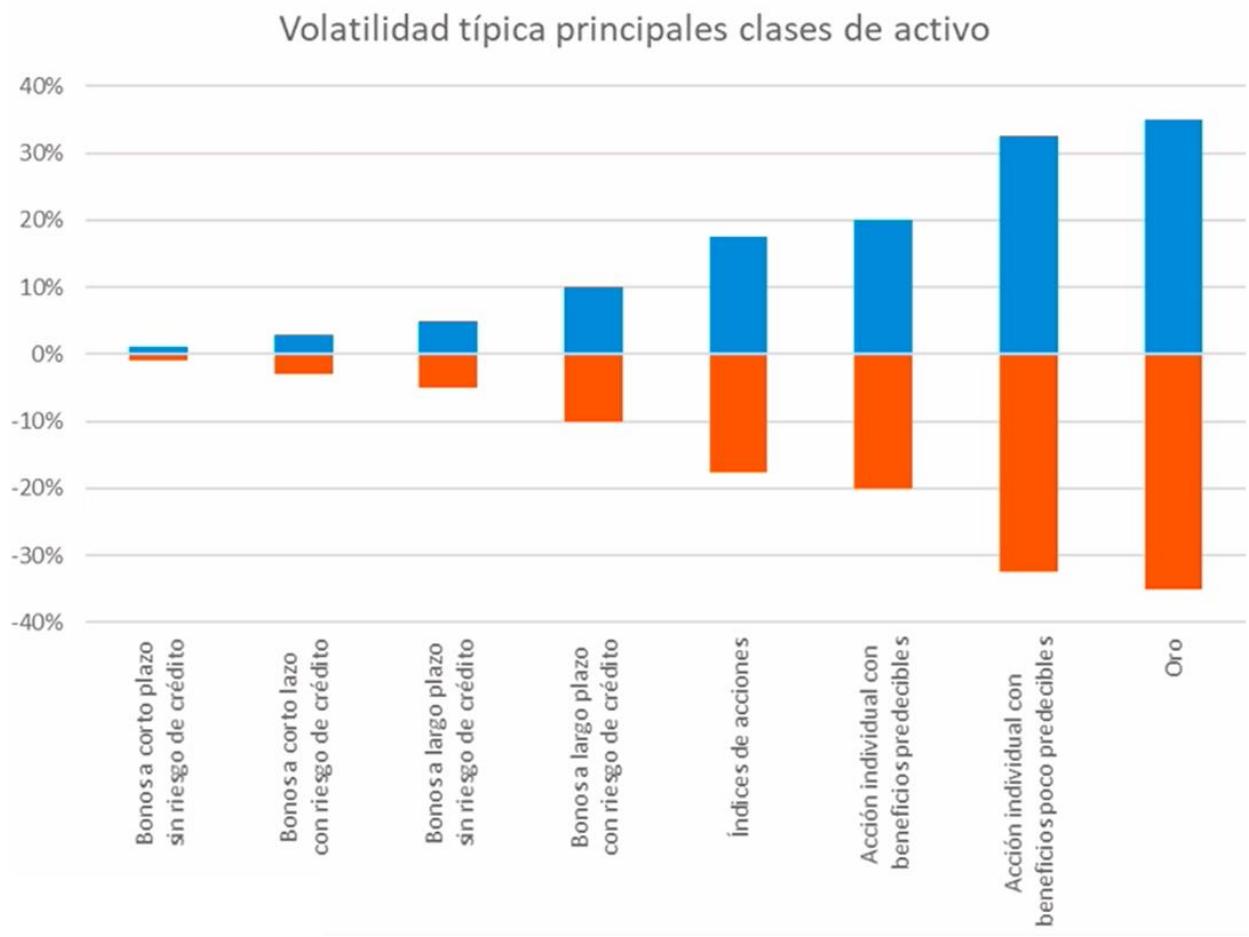
La rentabilidad del S&P500 desde 2006 – 2015 fue del 9,3% en 10 años pero no todos los años se obtuvieron dichas rentabilidades pero en el largo plazo la volatilidad se va reduciendo.

Cuando la bolsa cae es el mejor momento para comprar posiciones fuertes que la gente está vendiendo por causas injustificadas tarde o temprano la bolsa recuperará los niveles anteriores. Dado que está demostrado que hasta la fecha la bolsa es alcista la mayor parte del tiempo

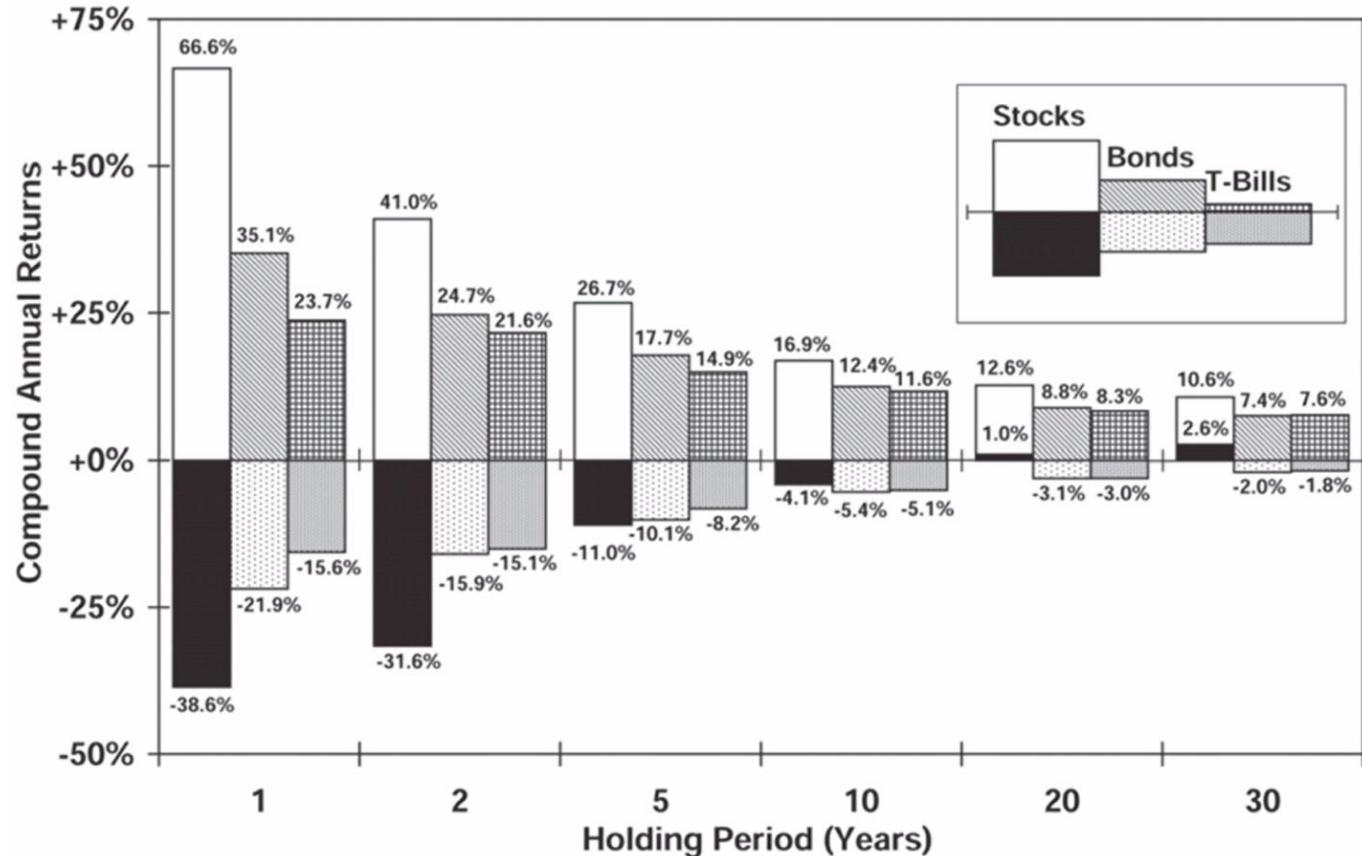
*“Las caídas fuertes son la mejor noticia para el inversor paciente, inteligente y con un plan”*

La volatilidad provoca fluctuaciones en los mercados financieros que hacen que las empresas estén sobrevaloradas o infravaloradas continuamente detectar estas fluctuaciones puede ser muy útil

No todos los activos presentan la misma volatilidad En la siguiente grafica podemos observar una comparación de la volatilidad entre diferentes activos anualizada



Podemos observar que cuando más predecibles son los pagos de un activo menos volátil será el activo



También resulta interesante observar que a medida que el plazo de la inversión aumenta la volatilidad se reduce debido a que los pagos que ya ha sido realizado van constituyendo una base que cada vez es más difícil de superar por las posibles pérdidas derivadas de la incertidumbre. En estadística a este efecto se le denomina regresión a la media y consiste en que

**Autor: Cuesta Alario, David**

cuando un evento aleatorio se repite suficientes veces el valor medio obtenido coincide con la esperanza estadística del evento aleatorio medido.

### Miedo y codicia

Tenemos miedo a lo desconocido. Nos aterra lo nuevo, aunque muchas veces sea para ir a mejor. Ponemos excusas para evitar cambios para no salir de nuestra zona de confort, del sitio donde nos encontramos cómodos.

Todo esto es inevitable y es lo que también se encuentran las personas que empiezan a invertir.

los Humanos: sufren de aversión a la pérdida en vez de aversión al riesgo y la razón es que duelen más las pérdidas que alegran las ganancias (duele más perder un euro que agrada ganar uno). En libro de “Thinking fast and slow” (“Pensar rápido, pensar despacio”), Daniel Kahneman muestra que para que una persona acepte un apuesta al 50% de un importe significativo de su patrimonio, necesita que la ganancia sea más o menos el doble que la pérdida.

Los estudios académicos realizan el siguiente análisis: en vez de fijarse en la rentabilidad publicada por los fondos (que ignora las entradas y las salidas de capital) realizan el cálculo de la rentabilidad real que han obtenido los inversores. La diferencia de ambas rentabilidades se denomina **diferencia por comportamiento y se debe a que los inversores finales tienden a comprar caro y vender barato como consecuencia del pánico y la codicia**

En términos puramente estadísticos, es mejor o bien desvincular el momento de inversión de la evolución de los mercados (invirtiendo progresivamente una cantidad cada mes por ejemplo) o aprovechar las caídas (sabiendo que estas pueden llegar a ser mayores) para invertir.

Utilizando los datos agregados de EE.UU, [\[Nesbitt , 1995\]](#) encontró que las decisiones de inversión de los inversores estadounidenses en fondos entre 1984 y 1994, en general, les llevaron a obtener un 1,08% menos que una estrategia simple de comprar y mantener.

[\[Dichev y Yue, 2010\]](#) demuestran utilizando datos de Hedge Funds entre los años 1980 y 2008 que los inversores en estos fondos obtiene de media un 3,2% menos al año debido a que compran cuando los fondos han subido y venden cuando los fondos han bajado.

el control de las emociones, fundamentalmente el miedo y la codicia, es esencial para que un inversor consiga sus objetivos. Es muy bueno que un inversor tenga una ambición sana por mejorar e incrementar la rentabilidad de sus inversiones. Pero es muy malo que un inversor quede cegado por la codicia

El miedo de la mayoría de los inversores hace que se sobreestimen los factores negativos y se ignoren los factores positivos. En esas situaciones lo más probable es que no se cumplan los peores presagios, y el miedo de los inversores y la incertidumbre retornen a la media

Las situaciones más importantes desde el punto de vista macroeconómico son los siguientes estados de ánimo de la mayor parte de la población: 1) El mundo se va a hundir ya, y todas las empresas van a quebrar. 2) En el futuro no habrá ningún problema, así que los precios actuales, a pesar de haber subido mucho recientemente, son un “regalo”, porque se van a disparar en muy poco tiempo.

**Autor: Cuesta Alario, David**

La forma correcta de pensar en ambas situaciones es que ninguno de los dos escenarios descritos es la “verdad” ni la “realidad”. Son sólo opiniones subjetivas de personas concretas. Muchas personas, sí, pero personas. Ninguna de ellas tiene capacidad para predecir el futuro, y menos con la exactitud de lo que en esos momentos leemos y escuchamos por todos los lados

En la mayoría de las personas influyen muchísimo más sus emociones, hasta el punto de anular en muchos casos sus conocimientos, y hacerles actuar, y además con total determinación, en contra de esos mismos conocimientos que llevan años adquiriendo.

No es difícil sucumbir a la presión cuando compras una acción por 10€ según tu estrategia es un buen precio y durante los próximos meses va bajando progresivamente hasta los 4€ si una empresa sigue cumpliendo las expectativas de tu estrategia lo que conviene es aprovechar la volatilidad de los mercados para comprar más.

Todas las empresas, incluso las mejores, tienen altibajos, y en algún momento pasan por problemas temporales. Esos problemas temporales no son motivo para venderlas, sino más bien para comprarlas. Es fundamental, por tanto, distinguir los problemas permanentes de los temporales. La inmensa mayoría de los problemas que sufren las empresas de calidad son temporales. En el momento en que se están produciendo esos problemas, la mayoría de los inversores se asustan, y venden las acciones de la empresa y/o evitan comprarlas. Las noticias que salen sobre la empresa en esos momentos también suelen ser muy negativas, acentuando lo malo y obviando las cosas buenas que tenga dicha empresa. Pero son precisamente esos momentos los que, con el paso del tiempo, resultan ser los mejores para comprar.

Prácticamente todas las empresas pasan por dificultades temporales en algún momento, y normalmente el alcance de esos problemas suele ser exagerado por el mercado. Lo que más mueve las cotizaciones a corto y medio plazo es el miedo y la codicia, no el conocimiento y los análisis calmados. Esas exageraciones del mercado cuando una empresa pasa por problemas temporales suponen oportunidades de compra, no de venta. Es muy importante no vender cuando las empresas están pasando problemas temporales. Mucho.

Como el mercado está formado por todas las personas que operan en él y las personas somos decisores irracionales e inconsistentes el mercado también lo es.

Los mercados son esquizofrénicos y en muy pocas ocasiones hacen coincidir el precio y el valor a pesar de que sigan la misma tendencia a largo plazo. El mercado cambia de opinión de forma irracional. Algunos componentes que formentan este comportamiento son

- Los medios de comunicación que malversan o exageran la información
- Los Traders que no realizan análisis de valor y como consecuencia operan únicamente con los datos históricos del precio
- La gran mayoría de los inversores no son conscientes del valor de las empresas que compran y cuando compran o venden lo hacen por recomendaciones o instintos que se dan cuando la bolsa sube pero de los que se arrepienten cuando baja

### Diferencia entre el precio y el valor

*“El precio es lo que pagas, el valor lo que obtienes”*

Es importante distinguir “**bajo**” de “**barato**” y “**alto**” de “**caro**” Estos conceptos son cosas totalmente distintas, pero se confunden con mucha facilidad, y esta confusión da lugar a grandes errores con bastante frecuencia

De una empresa que ha caído mucho se puede decir que su cotización está baja, pero eso no quiere decir necesariamente que esté barata. Igualmente, se puede decir que la cotización de una empresa que ha subido mucho está muy alta, pero tampoco eso implica que tenga que estar cara.

Alto y bajo son conceptos que se refieren únicamente a la cotización actual y su relación con cotizaciones pasadas, no al valor de la empresa. Una cotización está baja si en el pasado ha estado más alta. Una cotización está alta si en el pasado ha estado más baja. Pero eso no nos dice nada sobre lo cara o barata que esté la empresa.

## Autor: Cuesta Alario, David

Una empresa está barata si su valor “justo” está por encima de su cotización, independientemente de que dicha cotización esté baja o alta, y estará cara si su valor “justo” está por debajo de su cotización, sin importar que esta sea alta o baja.

Es importante comprender la diferencia entre precio y valor:

### Valor

definido por la aplicación de una serie de hipótesis que se usan para calcularlo. Es un dato subjetivo dado que depende de lo que una persona estaría dispuesta a pagar por ello y como diferentes personas piensan distinto habrá muchos valores que coexisten a la vez

Existe una correlación directa entre el valor de un activo y su capacidad para generar beneficios

### La volatilidad del valor

El valor se caracteriza porque es una medida poco volátil, no cambia con mucha frecuencia debido a que está basada en las propiedades del activo y estas tienden a ser constantes también

El valor no puede subir o bajar de golpe. Imagina que una empresa abre una nueva sucursal se podría pensar que su valor ha subido porque ahora tiene una sucursal extra que le producirá beneficios pero lo que pasa en realidad es que dicha sucursal la ha pagado perdiendo liquidez o contrayendo deuda lo cual disminuye el valor en la misma medida en que lo aumente el tener una sucursal adicional. Será cuando dicha sucursal comience a generar ingresos o perdidas cuando el valor irá aumentando o disminuyendo progresivamente. Las compras y ventas no generan un cambio en el balance los beneficios y perdidas sí.

### La subjetividad del valor

Es conveniente tener en cuenta que cuando se vende un activo existe una contrapartida que lo está comprando y uno puede preguntarse ¿quién puede vender o comprar a estos precios?

la falta de respuesta a esa pregunta puede crearle muchas dudas sobre los análisis que haya hecho y las conclusiones a las que haya llegado. Piense que hay mucha gente que opera y que cada persona lo hace en función de su propia estrategia que como se vera mas adelante existen muchas estrategias muy diferentes entre si y no por ello menos validas.

Cada persona habrá realizado su análisis y podrían haber llegado a una conclusión totalmente distinta a la suya y no por ello mas o menos equivocada porque se fijan en cosas totalmente distintas a las que se fija usted para tomar sus decisiones de compra o de venta. Al final sólo les importa si mañana, o dentro de unos minutos, las cotizaciones se habrán movido en la dirección que ellos esperan o no.

También influye la situación en la que se encuentra la gente (y no solo la estrategia) una persona que está en fase de construcción de cartera tenderá a comprar más que a vender mientras que una persona que está en la fase de vivir de las inversiones podría estar vendiendo gradualmente las participaciones para recuperar el capital y generar ingresos (**aunque vender no es la única forma de conseguir una renta de las inversiones**)

Personas con diferentes conocimientos sobre un sector pueden ponderar diferentes riesgos debido a que poseen una información adicional basada en su experiencia en dicho sector

Como consecuencia no existe un valor real exacto para cada empresa sino que como es subjetivo depende de muchas variables de las que no todas ellas son conocidas o aplicables a la vez por todos los inversores.

El valor de un activo se puede estimar de forma aproximada pero no se puede conocer de forma exacta

### Precio

resultado de una transacción concreta de un bien o un derecho.

### La volatilidad del precio

El precio de un activo es muy volátil debido a la componente emocional de los inversores. Cambiando incluso cada minuto. Es susceptible al miedo y la codicia de los inversores

los movimientos diarios de la Bolsa no se deben a una única cosa, o a unas pocas, sino a millones de factores y decisiones que es imposible llegar a conocer y resumir. las cotizaciones bursátiles son el resultado de una cantidad tan enorme de decisiones tan complejas que ninguna mente humana tiene capacidad para procesar y analizar el pensamiento y los actos de todos los inversores del mundo, y menos extraer de ello una conclusión válida.

La cotización de una empresa no es una medida “objetiva” sobre el valor de la misma. En la cotización de una empresa, en un momento concreto, influyen más las emociones de los inversores y traders (codicia y miedo, fundamentalmente) que la realidad objetiva de la empresa.

### La objetividad del precio

## Autor: Cuesta Alario, David

Es un dato objetivo dado que dos personas se han puesto de acuerdo para especificarlo. Tiene un valor exacto a cada segundo

Para entender la objetividad del precio resulta interesante saber cómo se forma

Es muy importante entender cómo se forma el precio de las acciones para entender por qué la Bolsa sube o baja.

El precio de las acciones lo determinan las distintas órdenes de compra y de venta que los inversores introducen en el mercado. Por un lado están los inversores que quieren comprar, y por otro los que quieren vender. En las pantallas de información bursátil estos dos precios siempre son distintos, ya que cuando se igualan, se cruza la operación, y esas acciones que estaban a la compra y/o a la venta desaparecen de la pantalla de posiciones. El libro de órdenes lo forman todas las órdenes limitadas que han introducido todos los inversores en el mercado y aún no se han ejecutado por no haber ningún inversor, de momento, que esté dispuesto a comprar o vender esas acciones a esos precios.

Las subastas de inicio y final de sesión forman el precio de manera distinta. Durante estas subastas se introducen órdenes igual que cuando el mercado está abierto. Estas órdenes se añaden a las órdenes que ya estaban en el libro de órdenes en el momento de iniciarse la subasta. Pero mientras dura la subasta no se ejecuta ninguna orden (aunque pudiera hacerlo, por haber otra u otras órdenes de signo contrario con el precio deseado). Simplemente se van almacenando. Al finalizar la subasta se marca el precio de cierre, o inicio, del día. Ese precio final de las subastas es el precio al que se pueden casar (comprar y vender) el mayor número de acciones posibles de todas las órdenes que se encuentran en el libro de órdenes al finalizar la subasta

Para determinar ese precio de cierre de las subastas se tienen en cuenta los precios límite (el máximo o el mínimo al que se desea comprar o vender) y los volúmenes de cada orden. La hora exacta del final de la subasta varía en unos segundos arriba o abajo, para evitar, o al menos intentarlo, que alguien introduzca órdenes sólo para influir en los demás inversores y las retire un segundo antes de que se cierre la subasta, cuando los demás inversores ya no tendrían tiempo de reaccionar.

Si no se hiciesen estas subastas y los precios de inicio y fin de sesión se marcasen de la misma forma que se van sucediendo las cotizaciones durante la sesión normal, existiría la posibilidad de que unos pocos segundos antes del cierre apareciese una orden (intencionada o no) con relativamente poco volumen que desplazase la cotización un porcentaje relativamente importante sobre el precio al que había estado cotizando esa empresa durante el final de la sesión.

## Regresión a la media

En las gráficas anteriores podemos observar que existe un claro patrón en el que se observa a la renta variable cruzar una línea imaginaria que es su valor medio al rededor del cual oscilan los precios de la renta variable entre crisis y burbujas. Esta es una tendencia ascendente

Básicamente se ve que las acciones aumentan su valor de forma lineal con una variación muy dispersa. Los valores oscilan ampliamente alrededor de la línea de tendencia

Esta línea de tendencia es totalmente plausible y se debe al incremento de valor que generan las empresas al efectuar su actividad. Las empresas toman materias primas y recursos humanos que posteriormente transforman en bienes y servicios que son vendidos por un valor superior a su coste. A este valor añadido se le denominan beneficios y pertenecen íntegramente a los inversores siendo los causantes del incremento paulatino de valor de las acciones

En cambio las oscilaciones entorno a esta línea de tendencia se deben al componente emocional intrínseco al ser humano. El miedo y la avaricia provocan irregularidades en el precio (que no el valor) de las acciones

En muchas ocasiones se dice que "los inversores están vendiendo porque la Bolsa está bajando", lo cual puede dar idea de que las cotizaciones bursátiles son algo así como un termómetro objetivo que va marcando el valor real de las empresas según se van produciendo noticias y acontecimientos. De esa forma, si la Bolsa baja es que el valor de las empresas está cayendo, y por eso los inversores venderían para evitar mantener unas acciones que, "objetivamente y como todo el mundo puede ver", cada día valen menos. La realidad es que son los inversores, al vender a precios cada vez más bajos, los que hacen que las cotizaciones vayan bajando. De la misma forma que son los inversores, al comprar a precios cada vez más altos, los que hacen que las cotizaciones suban. Las cotizaciones de las diferentes empresas no son un termómetro objetivo, sino el reflejo de las decisiones que toman los inversores. La Bolsa se limita a reflejar todas esas decisiones de los inversores. Cuanto más baja la Bolsa, lo que debe interpretarse es que cada vez quedan menos inversores que puedan asustarse y continuar vendiendo a precios cada vez más bajos, porque la mayoría de inversores susceptibles de asustarse por los acontecimientos que se están produciendo en ese momento ya han vendido sus acciones, y por mucho miedo que tengan, ya

## Autor: Cuesta Alario, David

no tienen acciones que vender a precios cada vez más bajos, por lo que han perdido su capacidad de hacer bajar las cotizaciones. Y, en ese momento, hay mucho dinero líquido que ya ha salido de la Bolsa, pero que volverá a entrar cuando el miedo vaya desapareciendo.

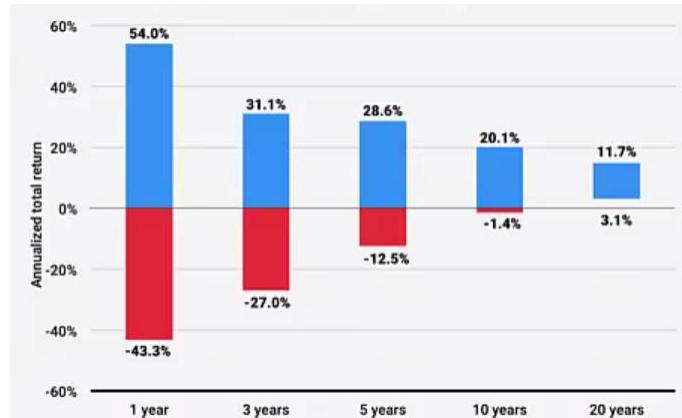
Lo que refleja esa subida de las cotizaciones es que muchas personas han utilizado su dinero líquido para comprar acciones a precios cada vez más altos. Y a medida que suben las cotizaciones lo que sucede es que esas personas que se muestran demasiado optimistas sobre el futuro cercano cada vez tienen menos dinero para seguir aumentando los precios, por lo que en algún momento se acabará ese dinero "demasiado optimista", y la sobrevaloración se corregirá.

Con el tiempo la realidad objetiva de la empresa se impone, y las sobrevaloraciones e infravaloraciones se corrigen. Pero a corto plazo la cotización es más bien un "termómetro" de la codicia y del miedo que tienen en ese momento los inversores y traders que del valor real de la empresa, sobre todo en los momentos en que esa codicia o ese miedo se disparan. [Exciten muchas estrategias que buscan aprovechar las ineficiencias del mercado para comprar acciones cuando el mercado las infravalora](#)

De este modo podemos comprobar que el valor y el precio tienden a converger en el largo plazo a pesar de que en el corto plazo diverjan debido a las características emocionales que implica la inversión que hacen que el mercado sea inconsistente a corto plazo

Los datos fundamentales de las empresas y de la economía son importantes en plazos largos, en los que es la cotización la que sigue la senda que marcan esos datos fundamentales

En los plazos cortos, sin embargo, los resultados influyen bastante poco, y son mucho más relevantes otras cosas como los flujos de dinero, la operativa de los traders, el miedo o la codicia de los inversores en ese momento



Variación del precio a lo largo del año en función del número de años que se está invertido. Podemos ver que la volatilidad disminuye conforme aumenta el tiempo que se está invertido esto se debe a que a largo plazo el precio y el valor convergen

### Ejemplo: Diferencia entre el precio y valor de Inditex en el periodo 2001 – 2011

La cotización representa el precio al que se vendían y compraban las acciones de la empresa.

Los beneficios por acción representan el valor de la empresa (los beneficios son una de las medidas que permiten calcular el valor intrínseco de una empresa aunque no es el único ni el más importante para este ejemplo será suficiente)



<http://www.perpe.es/2012/06/18/wc2512/>

Podemos observar la volatilidad del precio frente a la estabilidad del valor especialmente durante las recesiones durante las cuales el precio se desploma mientras que el valor solo se paraliza temporalmente

También podemos ver que a pesar de las fluctuaciones el precio sigue la misma tendencia que el valor, pues en el largo plazo tienden a converger

### Eficiencia del mercado

Un mercado es eficiente cuando

- Refleja toda la información existente en el mismo
- Fija precios equivalentes al valor intrínsecos de los activos
- Los precios se ajustan rápidamente al valor intrínsecos de los activos

Como los mercados financieros son un producto de la acción humana y estos son irracionales

El mercado es irracional porque sigue noticias y se guía por las noticias y emociones

Como no existe una fórmula matemática que nos permita prever de forma eficiente las emociones de todos los partícipes del mercado no se puede formalizar matemáticamente un modelo o algoritmo óptimo para invertir en los mercados financieros.

Es complicado que todos los agentes tengan la misma información al mismo tiempo y la interpreten de la misma manera por este motivo se producen ciclos económicos fruto de la descoordinación entre los diversos agentes que actúan en libertad en los mercados

Si los mercados son o no eficientes es un tema bastante polémico pudiéndose encontrar muchas opiniones al respecto

- **Burton G. Malkiel** "los mercados son eficientes. Por tanto lo mejor que pueden hacer los inversores es replicar los índices bursátiles"
- **Warren Buffet** "los mercados no son eficientes, Por tanto los inversores deben intentar aprovechar esas ineficiencias seleccionando empresas de forma individual"

Esta polémica se alarga desde hace décadas y hay mucho escrito sobre ella sin llegar a ninguna conclusión determinante.

Hasta que Benjamín Graham soluciono la polémica explicando que

- "A corto plazo el mercado es una máquina de votar y a largo plazo una máquina de pesar"

Por todo ello el mercado no es eficiente a corto plazo pero a largo plazo el precio y el valor real convergen

Los mercados no son eficientes porque lo componen agentes económicos de comportamiento altamente irracional que basan sus decisiones en sentimientos o conjeturas

A pesar de lo que pueda parecer, el hecho de que los fundamentales de las empresas influyan poco a corto plazo eso no es un problema para los inversores de largo plazo que basan sus decisiones precisamente en los datos fundamentales, sino todo lo contrario. Es una fuente de oportunidades. Porque todos esos movimientos técnicos en muchos casos provocan

## Autor: Cuesta Alario, David

infravaloraciones (y sobrevaloraciones) de las empresas, que pueden ser aprovechadas por los inversores de largo plazo que mantienen la cabeza fría y analizan los datos fundamentales, detectando esas infravaloraciones y sobrevaloraciones, y sacando partido de ellas. Hay que buscar el lado positivo de las cosas, y el lado positivo de que los fundamentales cuenten bastante poco a corto plazo es que eso nos proporcionará una gran cantidad de buenas oportunidades para invertir a largo plazo a lo largo de nuestra vida.

Si evitamos los errores psicológicos más comunes de la bolsa podemos aprovechar la volatilidad a nuestro favor

Es posible aprovechar estas ineficiencias que se generan a corto plazo para obtener rendimientos adicionales

A largo plazo el tiempo siempre converge con el valor real de la empresa pero a corto plazo oscila

## Anticipación del mercado

Podemos observar que cuando más predecibles son los pagos de un activo menos volátil será el activo y menor será su rentabilidad esperada.

Esto tiene su explicación en la incertidumbre. Cuando menos certeza se tiene de que algo va a suceder mayor es el riesgo de que no suceda y como consecuencia por las mismas leyes de la oferta y la demanda menor es el número de personas que están dispuestas a tomar dichos riesgos.

De este modo el mercado asigna automáticamente el precio de cada activo en un rango de valores acotado en función de su rentabilidad esperada y las probabilidades de que se cumplan las previsiones.

Se suele decir que el mercado se adelanta a los hechos conocidos descontando de los precios el valor estimado para cada activo.

Cuántas veces el precio de un activo están dispuestos a pagar los inversores por dicho activo depende del beneficio que genera dicho activo más las expectativas futuras de dicho activo aumente disminuya o mantenga dichos beneficios.

## Estrategias con respecto a la volatilidad

Existen muchas estrategias de corto plazo diseñadas para aprovecharse de las ineficiencias que se generan en el mercado en el corto plazo. Este tipo de estrategias funcionan mejor cuando mayor es la volatilidad

Las estrategias de largo plazo tratan de limitar los efectos de la volatilidad

## Riesgo

**El sentido de invertir es conseguir el máximo rendimiento neto con una cantidad de riesgo determinada**

*"Siempre existe riesgo, por lo que usted debe aprender a manejar el riesgo en vez de evitarlo"*

El riesgo se define como la probabilidad de perder todo o parte del capital asociado a un activo de forma permanente.

La incertidumbre es el precursor del riesgo. Todas las inversiones tienen algún riesgo debido a que es imposible conocer con precisión cómo se va a comportar el precio de un activo en el futuro.

El precio no es una medida fiable del riesgo de un activo debido a su subjetividad en el corto plazo. Como consecuencia los siguientes indicadores no son representativos del riesgo

- **La volatilidad:**

Muchas veces se utiliza la medida de la volatilidad como indicador del riesgo debido a que esta es una que se puede calcular de forma objetiva.

La volatilidad mide la frecuencia e intensidad de los cambios de precio de un activo.

Con el siguiente contra ejemplo se demuestra que la volatilidad no está asociada al riesgo:

Si la volatilidad mide el riesgo la acción A sería más arriesgada que la acción B a pesar de que la tendencia de la primera es alcista mientras que la segunda es bajista.

**La bolsa es por naturaleza volátil a corto plazo y como cualquier evento aleatorio existe una probabilidad para cada evento que pueda suceder (y en bolsa también para los que no se espera que puedan suceder y los que ni siquiera se conoce su existencia)**

Obsérvese que mientras un activo no se venda sigue existiendo incertidumbre en su cotización debido a que las pérdidas o ganancias no se han materializado

- **Tendencia** Las tendencias del precio permiten medir la evolución actual de un activo pero no consideran las perspectivas futuras. Como consecuencia en muchas ocasiones solo indican el periodo que esta atravesando la empresa actualmente. Lo realmente importante es si dicho estado se mantendrá de forma indefinida o si solo es temporal.

Lo realmente importante a la hora de medir el riesgo es el estado de la empresa, su capacidad de generar beneficios.

por ello es conveniente saber gestionar los riesgos en función de los beneficios... no tomar riesgos que comprometan todo el capital, cuando el riesgo sea mayor tener más cuidado

Hay empresas mas solidas y empresas menos solidas.

Es muy importante que un inversor sepa analizar los riesgos que tienen TODAS las inversiones y sepa minimizarlos para lograr una buena rentabilidad con el riesgo que se sienta cómodo (de esto también lo trabajamos mucho en los módulos formativos porque es básico).

Dicho esto, cada oportunidad de inversión es distinta y tiene una ganancia esperada y un payback (recuperación de la inversión) distinto, contestando a tu pregunta.

Saber gestionar riesgos es muy importante para ganar más de lo que se pierde y consiste en saber reducir el riesgo.



## Tipos de riesgos

### Riesgo intrínseco

Es el riesgo asociado al activo

- **Riesgo de mercado:** pérdida que puede presentar un activo debido a cambios adversos en los factores que afectan al valor final de los productos o servicios comercializados por dicha empresa.
  - El producto comercializado pasa de moda
  - Los proveedores suben los precios
  - Entran nuevos competidores
  - Etc...
- **Riesgo de liquidez:** Riesgo ligado a la falta de demanda de un valor y como consecuencia a su dificultad de venta, una posible disminución en su precio o imposibilidad de deshacer la posición.
- **Riesgo de emisor:** posibilidad de que el prestatario o emisor no tenga los recursos suficientes para hacer frente a los compromisos financieros contraídos en los términos pactados.
- **Riesgo de tipo de cambio:** es el riesgo que se origina por la variación en los tipos de cambio de las divisas cuando la inversión ha sido realizada en una moneda diferente a la de la cuenta de origen.
- **Riesgo de contraparte:** Riesgo de que la contraparte no entregue el valor o el título correspondiente a la transacción, en la fecha de vencimiento o del traspaso pactado.
- **Riesgo de quiebra**
  - técnicamente los fondos de inversión no pueden quebrar. Sí es posible que lleguen a valer cero si todas las empresas de las que es accionista quiebran. Pero esto es el riesgo del mercado asociado a cada uno de dichos activos.
- **Riesgo del precio de entrada:** si la adquisición de un activo se realiza por un precio inferior su valor se disminuye el riesgo debido a que se obtiene una protección adicional frente a posibles imprevistos. Pasa lo mismo al contrario se compra una acción por un precio muy ajustado a su valor no dispondremos de este margen de seguridad

	Riesgo de Mercado	Riesgo de Emisor	Riesgo de Liquidez	Riesgo de Tipo de Cambio	Riesgo de Contraparte
Acciones	Si	Si	Si	Si	No
ETF	Si	No	Si	Si	No
CFD	Si	Si	Si	Si	Si
Opciones	Si	No	Si	Si	No
Futuros	Si	No	Si	Si	No
Divisas	Si	Si	Si	Si	Si

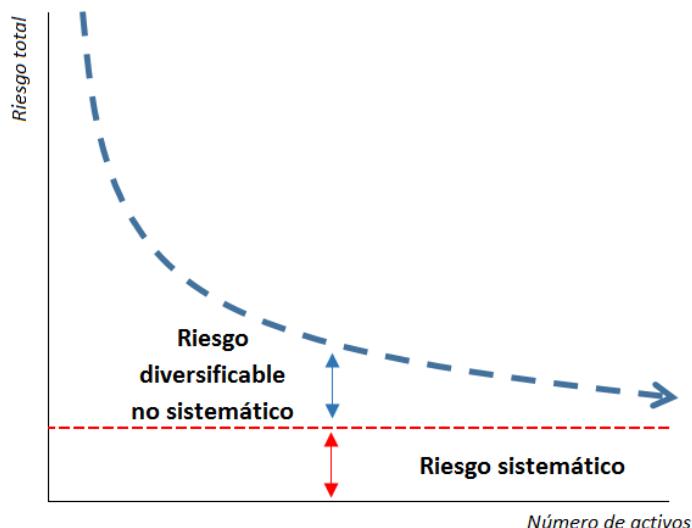
### Riesgos externos

- si la gestora de fondos de inversión quiebra  
*Amundi como gestora quebrase, el patrimonio del fondo Amundi Index Equity World está totalmente separado del patrimonio de la casa gestora. Esto debe ser así para garantizar que los ahorros de miles de personas no están en peligro.*
- Si el intermediario bróker quiebra  
*las inversiones que tengamos debería estar a nombre del cliente y totalmente separado del patrimonio del bróker, que únicamente lo estaría “guardando”. Simplemente llevaría tiempo mientras se aclara el asunto y se nombre un nuevo depositario y un nuevo depositario y un nuevo comercializador*  
*el dinero invertido en fondos está separado del patrimonio del bróker y de la gestora. Si esta regulado se cumple la ley y está seguro*
- Las cuentas ómnibus  
*ponen las acciones a nombre del bróker en vez del cliente y ellos llevan una cuenta interna de la pertenencia de las acciones a cada usuario. En este caso .....*

Existen organismos de regulación que protegen a los inversores autónomos de fraudes y quiebras de los brokers el Fondo de Garantía de Depósitos cubre los primeros 100.000 euros. Si hablamos de una sociedad de valores, el FOGAIN cubre también 100.000 euros. Pero únicamente del dinero en efectivo

### Riesgos diversificables

Hay eventos que afectan a todos los mercados en general y otros que solo afecta a una compañía un sector o un país concretos. Estos se pueden disminuir sus efectos diversificando



### Coste de oportunidad

Las pérdidas más grandes son las relacionadas con las oportunidades no aprovechadas.

Determinadas empresas han demostrado parecer estar caras pero posteriormente han crecido conforme a las predicciones demostrando que si era un buen momento para comprar y muchos inversores se quedan fuera de este tipo de empresas tratando de comprarlas a un precio al que nunca se pondrá

El coste de oportunidad (“opportunity cost”) es el coste de no utilizar recursos económicos o utilizarlos en una inversión de inferior rentabilidad que la óptima. En otras palabras, es el dinero que dejas de ganar por no realizar la inversión más rentable.

La optimización del coste de oportunidad y la diversificación son conceptos contrapuestos, no se pueden lograr ambos a la vez.

### Medios para la gestión del riesgo

- **Diversificación.** Es decir, repartir el capital entre distintos activos para disminuir el efecto que tiene un único activo sobre el global de la cartera

Es importante diversificar porque de esta manera si una inversión va mal y otra va bien se “compensan las pérdidas con los beneficios” y se asume un riesgo menor. Como siempre pasa, aunque la mayoría de las personas piensan que es bueno diversificar, también hay detractores.

Muchos estudios argumentan que diversificar disminuye la rentabilidad y si bien podría ser cierto también es la mejor herramienta para gestionar el riesgo

No se diversifica para conseguir la máxima rentabilidad, sino para conseguir seguridad y tranquilidad.

La diversificación es muy importante, ya que es la forma de proteger nuestro capital.

- **Formación y experiencia**

diversificar no es sólo una cuestión de cantidad, sino también de calidad. Siempre debemos invertir en aquellas empresas que conocemos lo suficiente. Siempre. Si creemos que una empresa que no conocemos lo suficientemente bien podría ser interesante para nosotros, primero debemos estudiarla y conocerla, y después invertir en ella si efectivamente cumple nuestros requisitos.

**Autor: Cuesta Alario, David**

**“Invertir sin tener experiencia es como correr con una antorcha en una fábrica de explosivos”**

**La mayoría de la gente que pierde dinero en bolsa es debido a que no tiene experiencia en gestionar riesgos**

## Rentabilidad – Riesgo

Muchos estudios demuestran que cuando mayor es el riesgo asociado a un activo mayor es el beneficio potencial que se puede obtener con dicha inversión.



No obstante, si comparamos estrategias de inversión más conservadoras y a largo plazo observamos que estas tienden a ser las más rentables. La razón es que en estos estudios no se ha tenido en cuenta una tercera variable que influye significativamente en los resultados.

Resulta que en el momento de correr el riesgo esa mayor rentabilidad no es algo seguro, sino solamente una posibilidad debido a que no es posible conocer el futuro con precisión

A largo plazo lo razonable es actuar en base a probabilidades por lo que lo que mejores resultados suele dar es optar por la alternativa que, además de ser favorable a nuestros intereses, tengan un porcentaje alto de probabilidades de convertirse en realidad.

Si un inversor invierte en empresas sólidas y con una buena trayectoria cuando aumenta la incertidumbre en el mercado, lo más probable es que a largo plazo su mayor asunción de riesgo le proporcione esa deseada mayor rentabilidad. Sin embargo, cuando se invierte en una empresa con mucha deuda o sin un plan de futuro claro casos lo más probable no es que la empresa dé un giro radical y se convierta en una magnífica empresa

**El riesgo no es función del precio.** Una empresa que cotiza a 2€/acción no es menos arriesgada que una que cotiza a 200€/acción

*la mayoría de la gente piensa que la única posibilidad que tenemos de aumentar nuestra riqueza es asumir grandes riesgos.*

## Plazo

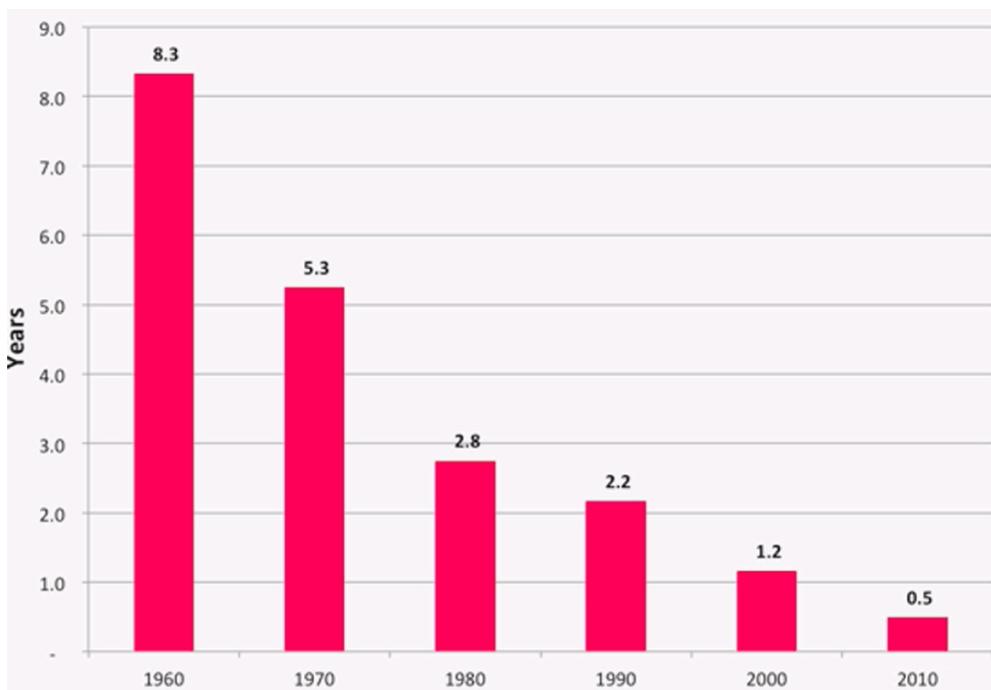
Es el tiempo durante el cual se mantiene una inversión.

Depende de la estrategia que se siga.

Es un aspecto muy importante decidir el plazo en el que se quiere mantener una inversión puesto que la rentabilidad esperada esta muy estrechamente ligada con el tiempo que mantengamos al inversión

Para el inversor promedio suele ser mas conveniente invertir a largo plazo debido a que no es su actividad principal (su trabajo) y otras estrategias requieren mas tiempo de dedicación.

Resulta curioso como recientemente el tiempo que los inversores mantienen las empresas en las que invierten en cartera se ha ido reduciendo. En la siguiente grafica observamos una estadística en la que se recoge en distintos años el número medio de años que un inversor mantiene una acción que compra (estadística realizada con una población aleatoria de inversores en estados unidos)



- En la actualidad es más usual encontrar información sobre estrategias de corto plazo. Los intermediarios las promueven mas porque es de donde mas beneficios obtienen
- En los orígenes de la bolsa esto nisiquiera era posible debido a los costes de transacción (no solo económicos sino también físicos debido a que era necesario llenar bastantes documentos legales del mismo tipo que actualmente se hace con las viviendas) esto hoy en dia es un trámite muy rápido y barato que ha permitido los intercambios de acciones en unos pocos segundos.

No obstante en tiempos de corto plazo la bolsa es un juego de suma negativo porque a las empresas no les da tiempo a generar valor en unos pocos años por lo que los beneficios de esta estrategia provienen únicamente de la volatilidad. Esto implica que lo que un inversor gana otro lo está perdiendo en la misma medida pero como los intermediarios siempre se llevan una comisión gane quien gane el que pierde pierde mas de lo que gana el que gana (suma negativo)

En el largo plazo se genera valor (de la nada) porque las empresas crean nuevos productos y servicios de los que obtienen un beneficio y esto hace que aun descontando las comisiones de los intermediarios se trate de un intercambio de suma positiva. Incluso el que pierde acaba ganando algo.

**Autor: Cuesta Alario, David**

¿Cuánto tiempo se considera largo plazo? Seguro que encontraras gente que opine que menos de cincuenta son pocos mientras que otros afirmen que con cinco son suficientes. Esto depende de características psicológicas personales [de las que se hablara mas adelante](#)

El plazo del tiempo disponible para invertir es fundamental a la hora de seleccionar la estrategia que se pretenda seguir. ¿Necesitas que tus inversiones funcionen como una fuente de ingresos? En este caso las estrategias que tengan mucha volatilidad serán un problema. ¿Puedes permitirte no tocar las inversiones durante un largo plazo de tiempo?

## Objetos financieros

Un activo financiero es un título que otorga a su dueño el derecho o la posibilidad de recibir un ingreso futuro por parte de su emisor.

El activo subyacente es el activo sobre el cual se obtiene el valor de terminados productos financieros derivados, como pueden ser las opciones financieras o los swaps.

Los activos intangibles son los activos que no tienen existencia física, como pueden ser los derechos de propiedad intelectual (como marcas o patentes) o el fondo de comercio.

Los activos tangibles son aquellos activos que tienen existencia física (como acciones o inmuebles)

	Rentabilidad media anual	Volatilidad	Facilidad de diversificación	Liquidez	Coste de mantenimiento
Efectivo	- 1.4%	Nula	Alta	Total	Najo
Renta Fija	3% ~ 4%	Baja	Alta	Alta	Bajo
Renta Variable	?	Alta	Alta	Alta	Bajo
Fondos de Gestión Pasiva	6% ~ 7%	Alta	Alta	Alta	Bajo
Fondos de Gestión Activa	1% ~ 7%	Alta	Alta	Alta	Medio
Planes de Pensiones					
Real State	4% ~ 5%	Baja	Baja	Baja	Alto
REITS o SOCIMI	4% ~ 5%	Baja	Alta	Alta	Medio
Seguros					
Commodities	0.7%				
Derivados	-∞ ~ ∞				

## Efectivo

El dinero es un activo en sí mismo que se comporta muy bien en períodos de deflación y durante las crisis económicas. Como consecuencia, muchos inversores deciden acumular una determinada cantidad de dinero en efectivo para afrontar períodos de deflación o aprovechar las oportunidades únicas que se dan durante las recesiones económicas.

Debido a que la inflación media anual medida a nivel mundial es del 2% se estima que la disminución del poder adquisitivo del efectivo es aproximadamente del 1.4% anual.

## Fondo de emergencia

Es la cantidad de dinero que debemos tener reservada únicamente para emergencias

- Gastos inesperados debidos a averías o facturas médicas
- Mantener el estilo de vida cuando no se tiene ninguna fuente de ingresos (Despido)

## Autor: Cuesta Alario, David

Debes tener en cuenta que estas emergencias llegan cuando menos te lo esperas, incluso en el peor momento posible. Como consecuencia este dinero debe estar siempre disponible y es necesario saber cuándo usarlo y cuando no

- No gastarlo para caprichos
- Mantenerlo sin invertir

Ante este tipo de situaciones, las personas con carencia de este colchón financiero se ven obligadas a:

- Pedir créditos personales con unos costes desmesurados.
- Vender sus participaciones en acciones y fondos de forma prematura destruyendo su cartera de inversión

La cantidad de dinero que debe tener un fondo de emergencia es completamente subjetiva porque depende de la situación personal de cada uno y la tranquilidad que quieras obtener. No obstante, deberías considerar una cantidad de entre tres y doce meses de gastos básicos cubiertos.

El lugar adecuado para guardar tu colchón financiero debe cumplir estos requisitos:

- **Liquidez inmediata:** Se debe poder retirar el dinero en cualquier momento sin costes importantes.
- **Seguridad:** Utiliza depósitos asegurados que garanticen el capital
- **Reducir el impacto de la inflación:** No buscamos rentabilidad sino seguridad.

El tamaño del fondo de emergencia lo determinará la estrategia que se pretenda seguir y la tranquilidad que se deseé ganar

Mucha gente opta por añadir un segundo fondo de emergencia destinado únicamente a aprovechar las oportunidades únicas que se dan de vez en cuando en bolsa (sobretodo durante las recesiones) Este segundo fondo aumentará la exposición a la inflación pero estas perdidas pueden ser ampliamente recompensadas si se aprovechan oportunidades realmente únicas

## Cuentas remuneradas

El mejor sitio para pequeñas cantidades de dinero en efectivo porque el dinero está disponible inmediatamente. Y a veces los mercados se mueven con mucha rapidez. Creo que lo más importante en este tema es la disponibilidad inmediata del dinero, por encima de una rentabilidad ligeramente superior.

## FIAM

fondos de inversión que sólo invierten en Letras del Tesoro a muy corto plazo.

en algunos casos el dinero tarda en estar disponible 1-2 días. Si en un momento dado la rentabilidad de los FIAMM es superior a la de las cuentas remuneradas se pueden combinar ambos, para tener una parte del dinero con disponibilidad inmediata y la otra parte con una disponibilidad casi inmediata (1-2 días), y algo más de rentabilidad mientras se espera a que lleguen las oportunidades.

En cualquier caso, salvo que se disponga de una gran cantidad de liquidez en un momento dado, estamos hablando de cantidades pequeñas que no van a marcar la diferencia de nuestro futuro. Si se puede "arañar" algo de rentabilidad a la liquidez, bienvenida sea, pero eso no nos va a cambiar la vida.

## Renta fija

Como ya sabe, la renta fija es menos rentable que la Bolsa, y en plazos largos la diferencia es muy grande. Por eso, tener una reserva en renta fija demasiado grande sería poco eficiente desde el punto de vista económico.

*se llaman productos de renta fija a bonos/letras que tienen un rendimiento "fijo": unos intereses y una devolución del capital previamente pactados en unas fechas concretas*

*La renta fija es mucho más "fiable", pero históricamente menos rentable que la renta variable*

<https://la-bolsa-para-principiantes.com/guia-paso-paso-greenblatt-encontrar-comprar-acciones/>

<https://inversionpasiva.es/renta-fija>

En renta fija a largo plazo se ha ganado dinero prácticamente siempre que se ha mantenido la inversión al menos 2 años, sin tener en cuenta la inflación. Lo cual quiere decir que estando menos de 2 años se ha perdido dinero en ciertos momentos. Para no perder poder adquisitivo serían necesarios 4 años pero no es un dato exacto, sino una estimación aproximada. Por tanto, la renta fija no es tan segura como cree la mayoría de la gente.

son los intereses que pagan los bonos y similares a sus compradores, y son fijos (o dependen de forma directa de unas variables establecidas en el momento de emitir el bono, como el euribor, etc) porque se conocen en el momento de hacer la inversión.

En los primeros años 80 se vivió la segunda crisis del petróleo, y la inflación en España estaba en el 10%- 15% anual. La crisis del petróleo afectó a todo el mundo, pero la inflación de los países desarrollados fue bastante más baja que la española en los años 80 y principios de los 90. La economía española dependía del petróleo en aquel momento mucho más que la de la mayoría de países de Europa, y esa distancia se ha ido estrechando con el paso de los años. 2) La peseta y las devaluaciones que sufrió esta también fueron un factor inflacionista. A finales de los 80 y principios de los años 90, en España eran normales inflaciones del 5%- 8%, mientras que en el resto de Europa las cifras de inflación eran mucho más bajas. 3) Una vez que España entró en el euro, la inflación de España es similar a la del resto de países desarrollados. Hay diferencias, pero mucho menores. Desde 1996 la inflación en España ronda el 2%- 3%, con máximos del 4%.

en el futuro es muy difícil que la renta fija pueda llegar a dar intereses tan altos como los que dio en el pasado. Por tanto, lo razonable es esperar que en el futuro la renta fija dé una rentabilidad bastante inferior

La baja inflación perjudica las rentabilidades de la renta fija, y a la vez facilita el mayor crecimiento del beneficio y los dividendos de las empresas

**Autor: Cuesta Alario, David**

Los dividendos que se reparten suelen estar especificados por las empresas no obstante se consideran renta variable porque no están garantizados por contrato, la empresa podría suspenderlos o reducirlos sin previo aviso.

### bonos

son títulos de emisión de deuda de una empresa o estado, que otorgan habitualmente a su titular el derecho de cobrar unos intereses periódico y la devolución del principal según los plazos fijados.

**«los bonos tendrían que llevar una etiqueta de advertencia» Warren Buffett**

Por el hecho de ser bonos la gente ya se piensa que son obligatoriamente seguros pero en verdad no son diferentes de un préstamo por lo que su seguridad depende de la capacidad que tenga el prestatario de devolver el dinero.

Puesto que los bonos son préstamos el precio de los bonos cae cuando las tasas de interés suben

Numerosos estudios independientes demuestran que los bonos y las acciones si tienen una fuerte «correlación» cuando corren malos tiempos. Aunque también cabe destacar que la volatilidad de los bonos es considerablemente menor que la de las acciones principalmente porque los bonos tienen un contrato en que se indica explícitamente la cantidad y fecha en la que se realizan los pagos mientras que las acciones no garantizan nada.

### Bonos de deuda pública

Los países si pueden declararse en bancarrota y no devolver los préstamos contraídos. No obstante es menos probable que lo hagan debido a que hasta la fecha los bancos centrales estadounidenses y europeos han estado comprando toda la deuda excedente de estos países mediante la emisión de dinero de nueva creación. No obstante no cabe perder de vista que estos países tienen ya un gran porcentaje de deuda emitida con respecto al PIB.

### Bonos ligados a la inflación

### Bonos de empresas

Los bonos de las empresas no son tan seguros como los de los países pues no siempre tienen el respaldo de los bancos centrales para comprarles la deuda excedente. Aunque en ocasiones esto sí han aprobado rescates para empresas de gran capitalización o pequeñas ayudas para empresas menores

### Letras

## Renta Variable

**Los instrumentos de renta variable tienen un rendimiento "variable", incierto: no sabemos qué cantidad pagará la empresa en forma de dividendo ni tampoco cuánto valdrán las acciones en el futuro. Por el mayor riesgo que conlleva, la renta variable es más rentable que la renta fija a largo plazo.**

## Autor: Cuesta Alario, David

Las acciones representan una parte proporcional del capital social de una empresa; por tanto, los accionistas son copropietarios de las empresas en proporción a su participación. Son valores participativos negociables y libremente transmisibles.

La inversión en acciones de una empresa puede hacerse en el momento en que se emiten o se ponen en circulación o acudiendo al mercado secundario donde se negocian.

Los accionistas, al ser propietarios de la sociedad tienen una serie de derechos económicos y políticos.

El rendimiento de las acciones puede provenir de dos vías:

- Reparto de dividendos entre los accionistas.
- Plusvalías o minusvalías por la evolución de la cotización en el mercado. Estas plusvalías o minusvalías solo se hacen efectivas en el momento en que se vende la acción.

Una acción es un título que representa el valor de una de las fracciones iguales en las que se divide el capital social de una empresa. En la actualidad se representan mediante anotaciones en cuenta a través de medios electrónicos de la misma forma que el dinero digital. Aun que anteriormente eran títulos físicos

Al poseer una acción de una empresa pasas a ser titular de dicha empresa y como consecuencia eres el dueño de dicha porción de la empresa y como ocnsecuencia adquieres determinados derechos

- **Derecho político:** derecho al voto en las juntas accionistas de la empresa. Muchos brokers permiten gestionar los votos enviando a un representante a las juntas en nombre de los accionistas que tengan acciones de dicha empresa gestionados por dicho bróker.  
En empresas grandes donde una acción representa un porcentaje ínfimo siendo que ademas existe un accionista mayoritario que posee mas del 50% de las acciones este voto no tiene mucha relevancia en el funcionamiento real de la empresa
- **Derechos económicos:** por cada acción tendremos derecho a una porción del beneficio de la empresa. Esto aplica sobretodo cuando la empresa reparte dividendos

Puede haber diferentes tipos de acciones dentro de una misma compañía. La diferencia suelen ser los derechos al voto hay acciones que no tienen derecho de voto

La acción preferente (“preferred stock”) es un tipo de acción que confiere algún tipo de ventaja sobre el resto de acciones comunes, normalmente el pago preferente de un dividendo.

## Plusvalías

Es la parte del beneficio obtenido por las empresas que se reinvierte en la propia empresa y como consecuencia hace que se incremente su valor.

## Dividendo

Es la parte del beneficio obtenido por las empresas que se reparte entre los accionistas.

No todas las empresas lo reparten y cuando se reparte no se suele repartir el 100% porque una parte de los beneficios se suelen destinar a hacer crecer la empresa reinvertiendo en nuevos negocios

Los dividendos suelen ser en forma de dinero en efectivo pero algunas empresas en ocasiones lo reparte en forma de acciones de la propia empresa ( se tratará más adelante este caso particular denominado Scrip dividendo )

Las empresas que reparten dividendo lo hacen de forma periódica en fechas previamente establecidas que aun que no tienen obligación de cumplirse suelen hacerlo en la mayoría de los casos

## **Real State**

La **inversión en inmuebles** ha sido una de las opciones más popular en España para aquellos que buscaban un método de ahorro que permitiese obtener una rentabilidad aceptable y segura a largo plazo. Estas son sus principales ventajas e inconvenientes.

### **Rentabilidad:**

Ha sido una inversión rentable durante muchos años

A largo plazo su valor intrínseco permanece invariable salvo excepciones donde la zona se revaloriza o deprecia. El precio de la vivienda sube anualmente lo mismo que la inflación pero también puede sufrir deterioros que se deben compensar con gastos de mantenimiento, reformas, seguros.

Se trata de un bien tangible que implica muchos gastos de gestión y mantenimiento

### **Liquidez:**

Requiere un gran capital inicial aun que los préstamos hipotecarios suelen tener intereses considerablemente más bajos que otros tipos de préstamos lo que facilita la financiación

Se obtiene un bien tangible del que es difícil deshacerse

Se puede llegar a tardar mucho en gestionar el cambio de propietario de un inmueble (enseñarlo a los nuevos propietarios, papeleos, colocar anuncios)

### **Riesgo:**

Se obtiene un bien tangible que no se puede desplazar

Implica riesgos de deterioro e incluso pérdida total

Puede requerir reformas sustanciales

Es difícil diversificar debido a su alto precio y a q es un bien que no se puede mover. Tener pisos en alquiler en distintas partes del mundo implicaría muchos gastos de gestión que estén todos en la misma manzana

### **Esfuerzo:**

Implica mucho tiempo de gestión

### **Aprendizaje:**

No es necesario tener muchos conocimientos técnicos o financieros

### **Volatilidad**

Al ser difíciles de comprar y vender su precio oscila con retardo con respecto a los demás bienes comerciables en el mercado

Se han creado una serie de mitos alrededor de la vivienda que muchos tomaron (y todavía toman) por verdades universales

“La vivienda nunca baja” Mucha gente compara “pago de hipoteca” mensual con el “alquiler” mensual. Pero no tienen en cuenta toda una serie de gastos “invisibles” que paga todo propietario

**Impuesto de Bienes Inmuebles, reparaciones, mantenimiento, seguros, gastos de comunidad**

**Autor:** Cuesta Alario, David

**REITS o OCIMIS**

(Hay sociedades que permiten hacer aportaciones para inversiones inmobiliarias, similar al funcionamiento de un ETF o fondo de inversión REITS o OCIMIS en España) este modo de invertir en inmuebles simplifica muchas de las desventajas de los inmuebles como el alto esfuerzo derivado de los gastos de gestión y la baja liquidez o la diversificación dado que funciona como un ETF de acciones

3 razones para incluir REITS en la cartera según Antonio Rico

Rentabilidad histórica a largo plazo superior al mercado general. (Menos importante)

Protección frente a la #inflación.

Herramienta de #diversificación. Aporta mayor ratio de eficiencia a carteras de acciones y bonos.

## Valores refugio Commodities

Se trata de un conjunto de productos cuyo valor intrínseco se mantenga constante y no le afecte la inflación con la finalidad de proteger el capital cuando no se está invertido

El **oro** suele considerarse el valor refugio por excelencia que suele ser utilizado como protección en tiempos de incertidumbre e inflación. Debido a que El **oro** suele considerarse un valor refugio que suele ser utilizado como protección en tiempos de incertidumbre e inflación. No obstante, su rentabilidad a largo plazo deja bastante que desear.

**Rentabilidad:**

Ofrece la posibilidad de mantener el poder adquisitivo.

No le afecta la inflación de las monedas debido a que el volumen de oro en circulación cada año es constante y bastante reducido

Su valor intrínseco no aumenta ni disminuye en el largo plazo su valor permanece constante (aumentando solo el valor de la inflación)

No es un activo que genere valor por lo que su uso es solo especulativo

**Liquidez:**

Se puede comprar y vender en cualquier momento

**Riesgo:**

Puede ser un bien tangible

Rentabilidad anti cíclica: cuando la economía crece su precio suele disminuir y cuando la economía está en recesión su valor aumenta considerablemente pero en términos generales a largo plazo

**Esfuerzo:**

Autor: Cuesta Alario, David

Aprendizaje:

No se requiere ningún tipo de formación

## Fondos de Inversión

Es un indicador que muestra la variación del precio de un conjunto de activos cotizados que reúnen unas determinadas características comunes. Hay muchos tipos de índices bursátiles

- Geográficos
- Sectoriales
- Por tipos de activos

Generalmente se utilizan como referencia para los inversores y para los fondos de inversión

Un fondo de inversión consiste en agrupar el dinero de muchos inversores con el objetivo de aprovechar las "economías de escala". Es decir, aprovecharse de un mayor tamaño y poder de inversión.

Permiten diversificar fácilmente Los fondos incluyen muchas acciones (normalmente no invierten más del 3% de la cartera en una sola empresa)

No tienen comisiones ni de compra ni de venta ni de mantenimiento, por lo que podemos comprar en pequeñas cantidades (a partir de 200 euros) de forma periódica (mensualmente por ejemplo).

Reinvierten los beneficios y dividendos automáticamente y gratuitamente

Son eficientes fiscalmente. Para incentivar la inversión y re-inversión, el gobierno español pone facilidades permitiendo que los fondos de inversión se puedan traspasar a otros sin necesidad de tributar. En otros países (como Estados Unidos), estas ventajas fiscales se extienden a más productos (incluyendo las acciones), pero de momento en España sólo se benefician los fondos de inversión.

a todos los fondos de inversión se les asigna un índice de referencia

**Existen tres tipos de fondos de inversión en función de como aceptan el dinero**

1. **abierto**: siempre se acepta más dinero de los inversores y se va ampliando según demanda
2. **cerrado**: recolecta los billetes primero, se cierra, y se pone a invertir en los mercados
3. **cotizados**: conocidos como ETF, son similares a los fondos de inversión cerrados pero los cotizados son más manejados de forma más pasiva y los cerrados de manera activa. Esto hace que las **comisiones en los ETF sean considerablemente más bajas**.

**Dos tipos en función de como gestionan el dinero**

**Gestión activa ; Gestión Pasiva**

los índices no son una selección de los valores más sólidos y rentables, sino de los más líquidos y con mayor capitalización bursátil. Hay valores muy sólidos que son muy grandes y líquidos, pero no es así en todos los casos.

Por todo esto, los fondos de inversión no me parecen adecuados para el largo plazo, y creo que no deben ser la base del patrimonio de un inversor medio prudente. Los veo más bien para operaciones de medio plazo, igual que los ETF's.

podrían ser una herramienta muy útil para Por ejemplo, si en un momento dado un inversor español decide meter una pequeña parte de su patrimonio en Corea, Japón o Rusia a un plazo de unos pocos años, me parece más realista y adecuado que lo haga a través de un fondo de inversión o un ETF que se empiece a estudiar cientos de empresas de todas esas Bolsas para ver cuál compra y cuál no.

imaginemos que alguien nos ofrece la siguiente oportunidad de inversión: quiere que pongamos el cien por cien del capital y corramos el cien por cien del riesgo, y si la cosa rinde, él se lleva el 60 por ciento o más de las ganancias en forma de comisiones. ¡Ah! Y si se pierde dinero, lo perdemos nosotros, ¡y él cobra igualmente! habremos invertido en un fondo de inversión de gestión activa tienen un juego de cartas marcadas. Son el mejor casino. Nos atraen, no nos dejan irnos y se garantizan ganancias tanto si ganamos como si perdemos.

Busca batir la media del mercado gestionando a través de expertos mediante el uso de diversas estrategias Pagamos a un gestor financiero esperando que sepa del tema más que nosotros y este trata «activamente» de superar al mercado porque sabe escoger valores mejor que los demás

Así es posible contratar un gestor profesional que se encargue de manejar las inversiones, diversificar y abaratizar los costes.

El gestor del fondo trata de superar a su índice de referencia gestionando “activamente” las posiciones del fondo. Comprando y vendiendo los aiores que aparecen en el índice cuando resulta oportuno por ejemplo seleccionando únicamente las acciones del índice que suban *más que la media y evitando las que lo hagan peor*.

los fondos con mejores resultados tienen una ventaja competitiva: se especializan en un nicho de mercado con poca competencia. Se dedican a las acciones menos seguidas por las masas. compran empresas pequeñas infravaloradas a las que el mercado no presta atención y esperan a que suban. Así consiguen rentabilidades muy por encima de la media

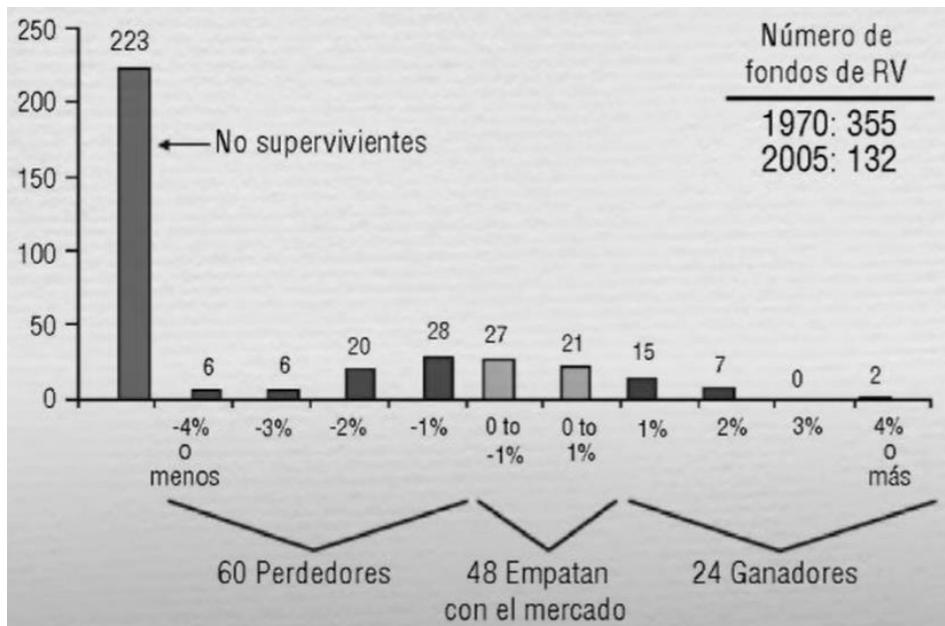
cuando el gestor debe invertir cada vez más dinero de los nuevos partícipes ya no puede usar la misma estrategia porque no hay suficiente volumen en el mercado. Pierde su ventaja competitiva. Y entonces la rentabilidad de estos fondos cae

Delegar el dinero a un gestor profesional que administra tu dinero por ti junto con el de mucha otra gente siguiendo su propia estrategia.

Esta demostrado estadísticamente que en los 100 ultimos años solo el 4% de los fondos de gestión activa han conseguido superar su índice de referencia. Además el 80% de no consiguen igualarlo en periodos de 10 años

sí hay gestores que realmente merecen la pena y conseguirán dar rentabilidades estratosféricas, muy por encima de las del mercado. Y de entre ellos, unos lo conseguirán por azar y otros por sus habilidades. Pero... nunca estaremos seguros de su capacidad. Y nunca sabremos cuándo dejarán de cumplir.

La mayor parte de los fondos de inversión no superan el fondo índice del país el mercado y muchos de ellos se quedan muy por debajo. Pero ellos si que ganan dinero porque cobran comisiones desproporcionadas por esta gestión que sin duda se comerá cualquier beneficio que acaben sacando



Un sorprendente 96 por ciento de los fondos de inversión de gestión activa son incapaces de superar al mercado durante mucho tiempo.

Los fondos gestionados sacan de media un 3 o 4 % menos que su índice de referencia

## Autor: Cuesta Alario, David

La comisión media es del 3-5% mínimo (aún quedan que es menos esto suele estar maquillado en marketing) de lo que se restan los impuestos después

ETR es un dato que los fondos deben de dar y es VIP

SI QUE HAY FONDS BUENOS CON BUENAS ESTRATEGIAS PERO HAY pocas y es difícil encontrarlos y reconocerlos

Los que son buenos suelen tener mínimos de dinero bastante grandes y comisiones más altas

No vale la pena fiarse de los de los bancos si fueran buenos los gastarían ellos

### RENTABILIDAD NULA

Los fondos de inversión son menos rentables de lo que parecen. Se han hecho multitud de estudios comparando la rentabilidad de los fondos de inversión con la rentabilidad de los índices bursátiles. En todos ellos la conclusión es que, a largo plazo, la inmensa mayoría de los fondos de inversión tienen una rentabilidad inferior a la de los índices bursátiles que toman como referencia. Pero, además, la inmensa mayoría de estos estudios se hacen con los índices que no incluyen los dividendos, por lo que la comparación con los índices totales (que son los que mejor reflejan la realidad de la inversión directa en Bolsa) es aún más desfavorable para los fondos de inversión.

La inmensa mayoría de estos estudios se hacen con los índices que no incluyen los dividendos, por lo que la comparación con los índices totales (que son los que mejor reflejan la realidad de la inversión directa en Bolsa) es aún más desfavorable para los fondos de inversión.

ADEMÁS DE TODAS LAS DESVENTAJAS DE LOS INVERSORES INSTITUCIONALES FRENTE A LOS INVERSORES PARTICULARES LOS FONDOS DE INVERSIÓN ACTIVA TIENEN UNAS LIMITACIONES ADICIONALES QUE LOS PENALIZAN TODAVÍA MÁS QUE A OTROS INVERSORES INSTITUCIONALES PRIVADOS

- la inmensa mayoría de los gestores realiza una **gestión muy pasiva**, obteniendo resultados muy similares (casi siempre inferiores, como reflejan los estudios realizados sobre el tema) a los del índice que utilizan como referencia. Debido a que los gestores viven de su sueldo, no de la rentabilidad que obtienen en el mercado. Si se separan del grupo y aciertan, pueden obtener una bonificación extraordinaria más elevada, pero si se equivocan y obtienen una rentabilidad muy inferior a la media, pueden ser despedidos. Es evidente que la mayoría prefiere no correr ese riesgo. Si después le restas las comisiones abusivas que cobran por hacer lo mismo que un índice ya la rentabilidad se separa muchísimo a peor de lo que obtiene directamente con un fondo indexado con pocas comisiones
- **Siguen las modas:** Esto hace que muchas veces los fondos de inversión tengan una parte importante de su patrimonio invertido en empresas o sectores que están muy de moda en un momento dado, pero que no son adecuados para el inversor de largo plazo por sus perspectivas de futuro.
- un gestor de fondos no sólo tiene que estar **siempre en el mercado**, sino que puede darse el caso de que reciba mucho dinero para invertir (por nuevas aportaciones de partícipes) en momentos en que preferiría no hacerlo. Y en otros momentos puede verse obligado a vender (por retiradas masivas de los partícipes) cuando su opinión es que es buen momento para comprar en lugar de vender. Si esa avalancha de dinero obliga al fondo a realizar inversiones mediocres, los partícipes antiguos del fondo de inversión serán propietarios, en la misma medida que los nuevos partícipes, de esas nuevas inversiones mediocres.
- un gestor de fondos puede tardar varias semanas, o incluso meses, en entrar o salir de un valor por el gran volumen de dinero que maneja.
- La mayoría de los fondos están referenciados a un índice bursátil importante, por lo que ignoran todas aquellas empresas que no pertenezcan a dicho índice. Esto deja fuera a empresas muy buenas, que por su tamaño o liquidez no cumplen los requisitos para ser incluidas en esos índices.
- Los gestores tienden a **recompensar los beneficios a corto plazo sin castigar la mediocridad a largo plazo** debido a que pretenden atraer a los inversores. Este tipo de fondos se suelen mover por la rentabilidad a corto plazo, en parte por culpa de los clientes que es eso lo que buscan.

## Autor: Cuesta Alario, David

- Las valoraciones sobre la eficiencia de los fondos que ofrecen instituciones como Morning Stars no son fiables en el largo plazo para valorar fondos de inversión actia porque En muchas ocasiones ocurre que las empresas de fondos de inversión eliminan rápidamente los fondos que no superan el umbral de las cuatro estrellas. Es típico de las empresas de fondos crear varios fondos nuevos para ver cuál de ellos funciona y eliminar los demás. y se quedan con el que funciona, lo sacan a bolsa con un gran historial y venden ese historial como si las pérdidas de los fondos que han fracasado no existieran De los 248 fondos de inversión que obtuvieron una calificación de cinco estrellas al inicio de ese periodo, sólo cuatro la conservaban diez años después.

Los gestores de fondos de inversión vencen a veces al mercado, en efecto. La cuestión es si pueden mantener esa ventaja en el tiempo.. En cuanto al cuatro por ciento que supera al mercado, no son siempre los mismos.

Hay un reducido grupo de gestores de fondos de alto riesgo que hacen lo que parece imposible y superan el mercado constantemente Por desgracia, de nada sirve al inversor normal saber que existen, porque las puertas de esos fondos están cerradas a nuevos inversores.

Algunos gestores de fondos de inversión, poquísimos a nivel mundial, consiguen superar a sus índices de referencia (dividendos incluidos) durante una serie de años importante. Pero esos pocos gestores de éxito no van a estar gestionándole su dinero hasta que usted se muera. Mucho antes de eso, probablemente, habrán dejado de gestionar ese fondo de inversión en el que usted tiene invertido su dinero. Y el gestor que les sustituya, muy probablemente y por una mera cuestión estadística, no lo hará tan bien.

Tmb se han realizado estudios acerca de la persistencia de los fondos de gestión activa. Comprobando si los mejores fondos de un periodo de 10 años seguían siendo los mejores fondos del siguiente periodo de 10 años y los resultados fueron que escasas veces se mantienen los vencedores durante varios periodos

De este modo no solamente es difícil acertar que gestores lo van a hacer mejor (4%) sino que además solo podremos aprovechar los aciertos durante un periodo

### Algunas opiniones negativas sobre Fondos de inversión de gestión activa:

1% de gestion y 9% de exito + 0,6% del depositario(el maximo legal cuando se usan ambos es de 1,35% y 9%). Vamos cerca del maximo legal y ademas define exito, no como superar a su indice, que ya sabemos que eso esta jodido, no rentabilidades por encima del 3%. Con esas comisiones de las gestoras independientes como no nos van trasquilar los fondos de los bancos. En fin montad un fondo y trasquillad al rebaño y eso que los de Valentum me caen bien, pero es que lo de las comisiones de exito es la mayor estafa que existe..

Os pongo ejemplos: un año el msci hace un +25% y estos sacan un 20%, ni tan mal no? bueno espera, se llevan de comision total un 3,1% total (existencia+gestion y depositario) por todo lo bien que lo han hecho, estais en +17%. Al año siguiente el sp pierde un 10% y el fondo cae un 15%. Os cobran "solo" un 1,6%. Al final de los dos años el msci ha hecho un +12% vosotros llevais un -2% y la gestora y los comisionistas varios llevan +4,8% de tus fondos por haberle perdido cada año 5% sobre el indice.

Pero cobas y azvalor si saben lo que han hecho

Ellos si saben como va esto y sabían que esto podía caer y les daba igual que sus partícipes se quedaran pillados porque su objetivo eran las comisiones y como saben que el mercado vuelve arriba después dirían que el mercado no supo reconocer el valor pero ellos mientras cobrando

Si se está en liquidez en 2018 y 2019 y compra con la crisis de los repos overnight ahora tendrían revalorizaciones enormes pero no quieren eso quieren cobrar su comisión mensual del partípcipe

A ellos ya no les preocupa ganar sino vender

A Ferrari no le preocupa ganar la F1 con estar le sobra ya tiene nombre

Pues estos igual

Ya tienen nombre y sólo estando ya venden y cobran comisión porque las ovejas buscan pastor

Por eso los critico porque ellos si saben de que va y aún así hicieron la cartera para cobrar a sabiendas de que sus partícipes se hundirían y ellos cobrarían igual

Y encima para aparentar q tienen mejores resultados de los que tienen muchos fondos de inversión de gestión activa comparan sus resultados con un indice de referencia de algún sector o país que lo ha hecho particularmente mal aun que

**Autor: Cuesta Alario, David**

ellos inviertan de modo global o diversificado ... Cogen el índice que no tiene en cuenta los dividendos que se han repartido ... Y muchas veces hacen las comparaciones en monedas distintas

Con todo ello siguen sin superar el índice pero los q no tienen ni idea de como funciona esto se lo tragan

No sólo la gran mayoría (el 96 por ciento) de los fondos de inversión activa son incapaces de batir al mercado, sino que nos cobran un ojo de la cara y se nos llevan las dos terceras partes de nuestra posible «hucha» en comisiones. Pero aquí está lo bueno: que tienen la cara dura de mirarnos a los ojos y decirnos que defienden nuestros intereses, mientras presionan al Congreso para que eso nunca ocurra.

## Fondos de Gestión Pasiva

/\*TODO\*/

Vistos los resultados, después de impuestos y comisiones, es casi imposible que, en periodos de tiempo razonablemente largos, superemos los fondos indexados

*no tenemos que pagar a un profesional que nos elija los valores del índice*

El índice mundial suele superar a todos los demás índices al ser el más diversificado

Por un coste mínimo, hay unos señores que se encargan de comprar acciones (participaciones) de todas estas empresas y después empaquetarlas a través de fondos de inversión para que todos podamos acceder a ellas.

Se dedica a comprar la media del mercado que en muchos casos es mejor que el precio de la mayoría como se ha visto en la gestión activa

<https://lahormigacapitalista.com/mejor-forma-invertir/>

<https://lahormigacapitalista.com/invertir-fondos-indexados/>

<https://www.gestionpasiva.com/detalles-antes-de-elegir-un-fondo-indexado/>

El ISIN es el número de identidad" de un fondo de inversión. Con él te será más fácil localizar el fondo si te interesa

Trata de replicar la media de los comportamientos de varios mercados con las comisiones más bajas posibles (aquí es donde radica la fuerza de estas herramientas al ser estrategias fáciles de replicar y con pocos movimientos pueden minimizar los gastos y como consecuencia las comisiones)

Los fondos de inversión indexados más populares en España son Vanguard, Amundi y Pictet.

VANGUARD

Aunque Vanguard no inventó los fondos de inversión indexado, su creador John Bogle **creó el primero disponible al público** al 1975.

"Los fondos indexados perduran, mientras que la mayoría de fondos y asesores no" - John Bogle

Cuando se compran acciones en un fondo de inversión, se es dueño de ese fondo en la parte proporcional. En Vanguard, toda la empresa es propiedad de sus fondos mutuos. Lo que significa que como inversor, también tengo parte de Vanguard al haber invertido en su fondo indexado.

¿Qué significa esto?

Que no hay intereses externos. Las decisiones de negocios son hechas por los clientes de Vanguard, y que los beneficios se distribuyen con el menor número de comisiones.

Por lo que he podido ver, no hay ninguna otra banco o empresa que funcione de esta manera. Algo que me da confianza en su sistema.

## Autor: Cuesta Alario, David

Algunos de los aspectos más importantes a la hora de elegir fondos indexados son sus comisiones, la composición de sus carteras, con qué grado de acierto replican los índices y la liquidez que ofrecen.

Tiene las mismas ventajas que un fondo de inversión combinado con las ventajas de un índice ETF con la salvedad de que no se encuentra cotizado en bolsa

Respecto a las diferencias entre ETFs y fondos indexados: Los fondos indexados son fondos indexados NO cotizados en bolsa y son traspasables sin generar ganancias ni impuestos, y los ETFs son fondos indexados cotizados en bolsa y no son traspasables.

tiene como objetivo replicar a su índice de referencia y lo consigue el 100% de las veces dado que se dedican a comprar exactamente las mismas empresas que componen el índice

agrupa las principales empresas cotizadas de un país, región o sector. Organizadas generalmente en función de su capitalización bursátil aun que existen otros criterios de organización este es el mas común porque facilita el rebalanceo automático de las empresas

La evolución de un índice refleja el “comportamiento medio del mercado” porque es una media del comportamiento de las empresas que lo componen.

La diferencia entre los ETF y los fondos tradicionales es que la gestión de los ETF es totalmente pasiva y por eso cobran unas comisiones menores que los fondos tradicionales.

los ETF replican a su índice en todo momento, independientemente de que reciban mucho o poco dinero.

ETF cobran unas comisiones más bajas que los fondos de inversión tradicionales, pero siguen siendo más altas que las que se pagan por tener una cartera de valores. La diferencia sigue siendo significativa a largo plazo para determinar la rentabilidad total de ambas opciones, aunque es menor que en el caso de los fondos de inversión tradicionales.

Un ETF generalmente representa un índice bursátil, y en un índice sucede lo que comentábamos al hablar de los fondos de inversión. Es habitual que las empresas entren en los índices bursátiles con una cierta sobrevaloración, es habitual que muchas empresas cumplan los requisitos para entrar en los índices cuando están más de moda, porque eso es lo que las hace aumentar su capitalización bursátil y su liquidez hasta los niveles requeridos para entrar en los índices. Estar de moda suele ser sinónimo de estar sobrevalorada. Y, por el mismo motivo, las empresas suelen salir de los índices bursátiles cuando no están de moda. Aunque no es una regla fija y hay excepciones, se puede decir que comprar las empresas cuando entran en los índices bursátiles es comprar relativamente caro, y venderlas cuando salen de los índices es venderlas relativamente barato. Y esto es precisamente lo que hacen los fondos de inversión y los ETF's, comprar las empresas cuando entran en los índices bursátiles y venderlas cuando salen de ellos.

comprar el ETF es comprar todas las empresas a la vez. Hay veces en que da la casualidad de que todas esas empresas están a buenos precios, pero es mucho más habitual que unas estén infravaloradas mientras otras están sobrevaloradas. Tener que comprarlas todas de golpe es un inconveniente importante.

los ETF's, sean del tipo que sean, son un producto financiero un tanto especial, y su seguridad jurídica no me parece la más deseable para confiarles el patrimonio de un inversor. Los ETF's son “como si” compráramos un conjunto de acciones de golpe, pero en realidad no estamos comprando esas acciones de verdad, sino un producto financiero concreto emitido por una entidad concreta que se comporta, en circunstancias normales, de una forma muy parecida a cómo lo hace ese grupo de acciones. No somos accionistas de las empresas que componen el ETF.

/\*TODO\*/ diferenciar entre índices de replica física y los otros

lo que se tiene es ese producto concreto (el ETF), no las acciones de las empresas que en teoría componen el ETF. En una situación así la desprotección de los inversores en ETF's sería total. Si usted tiene su patrimonio repartido en acciones sólidas, para arruinarse, simplificando, se tiene que “hundir el mundo”. Pero si usted tiene todo su patrimonio en ETF's y hay un desfalco en la gestora de sus ETF's, usted se puede arruinar de un día para otro sin que se entere la inmensa mayoría de la gente.

Muchas gestoras de ETF's pertenecen a grandes bancos mundiales. En estos casos no tendríamos estos problemas de seguridad porque esos bancos responderían de los hechos delictivos de sus empleados y, además, tendrían controles muy estrictos para evitar que algo así llegara a suceder. En circunstancias normales me parece que las acciones son mucho más adecuadas que los ETF's por lo que he comentado. Pero estos problemas de seguridad jurídica creo que invalidan a los ETF's para tener un parte importante de su patrimonio en ellos.

**Autor: Cuesta Alario, David**

Un índice bursátil es una media de los valores que refleja el comportamiento de un conjunto de empresas en un momento determinado.

Son muy útiles para ver rápidamente cómo ha evolucionado el conjunto de un mercado en un determinado período de tiempo

Existen muchos tipos de índices. Cada índice establece sus propias normas para decidir qué empresas se incluyen en el cálculo del índice, y no todos los índices tienen las mismas normas. En general, suelen incluirse en los índices las empresas más grandes y/o más líquidas de un país, un continente, un sector.

Por "grandes" se entiende las que tienen mayor capitalización bursátil (las que mayor valor tienen, a los precios de mercado actuales), y por "líquidas" se entiende aquellas empresas cuyas acciones se compran y venden en mayores cantidades habitualmente.

(las mas grandes suelen coincidir con las más liquidas pero no siempre es así debido a que existen empresas con muchos accionistas estables que rara vez venden sus acciones y debido a ello tienen una liquidez inferior a la de otras empresas mas pequeñas)

Es muy importante tener claro que los índices no entran a valorar las perspectivas de futuro de las empresas, ni su calidad como inversiones. Si en un determinado momento una empresa con malos datos fundamentales alcanza un tamaño y una liquidez lo suficientemente grandes, será incluida en los principales índices, a pesar de que los resultados de su negocio no estén entre los mejores.

existen otros tipos de índices que representan una gran variedad de cosas como un sector concreto, una zona geográfica, un tipo de empresas,

Una empresa puede estar incluida en muchos índices a la vez,

Algunos índices no replican un índice como el Ibex 35 ó el SP 500, sino que replican un índice formado por una serie de empresas que tradicionalmente han tenido una buena rentabilidad por dividendo. Son mejores los que toman períodos de tiempo bastante amplios, varias décadas, como referencia para seleccionar los valores que formarán parte del ETF.

/\*TODO mover a fondos de gestión pasiva\*/

Hay dos formas de calcular un índice:

**Índices ponderados:** tienen en cuenta la capitalización bursátil de cada empresa

- Es más representativo de la economía debido a que asigna a cada empresa un peso en función del tamaño de la empresa
- La principal crítica que se le hace es que en ocasiones el índice sube, pero realmente sólo están subiendo unas pocas empresas (las más grandes y con mayor peso en el índice), mientras que la mayoría de empresas (las más pequeñas y con menor peso en el índice) están bajando.
- Para evitar las distorsiones en los índices todo lo posible, la mayoría de los índices ponderados corrigen el peso de las empresas que tengan un free-float inferior al normal, mediante reglas específicas que decide cada índice en concreto.
- Cuando algún valor tiene un free-float demasiado bajo inferior a ciertos umbrales que establece el propio índice, es posible que su peso en el índice sea corregido a la baja para evitar movimientos artificiales en su cotización
- Este valor puede ir cambiando con el tiempo para ir actualizando las correcciones que se estimen oportunas de forma que los índices reflejen de la mejor forma posible la evolución de las empresas que la componen
- Para evitar que ampliaciones de capital splits y contra splits se vean reflejados en los índices ponderados cada vez que una empresa realiza una operación de este tipo se modifica el divisor del índice, de forma que el índice no se vea afectado por estas operaciones.
- 

**Índices equiponderados:** no tienen en cuenta la capitalización bursátil.

- Todas las empresas tienen el mismo peso en la media por lo que con relativamente poco dinero se podría mover la cotización de las empresas pequeñas, y ejercer una gran influencia en los movimientos del índice.
- 

**Índices totales:** tienen en cuenta los dividendos pagados por las empresas que casi lo hacen y componen el índice

- Para incluir los dividendos pagados en los índices totales se considera que cada vez que una empresa reparte dividendo, el importe recibido se utiliza para comprar más acciones de todas las empresas que componen ese índice el mismo día en que se recibe el dividendo, en función del peso de cada empresa en dicho índice.

## Autor: Cuesta Alario, David

- lo lógico sería que todos los índices lleven incluidos automáticamente los dividendos, porque los índices con dividendos son los que mejor representan la realidad

Un índice es simplemente una lista de empresas seleccionadas en función de uno o varios criterios. Esta selección es lo suficientemente amplia con la finalidad de maximizar la diversificación y representar lo más fielmente posible los criterio por el cual se rige.

- El criterio más común es el de capitalización porque tiene la ventaja intrínseca de que el rebalanceo se realiza solo sin necesidad de ejecutar operaciones. Este criterio consiste en seleccionar las empresas en función de su valor actual tomando mas activos de las empresas que actualmente tienen mas valor. Obsérvese que si una empresa disminuye o aumenta de valor se repositiona sola en el índice y solo hay que ejecutar operaciones cuando una empresa que esta fuera del índice adelanta a la que esta en la última posición. Cosa que pasa con muy poca frecuencia.
- Otro criterio muy habitual es el de concentración sectorial y o regional que selecciona únicamente a las empresas que pertenecen a un mismo sector y o país. Descartando todos los demás sectores y o países
- Otro ejemplo de criterio podría ser el que utiliza el fondo de Baeo cuyo criterio es incluir en su índice a todas las empresas que lleven al menos 50 años consecutivos incrementando los dividendos

Como consecuencia el valor del índice será el valor agregado de todas las compañías que lo componen dividido entre el numero de participaciones.

En un fondo de gestión pasiva el numero de participaciones es variable y lo que se hace es incrementar las participaciones de las compañías que lo componen a medida que los inversores aportan nuevo capital

## Exchange Traded Fund ETF

En un ETF el número de participaciones es fijo y esta cerrado por lo que para que un inversor obtenga una participación tiene que existir otro en disposición de venderla. Esto no quita que algunos ETF incremenetn sus participaciones ocasionalmente adquiriendo nuevos valores de las cmopalias que las componen

Se trata de un fondo de inversión que cotiza directamente en bolsa a través de acciones de la misma manera que lo hacen las empresas.

Tienen el mismo tratamiento fiscal que las acciones.

Podemos encontrar ETFs de gestión activa y de gestión pasiva

## Planes de pensiones

Se trata de un fondo de inversión al que se le confieren determinadas ventajas fiscales adicionales a las que tienen los fondos a cambio de imponer ciertas restricciones sobre la liquidez.

Podemos encontrar planes de pensiones de gestión activa y de gestión pasiva

Permiten desgravar el dinero que se aporta al plan de pensiones

También son traspasables sin necesidad de venderlos por lo que se pueden efectuar rebalanceos o cambios de estrategia sin necesidad de pagar impuestos hasta q se desinvierte

No permite disponer del dinero invertido hasta que se cumplan determinadas condiciones legales

Su principal ventaja es que fomentan el ahorro al impedir a los inversores cometer los errores característicos de los principiantes ya mencionados

Tienen un riesgo adicional relativo al cambio legislativo que pueda cambiar sus condiciones

## Información de Selfbank

Un plan de pensiones es un producto que te permite ahorrar cómodamente, para que puedas disponer de un capital o una renta en el momento de la jubilación. Existen otros supuestos en los que la ley te permite rescatar un plan de pensiones, como la incapacidad permanente total, absoluta o gran invalidez, dependencia severa o gran dependencia, enfermedad grave, desempleo de larga duración y, en caso de fallecimiento, para que puedan disponer del mismo tus beneficiarios. La última reforma fiscal introduce un nuevo supuesto de rescate para aportaciones con más de 10 años de antigüedad.

**Autor: Cuesta Alario, David**

Pero, además, los planes de pensiones son, hoy por hoy, el producto que te permite obtener el máximo ahorro fiscal en tu declaración de la renta. Compruébalo con nuestro simulador fiscal.

Infórmate sobre los tipos de planes de pensiones que existen y el catálogo de planes disponible en Self Bank

## ¿Cómo tributan las aportaciones a un plan de pensiones?

Las aportaciones a los planes de pensiones tienen un límite, de forma que en cada ejercicio fiscal **puede reducirse el menor de los siguientes importes:**

- **8.000€ en aportaciones** a planes de pensiones.
- **30% de los rendimientos** de trabajo y actividades económicas. También son deducibles las aportaciones realizadas al plan de pensiones del **cónyuge**, siempre que este no tenga unos **ingresos superiores a los 8.000 euros anuales**. En este caso el límite para reducir la base imponible está cifrado en 2.500 euros.  
Cabe señalar que, en el caso de las personas con algún tipo de **minusvalía**, la aportación máxima que pueden realizar es mayor. Así, si el partícipe tiene una minusvalía física igual o superior al 65% o una minusvalía psíquica igual o superior al 33%, el máximo que puede aportar anualmente a su plan de pensiones es de 24.250€. Las aportaciones las puede realizar tanto el titular del plan como su familia directa. En el caso de que sean los familiares directos los que realizan las aportaciones al plan del titular, la aportación máxima será de 10.000€.

La aportación anual máxima que puedes realizar a planes de pensiones es de 8.000 euros.

Estos límite son aplicables conjuntamente a todos los planes de pensiones individuales, asociados y de empleo, planes de previsión asegurados, planes de previsión social empresarial y seguros privados que cubran exclusivamente el riesgo de dependencia severa o gran dependencia, así como a mutualidades de previsión social.

Además de las aportaciones a tu plan de pensiones, si tu cónyuge no tiene rentas a integrar en la base imponible, o éstas son inferiores a 8.000 euros, podrás reducir las aportaciones a su plan de pensiones, con un límite máximo de 2.500 euros. Estas aportaciones estarán exentas de tributación en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Si el titular tiene una minusvalía igual o superior al 65% o psíquica igual o superior al 33%, la aportación máxima que puede realizar a su plan de pensiones es de 24.250 euros.

Pueden realizar aportaciones al plan tanto el propio titular como sus familiares en línea directa (hijos, padres, abuelos...) o colateral hasta el tercer grado inclusive (hermanos, tíos, sobrinos), así como su cónyuge o aquéllos que le tuviesen a cargo en régimen de tutela o acogimiento.

**Autor: Cuesta Alario, David**

Las aportaciones realizadas por cada una de las personas que no son titulares del plan deben ser como máximo de 10.000 euros, independientemente de las aportaciones que realicen a su propio plan.

La ley contempla una serie de supuestos para la recuperación del capital de un plan de pensiones:

### **En caso de jubilación**

En caso de incapacidad laboral total y permanente para la profesión habitual, invalidez absoluta y permanente para cualquier tipo de trabajo, o gran invalidez, determinadas conforme al régimen correspondiente de la Seguridad Social.

**En caso de fallecimiento** (el capital quedará para los beneficiarios indicados cuando se dio de alta en Plan o para los herederos legales, en su defecto).

En caso de enfermedad grave: cuando se acredite con un certificado médico de la Seguridad Social o de una entidad concertada cualquier dolencia física o psíquica que incapacite temporalmente para la ocupación o actividad habitual durante un periodo continuado mínimo de 3 meses y que requiera una intervención clínica de cirugía mayor en un centro hospitalario o tratamiento en el mismo, o cualquier dolencia o lesión física o psíquica con secuelas permanentes que limiten parcialmente o impidan totalmente la ocupación o actividad habitual, requiera o no asistencia de otras personas.

**En caso de desempleo de larga duración:** Cuando el partícipe se encuentre en situación legal de desempleo (no voluntario) durante un periodo continuado de al menos 12 meses, siempre que esté inscrito en el INEM u organismo competente y no perciba prestaciones contributivas.

**Encontrarse en situación de desahucio:** en la [Ley 1/2013](#) se permite la disponibilidad de los planes de pensiones en caso de procedimiento de ejecución sobre la vivienda habitual, siendo una medida de carácter temporal. Se requiere que el partícipe del plan de pensiones se halle incursa en un procedimiento de ejecución forzosa judicial, administrativa o venta extrajudicial; que no disponga de otros bienes para satisfacer la deuda; y que el importe neto de los derechos consolidados (nuestro ahorro acumulado en el plan) sea suficiente para satisfacer la deuda.

**Rescate a los 10 años:** Desde 2015 se incluye la posibilidad de rescatar el plan de pensiones a los 10 años, estableciéndose la primera ventana de liquidez en 2025.

Pasos a seguir para cobrar el plan: <https://www.selfbank.es/centro-de-ayuda/planes-de-pensiones/que-pasos-he-de-seguir-para-rescatar-mi-plan-de-pensiones>

Se puede cobrar el plan de pensiones de la siguientes maneras:

### **En forma de capital:**

Se cobran todos los derechos consolidados acumulados en forma de capital único.

### **En forma de renta financiera:**

Consiste en una renta cuyo importe y periodicidad (mensual, trimestral, semestral) decide el cliente y que se abona hasta la finalización del saldo acumulado. En cualquier momento puede realizarse una liquidación total del saldo que queda

pendiente o de una parte del mismo, en cuyo caso dejan de abonarse las sucesivas rentas hasta compensar el saldo anticipado.

### **En forma de capital y renta financiera (mixta):**

Se cobra una parte en forma de capital y otra parte en forma de renta financiera.

### **En forma de renta asegurada o de seguros:**

Existe la posibilidad de cobrar vitaliciamente una renta, a una o dos vidas y con o sin seguro de vida. Además, si se desea, puede optarse por contratar una renta durante un periodo de tiempo determinado, pero sin capital de fallecimiento.

En caso de fallecimiento, bien durante el periodo en el que se realizan las aportaciones, bien en el que ya se está cobrando una renta, el saldo acumulado lo cobrarán el cónyuge, los hijos o cualquier otra persona que haya designado el titular.

Como tributara el capital cuando sea recuperado

Las prestaciones de los planes de pensiones se consideran rendimientos de trabajo a efectos de IRPF y tributan entre el 19% y el 45%.

Hay varias modalidades a la hora de rescatar el plan de pensiones:

- En forma de **capital**: mediante un **único pago** que incluye las aportaciones más los rendimientos. Al recuperar todo el dinero junto, pagaremos impuestos por el total aportado y acumulado en el plan de una sola vez. Hay que recordar que los rescates en forma de capital cuyas participaciones se contrataron hasta la fecha del 31/12/2006, están bonificadas con una reducción fiscal del 40%, tributando solo por el 60% restante.
- En forma de **renta**: se irán recibiendo las cantidades aportadas **en varios pagos regulares** (mensuales, trimestrales, semestrales o anuales). Esta forma suele ser **la más común** a la hora del rescate. En esta modalidad la tributación será de forma escalonada, ya que el capital acumulado se irá repartiendo en diferentes años fiscales.
- De forma **mixta**: siendo **una parte en capital y la otra en forma de renta**. Aquí el rescate en forma de capital y de renta se sumará a la base imponible del IRPF, por lo que habría que considerar qué cantidad interesa recibir en cada modalidad.

Los planes de pensiones son muy similares a los fondos de inversión en cuanto a características, funcionamiento, ventajas y desventajas. De hecho, los planes de pensiones son, en realidad, fondos de inversión con unas características especiales otorgadas por Ley. Las principales diferencias entre los fondos de inversión y los planes de pensiones son:

- **Comisiones**: En ambos casos las comisiones son muy elevadas, pero las de los planes de pensiones suelen ser aún más altas que las de los fondos de inversión. Esto tiene una incidencia muy importante en la rentabilidad final, y supone un lastre muy importante respecto a una cartera de acciones.

- **Fiscalidad:** La fiscalidad de los planes de pensiones es, normalmente, mejor que la de los fondos de inversión. suele ser positiva en el momento de hacer las aportaciones, y bastante negativa en el momento de recuperar el dinero, aunque los detalles varían de un país a otro y, dentro del mismo país, incluso de un momento a otro.
  - o En el caso concreto de España, las ventajas fiscales no consisten en ahorrarse una serie de impuestos, sino en un diferimiento de los mismos. Es decir, se deja de pagar impuestos en el momento de aportar el dinero al plan de pensiones, pero se pagan todos juntos (aproximadamente, los detalles varían con el tiempo) en el momento de rescatar el dinero del plan de pensiones.
- **Liquidez:** los planes de pensiones tienen una liquidez bajísima. Los casos en los que se permite rescatar el dinero de un plan de pensiones varían de un país a otro, y dentro del mismo país también pueden ir variando con el tiempo, pero en general sólo puede recuperarse el dinero del plan de pensiones en casos muy especiales. Una vez que se mete el dinero en un plan de pensiones ya se está “atado de pies y manos”, lo cual no es nada recomendable.
- **Variedad:** la variedad de planes de pensiones disponible es menor. No sólo hay menos gestoras de planes de pensiones que de fondos de inversión, sino que el tipo de fondos de inversión disponibles (renta variable, renta fija, zonas emergentes, países emergentes concretos, sectores concretos, etc) es superior al de planes de pensiones.

En la práctica tienen los mismos inconvenientes que ya hemos visto con detalle al hablar de los fondos de inversión; no dan una renta, su rentabilidad es inferior a la de los índices bursátiles en la inmensa mayoría de los casos, aunque encontremos un gestor muy bueno no va a gestionarnos el dinero hasta que nos muramos, y aún así para disfrutar de ese dinero antes o después tendremos que “comernos” nuestro patrimonio, etc

Es importante ver que los planes de pensiones no dan una renta, ni aunque se rescaten “en forma de renta”. Rescatar un plan de pensiones “en forma de renta” no supone que nos van a ir entregando las rentas que produzca el dinero que hemos acumulado, manteniendo nuestro patrimonio, sino que van a ir “demoliendo” nuestro patrimonio poco a poco, y entregándonos una pequeña parte cada mes. Al rescatar un plan de pensiones “en forma de renta” nos vamos “comiendo” nuestro patrimonio igual que veíamos en el caso de los fondos de inversión, con la única diferencia de que la decisión de qué activos ir vendiendo cada mes la toman los gestores del plan de pensiones en lugar de hacerlo nosotros.

El rescate de los planes de pensiones está ligado a la edad de jubilación que establezca el Estado en cada momento para la estafa piramidal de las pensiones públicas. Esta edad de jubilación no para de subir, debido al inevitable desmoronamiento de los insostenibles sistemas públicos de pensiones. Lo cual supone que, aunque usted sea una persona ahorradora, tenga éxito en sus inversiones, etc, si ha metido el dinero en un plan de pensiones no podrá jubilarse hasta que le deje el Estado, porque su dinero estará “atrapado” en el plan de pensiones. Y la edad de jubilación no va a parar de subir mientras se mantengan los

**Riesgo serio y cierto de expropiación:** el inevitable derrumbamiento de los sistemas públicos de pensiones, si usted mete su dinero en cualquier cosa, la que sea, que esté diseñada especialmente para la jubilación, corre un riesgo serio y cierto de ser expropiado por el Estado “por su propio bien”. No es una quimera. Ya sucedió en España en los años 70, en Argentina a principios del siglo XXI, etc. Con la excusa de proteger a los “pobres ciudadanos” de “los malvados mercados”, estas expropiaciones consisten en que los planes de pensiones (o cualquier otro producto que se venda y se comercialice como específico para la jubilación) queda integrado en el sistema público de pensiones por la fuerza, sin posibilidad de que los dueños de ese dinero puedan evitar ese salvaje y despiadado ataque a la propiedad privada. De esa forma pierden todo el dinero que hayan ahorrado durante su vida y, a cambio de ese brutal ataque a sus derechos, les dan un “derecho” a recibir una limosna (técticamente lo llaman “pensión”) del Estado cuando el Estado decida que esa persona debe dejar de trabajar y en el supuesto, que es mucho suponer, de que el Estado para entonces aún pueda pagarle algo de dinero como pensión. La ya comentada iliquidez de los planes de pensiones impide que se pueda reaccionar ante algo así

**En cualquier caso, las ventajas fiscales creo que no compensan, ni de lejos, todos los inconvenientes y peligros que tienen los planes de pensiones.**

Cuando algo, lo que sea, tiene ventajas fiscales es muy probable que sea una mala inversión, y si no tuviera esas ventajas fiscales no le interesaría a nadie Lo que todo el mundo busca y desea no necesita ser promocionado.

No olvide que las ventajas fiscales las otorgan los políticos a su capricho y, probablemente, al hacerlo estén pensando más en sus propios intereses que en los de los ciudadanos. Así que si usted invierte su dinero en algo que tiene ventajas fiscales, probablemente estará poniendo su dinero donde más les interesa a los políticos, no donde más le interesa a usted.

**A los políticos no les interesa que los ciudadanos sean verdaderamente libres e independientes, tanto desde el punto de vista intelectual como financiero. Por eso dan ventajas fiscales a unos productos y no a otros, cuando objetivamente no hay ninguna razón para que comprar acciones sea algo que haya que penalizar respecto a la inversión en planes de pensiones o fondos de inversión**

Lo único que sucede es que si la mayor parte de los ciudadanos invierten en “algo” que les dé una renta (con la estabilidad para la persona que eso supone en todos los sentidos) y que además pase de generación en generación y se vaya incrementando con el tiempo, ya no se podrán conseguir millones de votos anunciando que se van a subir las pensiones públicas 3 céntimos más al mes que el partido rival, o dando una subvención de 5 céntimos para “noséqué”.

#### Fondos con fecha objetivo

Elije la fecha o el año en el que te jubilarás y nosotros invertiremos tu cartera de valores en consecuencia Cuanto más cerca estés de jubilarte, más conservadoras serán tus inversiones consiste en disminuir la tenencia de acciones (que comportan

## **Autor: Cuesta Alario, David**

más riesgo) y aumentar la de bonos (que tradicionalmente son menos arriesgados), con la idea de conseguir una cartera de inversiones más conservadora conforme se acerca la fecha de nuestra jubilación

Pero a mí me parece más una «vía escurridiza», porque se basa, una vez más, en dos grandes supuestos: 1. Los bonos son seguros. 2. Los bonos se mueven en sentido contrario al de las acciones, de manera que, si las acciones caen, siempre nos protegerán los bonos.

Los fondos con fecha objetivo no están pensados para alcanzar nuestros objetivos, sino que simplemente son una forma de colocar activos que debería implicar menos riesgo conforme se acerca nuestra jubilación.

aunque los fondos con fecha objetivo planteaban algunos problemas, cuando estos fondos no existían y la gente decidía por sí sola dónde colocar su dinero, había más confusión se tomaban decisiones realmente malas.

Ésta podría ser una buena solución para alguien que quisiera invertir poco dinero, una situación muy sencilla, con la que podría prescindir de un asesor

## **Gestores automatizados**

También llamados roboadvisors

Se trata de un sistema informatizado que ejecuta órdenes de compra y venta en función de un sistema de inteligencia artificial diseñado para seguir una determinada estrategia.

Este sistema permite evitar los errores característicos asociados a las emociones de las personas permitiendo que las acciones de compra y venta se ajusten lo máximo posible a la estrategia diseñada. Utilizando un gestor automatizado solo hay que diseñar la estrategia y comprobar las decisiones que tome la inteligencia artificial para verificar que no se desvía del camino marcado

Su principal limitación es la tecnología de inteligencia artificial moderna

Con estos sistemas se puede replicar el comportamiento de un asset allocation permanente. Muchos fondos de inversión la utilizan consiguiendo minimizar los gastos de gestión y como consecuencia reducir las comisiones.

## Seguros

Los seguros de rentas fueron más o menos los mismos durante más de dos mil años. Era un simple contrato entre nosotros y una compañía de seguros. Les dábamos nuestro dinero y ellos nos garantizaban un pago o renta por nuestro dinero. Y cuando hacíamos nuestra aportación, teníamos que decidir cuándo queríamos empezar a recibir esos pagos. Cuanto más esperásemos, más altos eran éstos. Y el día que lo contratábamos, teníamos un calendario de pagos exacto, con lo que no había lugar a dudas.

En los últimos cincuenta años, los seguros de rentas han evolucionado y ahora tenemos muchos más tipos

Conviene decir que hay seguros malos que buenos pero meterlos todos en el mismo saco es despreciar indebidamente la única herramienta financiera que ha superado la prueba del tiempo más de dos mil años.

Todo depende del tipo de seguro que hayamos contratado y de las comisiones que la aseguradora nos cobre

### Seguros de renta variable

Los seguros de rentas variables son invariablemente malos un seguro de rentas variable se invierten en fondos de inversión. Pero en lugar de pagar sólo comisiones excesivas por fondos que rinden poco nos cobran más comisiones por el seguro mismo.

### Seguros vitalicios

### Notas estructuradas

Son quizá uno de los instrumentos financieros más interesantes que hay hoy en el mercado, aunque, por desgracia, rara vez se ofrecen al público en general porque los inversores ricos los devoran

Una «nota estructurada» no es más que un préstamo que le hacemos a un banco (normalmente a los mayores del mundo). El banco nos entrega una nota a cambio de prestar nuestro dinero. Al terminar el plazo (también llamado vencimiento), el banco nos garantiza el pago de la cantidad que sea mayor de estas dos: el cien por cien de nuestro depósito o cierto porcentaje de las ganancias del mercado alcista (menos los dividendos).

Permiten que podamos participar en los beneficios del mercado de valores sin arriesgar nuestro principal si el mercado sube, me llevo una parte considerable de las ganancias. Pero si el mercado se desploma, me devuelven todo mi dinero. Consiste en renunciar a un porcentaje del valor alcista a cambio de protegerme de pérdidas dolorosas en una parte de mi cartera de inversiones.

normalmente no participamos de todas las ganancias. Tenemos, pues, que preguntarnos si estamos dispuestos a renunciar a una parte de esas ganancias a cambio de protección en caso de pérdida.

hay notas que nos conceden más porcentaje de beneficio si estamos dispuestos a asumir más riesgo en caso de pérdida

la garantía sólo vale mientras la garante el que la da Por eso es importante elegir alguno de los bancos (garantes) más fuertes y grandes del mundo que tengan un buen balance.

Los plazos de vencimiento pueden jugar en nuestra contra. Supongamos que hemos contratado una nota a cinco años, y en los primeros cuatro el mercado es alcista. Estaremos muy contentos. Pero si el mercado se hunde en el quinto año, aunque seguimos recuperando nuestro dinero, nos perdemos esas ganancias También podríamos conseguir una liquidez limitada si tenemos que vender la nota antes de que venza.

## Autor: Cuesta Alario, David

no todas las notas estructuradas son iguales. Como en todos los productos financieros, las hay buenas y las hay malas. La mayoría de las grandes empresas minoristas nos venderán notas con considerables comisiones, gastos ocultos y costes de distribución, todo lo cual reducirá nuestras posibles ganancias

## Depósitos

### De plazo fijo

Hoy día, con unas tasas de interés tan bajas, los tradicionales depósitos a plazo fijo no siguen ni aun la inflación

Los depósitos a plazo fijo son muy provechosos para los bancos porque ellos pueden prestar nuestro dinero a un interés diez o veinte veces mayor que el que nos dan a nosotros

[el interés medio de los depósitos a plazo fijo a un año ronda el 0,2 o 0,3 por ciento](#)

### Estructurados

son como las notas estructuradas, pero incluyen un seguro de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC por sus siglas en inglés).

nos garantizan un pequeño beneficio (un «cupón») al igual que los depósitos de plazo fijo pero si el mercado sube además participamos en las ganancias hasta un determinado porcentaje prestablecido. Pero si el mercado cae, nos devuelven nuestra inversión (más nuestro pequeño beneficio fijo) y tenemos un seguro de la FDIC todo el tiempo.

el mismo interés que los depósitos tradicionales de plazo fijo, pero además nos permite participar hasta en el cinco por ciento de las ganancias. Así, si el mercado sube un 8 por ciento, ganamos un cinco por ciento. En este ejemplo, obtenemos un rendimiento que es 20 veces mayor que el de un depósito a plazo fijo tradicional, con la misma protección de la FDIC! Pero si el mercado baja, seguimos sin perder nada.

## Derivados

Son instrumentos financieros catalogados por la CNMV como productos financieros que no son sencillos y pueden ser difíciles de entender, y cuyo valor deriva de la evolución de los precios de otros activos denominados activos subyacentes, que pueden ser por ejemplo acciones, cestas de acciones, renta fija, divisas, tipos de interés, índices bursátiles, materias primas, inflación, riesgo de crédito... Dada la especial regulación de CFDs y FOREX, en aspectos tan relevantes como las garantías iniciales requeridas, las reglas que juegan en los cierres por garantías o la protección de saldo negativo, es conveniente distinguir y entender de forma diferenciada los riesgos asociados a estos productos con respecto a los Futuros y Opciones:

## CFDs

**CFDs (Contratos por Diferencias):** son contratos en los que un inversor y una entidad financiera acuerdan intercambiarse la diferencia entre el precio de compra y de venta de un determinado activo subyacente (valores negociables, índices, divisas, tipos de interés y otros activos de naturaleza financiera).

### Las características principales de los CFDs son:

Son productos financieros por lo general con liquidación diaria de ganancias y/o pérdidas.

Los CFDs ofrecen la posibilidad de operar con expectativas de subida o bajada de los precios, es decir, abrir posiciones compradoras o vendedoras.

Los CFD no tienen por lo general vencimiento, pudiendo prorrogarse la posición abierta los días que se desee. Cuando esto sucede, es habitual que la entidad devengue una comisión de rollover, positiva o negativa, por las posiciones abiertas a fin de día. En el caso de algunos CFDs sobre Materias Primas y Bonos, estos se pueden ofrecer referenciados a precios de contado o referenciados a precios de futuros. En el caso de los CFDs basados en precios de futuros pero que se ofrecen sin vencimiento, se realizará un ajuste en base a la diferencia entre el precio del futuro que expira con respecto al del siguiente vencimiento, generándose así un cargo o un abono, que se mostrará al cliente en forma de rollover dentro de la plataforma transaccional, el día anterior al vencimiento del contrato de futuro.

Para abrir posiciones en CFDs no es necesario desembolsar el capital que sería necesario para comprar o vender el subyacente en el mercado, sino que basta con depositar, en concepto de garantías, un determinado porcentaje que varía según el tipo de subyacente y naturaleza del CFD. Además, la entidad podría incrementar puntualmente los porcentajes de garantías de un determinado instrumento o familia de instrumentos, si las condiciones del mercado, a nuestro criterio, así lo exigieran.

**Apalancamiento:** Para operar con CFDs se precisa un capital inferior al que se necesitaría para realizar la misma operación en el mercado. Esto supone que tanto las minusvalías como las plusvalías presentan un importante efecto multiplicativo, que puede entenderse como una medida del riesgo que asume el inversor.

## Autor: Cuesta Alario, David

Los CFDs incorporarán, en los precios de cierre y reapertura diarios, así como en la comisión diaria de rollover, todas las operaciones financieras o reconocimiento de derechos económicos que afectan al subyacente (ej. los dividendos).

Cuando se produce el abono o cargo de los beneficios o pérdidas se hace en efectivo: no se produce ninguna entrega del subyacente al cerrar las posiciones.

Cuando vende CFDs sobre Acciones, se expone a un posible cierre forzoso de sus posiciones en caso de que los CFD sean retirados de la negociación (RECALL) por las contrapartidas institucionales con las que iBroker realiza sus coberturas.

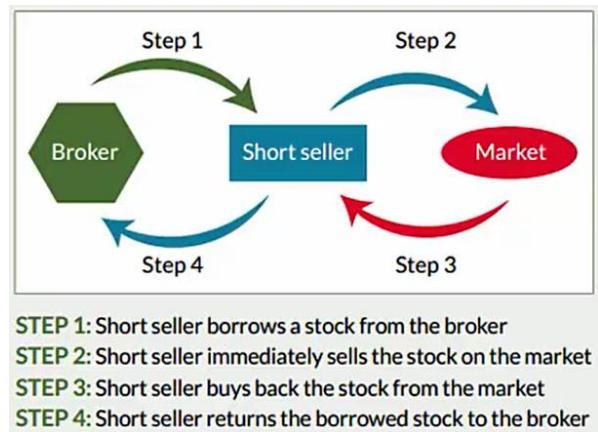
Los CFDs contratados entre las Partes constituyen un contrato OTC ("over-the-counter") y no son valores negociables ni instrumentos financieros negociables ni tampoco constituyen un depósito bancario estructurado ni un préstamo de dinero con garantía de valores.

**Hay que tener en cuenta que cuando se compran o venden valores a través de CFDs no se está comprando el activo sino que se está tomando prestado (generalmente con unas comisiones abusivas) y únicamente de forma temporal. Como consecuencia no serás el propietario real delos activos que compres mediante este instrumento**

la operativa en CFDs requiere una vigilancia constante de la posición, puesto que estos instrumentos comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. Un beneficio puede convertirse rápidamente en pérdida como consecuencia de variaciones en el precio, y **el Cliente puede llegar a perder el saldo total depositado en su cuenta**. Los Contratos por Diferencias (CFDs) son productos complejos que requieren unos conocimientos y experiencia cualificados para entender los riesgos asociados a los mismos.

Los CFDs permiten operar en corto. Esto consiste en tomar en préstamo un activo con la finalidad de venderlo y posteriormente comprarlo a un precio inferior para devolver el préstamo y ganar la diferencia.

- Este tipo de operaciones apuestan porque el precio del activo va a disminuir en el corto plazo
- Obsérvese que es imposible abrir una operación en corto sin utilizar apalancamiento porque es obligatorio alquilar el activo que se va a vender
- No es un tipo de operaciones que tengan sentido a largo plazo porque
  - o Los intereses del préstamo probablemente superen beneficios en el largo plazo
  - o El valor del mercado en su conjunto sube la mayor parte del tiempo (es más conveniente operar al alza para tener la estadística a favor)



## FOREX

La inversión en CFDs sobre divisas, también conocido como mercado FOREX, está catalogada por la CNMV como un producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender. El precio de las divisas siempre se ajusta por parejas. Todas las operaciones se desarrollan entre dos divisas distintas, lo que da lugar a la compra de una divisa y la venta de otra, simultáneamente. Por ejemplo, al operar con EUR/USD, el cruce de divisas es de euros frente a dólares estadounidenses. Se compraría una de las divisas (posición larga) mientras que se vendería la otra (posición corta).

El precio de oferta es el importe al que se vende la divisa. El precio de demanda es el importe al que se compra la divisa. La diferencia entre el precio de oferta y el precio de demanda se conoce como diferencial oferta/demanda u horquilla. Dicha horquilla varía en función de los tipos de divisas cruzados, de manera que los más comunes (las principales divisas) tienen horquillas más ajustadas.

Para abrir una posición en CFDs sobre divisas se exige desembolsar sólo una garantía y no el importe total del activo. Dicha garantía depende del activo en el que se opere, es exigida por la contraparte, y podrá ser modificada a lo largo de la vida del contrato. Al desembolsar sólo una parte, existe un efecto apalancamiento por el que las ganancias, y también las pérdidas respecto al capital aportado se multiplican **pudiendo llegar a perder todo el saldo depositado en la cuenta**.

La posición se liquida diariamente por lo que, si se quiere mantener, se cierra y vuelve a abrirse a la fecha valor siguiente. Esta operación se denomina *rollover*, y puede conllevar un cargo/abono derivado del diferencial de tipos de interés entre las dos divisas en las que se opera. Los costes de la operativa en divisas son las comisiones de compra-venta, y las comisiones de *rollover*.

## Futuros

Es una negociación entre dos partes por las que ambas se ponen de acuerdo en el precio del producto que se pretende intercambiar en el futuro. De este modo se asegura dicho precio independientemente del valor al que cotice en el mercado. Si el precio del mercado sube el vendedor se verá obligado a venderlo al precio acordado por lo que no podrá aprovechar dicha subida, por el contrario si el precio del producto baja el comprador se verá obligado a comprarlo al precio acordado por lo que no podrá aprovechar esta bajada.

Este producto financiero está pensado para eliminar la incertidumbre derivada de la volatilidad de los mercados en el corto plazo con respecto a las materias primas que producen y consumen en una actividad industrial. De este modo, tanto productores como proveedores conocen con precisión el precio al que podrán vender o comprar la materia prima.

**Futuros:** es un contrato a plazo negociado en un mercado organizado, por el que las partes acuerdan la compraventa de una cantidad concreta de un valor (activo subyacente) en una fecha futura predeterminada (fecha de vencimiento), a un precio convenido de antemano (precio de futuro). Es decir, se trata de contratos a plazo cuyo objeto son instrumentos de naturaleza financiera (valores, índices, préstamos o depósitos, etc) o *commodities* (es decir, mercancías como productos agrícolas, energía, materias primas, etc).

Las características operativas de los futuros son:

## Autor: Cuesta Alario, David

Las condiciones de cada contrato están estandarizadas por lo que se refiere a su importe nominal, objeto y fecha de vencimiento.

Se negocian en mercados organizados, por tanto, pueden ser comprados o vendidos en cualquier momento de la sesión de negociación sin necesidad de esperar a la fecha de vencimiento.

Tanto para comprar como para vender futuros, los intervenientes han de aportar garantías al mercado, es decir, un importe – determinado en función de las posiciones abiertas que mantengan – como señal del cumplimiento de su compromiso, de forma que evite el riesgo de contrapartida.

El inversor en futuros debe tener en cuenta que es posible realizar la venta de un futuro sin haberlo comprado antes, ya que lo que se vende es la posición en el contrato por el que el vendedor asume una obligación. Es lo que se conoce como posiciones cortas.

## Opciones

**Opciones:** es un contrato que otorga a su comprador el derecho, pero no la obligación, a comprar o vender una determinada cuantía del activo subyacente, a un precio determinado llamado precio de ejercicio, en un periodo de tiempo estipulado o vencimiento. Por el contrario, el vendedor de la opción está obligado a comprar o vender si el comprador decide ejercer su derecho.

La prima es el precio de la opción, lo que el comprador paga por tener la opción de compra y su valor depende de: el precio del subyacente; la volatilidad; el tipo de interés; dividendos y el tiempo hasta el vencimiento.

		Efectos sobre el precio	
Si se incrementa:	Call	Put	
Precio del subyacente	Incremento	Descenso	
Volatilidad	Incremento	Incremento	
Tipo de interés	Incremento	Descenso	
Dividendos	Descenso	Incremento	
Tiempo hasta el vencimiento	Incremento	Incremento	

Esquema de pérdidas de las opciones:

	Prima	Aceptación	Espectativas	Beneficios	Pérdidas
Compra de Call	Paga	Derecho	Alcista	Ilimitados	Limitados (La prima)
Venta de Call	Ingresas	Obligación	Bajista	Limitados (La prima)	Ilimitados
Compra de Put	Paga	Derecho	Bajista	Ilimitados	Limitados (La prima)
Venta de Put	Ingresas	Obligación	Alcista	Limitados (La prima)	Ilimitados

otorgan al comprador el derecho a comprar el subyacente a un precio determinado en la fecha de vencimiento establecida, mientras que el vendedor asume esa obligación;

otorgan al comprador el derecho de vender el subyacente a un precio fijado, en la fecha de vencimiento. El vendedor de PUT asume esa obligación.

Las opciones put permiten aprovechar movimientos a la baja o al alta con un riesgo limitado siempre que no se tomen apalancamientos de modo que no es necesario vender las acciones propias que se tienen en cartera evitando los riesgos de perderse las grandes subidas de las acciones en las estrategias a largo plazo

Si usted tiene una cierta experiencia, está muy convencido de que la Bolsa va a caer con fuerza y quiere aprovechar ese movimiento de alguna manera, creo que lo mejor es comprar opciones put out-of-the money

Si se equivoca y la Bolsa sube en lugar de bajar, no habrá vendido sus acciones ni tendrá que pagar una cantidad muy importante de dinero a Hacienda por las plusvalías obtenidas. Sólo habrá perdido un poco de dinero en la compra de las opciones put

Pero ese dinero que habrá perdido con las opciones put será mucho menos de lo que le tendría que pagar a Hacienda en caso de haber vendido sus acciones.

durante todos esos meses en que estaba esperando si la Bolsa caía o no, y mirando las cotizaciones constantemente, habrá estado infinitamente más tranquilo que si hubiera vendido todas sus acciones y tuviera todo su patrimonio en liquidez. Porque, pasara lo que pasara, no iba a verse en una situación comprometida y estresante, como sí podría haberle sucedido en caso de que hubiera vendido su cartera de valores y la Bolsa hubiera subido, o hubiera entrado en un movimiento lateral, etc.

Y esa muchísima mayor tranquilidad que le dan las opciones put respecto a la venta de sus acciones le evita, además, la posibilidad de cometer errores importantes.

Cuando un inversor de largo plazo no ve oportunidades lo suficientemente buenas, Si en lugar de esperar vende opciones put, la rentabilidad que obtendrá durante ese tiempo será superior, y ese dinero “extra” le permitirá comprar más acciones, con lo que su patrimonio crecerá de forma algo más rápida

Para realizar este tipo de operaciones hay que aprender el funcionamiento de las opciones put, y jamás apalancarse (apalancarse es contraer riesgos superiores al dinero que tenemos para hacer frente a esos compromisos).

## Herramientas de gestión

### Apalancamiento

Apalancarse es invertir cantidades de dinero superiores a las que realmente se tienen. Se puede hacer de muchas formas, como pidiendo un crédito o utilizando instrumentos como los futuros, los CFD's, las opciones, etc.

En cualquier momento te puedes arruinar.

Los intereses que hay que pagar son una barrera muy importante.

El estar apalancado hace que las emociones tomen un mayor papel del que tendrían si no se estuviera apalancado, y eso reduce la calidad de las decisiones y hace que la rentabilidad global baje. Deteriora el proceso de toma decisiones, haciéndolo menos racional y más emocional, y eso perjudica seriamente la rentabilidad, además de la salud.

Creo que no apalancarse mejora la rentabilidad global, y la salud. Mi consejo es que no se apalanque nunca, por muy claro que lo pueda llegar a ver en un momento determinado. No se arruine, es decir, no se apalanque.

Usted sólo debería operar con estos instrumentos financieros con dinero que pueda permitirse perder y debe ser consciente que, al tratarse de productos apalancados, Usted podría llegar a perder, en el caso de operar con Futuros y Opciones listados, un importe superior al depositado en su cuenta con nosotros.

Endeudarse para comprar más acciones provoca el efecto opuesto a la diversificación

Un bróker que permite mucho apalancamiento es poco confiable porque suele ser el bróker quien presta el dinero y en caso de impago por parte de los clientes podría poner en riesgo al bróker

Generalmente los Brokers suelen guardarse el derecho a cerrar posiciones apalancadas cuando piensen que el prestatario no podrá hacer frente a las perdidas. Especialmente si se esta apalancado. En esta situación el bróker cierra la posición automáticamente para recuperar lo que presto mas sus comisiones y el inversor se queda con el marrón de que no ha podido concluir su estrategia cualquiera que fuera. Este es uno de los principales riesgos del apalancamiento

## Diversificación

Algunas veces los inversores creen saber cómo se va a resolver una situación con tanta seguridad que es imposible que suceda otra cosa. No obstante, es imposible conocer el futuro con una seguridad absoluta porque por mucha información de la que dispongamos es imposible tener toda la información que existe. Es importante tener mucho cuidado con esta forma de pensar y evitar concentrar demasiada parte de nuestro patrimonio en esa oportunidad que es imposible que nos falle.

Diversificar consiste en dividir nuestro patrimonio en diferentes activos cuya rentabilidad no esté correlacionada con la finalidad de evitar la concentración del riesgo

Algunas corrientes de pensamiento afirman que diversificar disminuye la rentabilidad debido a que se produce un coste de oportunidad al no obtener el máximo beneficio de nuestra mejor inversión. No obstante, esta forma de pensar no está teniendo en cuenta que es imposible conocer a priori cuál va a ser la mejor inversión.

### Correlación entre activos

Dos activos están correlacionados cuando

### Tipos de diversificación

#### Personal

Consiste en seleccionar las inversiones en función de nuestras fuentes de ingresos personales

Para ello es importante evitar concretar nuestras inversiones

- En el mismo sector en el que trabajamos.
- En el sector que mejor conocemos

Esto produce un conflicto con el círculo de competencia pero permite que se produzca una situación en la que perdamos todas nuestras fuentes de ingresos simultáneamente

#### Empresarial

Consiste en seleccionar acciones en función de su modelo de negocio.

#### Sectorial

Consiste en seleccionar acciones en función del tipo de producto o servicio que produzca la empresa

Este es probablemente el tipo de diversificación más influyente debido a que permite que nuestra cartera de valores sea una buena representación del conjunto de la economía

Nuestra cartera debe estar repartida entre empresas de varios sectores, pero no se trata tampoco de acumular el mayor número posible, sino de conocer lo suficiente como para invertir en ellos porque Invertir en un sector que no conocemos lo suficiente no va a reducir nuestro riesgo, sino que lo va a aumentar.

En cada sector podremos encontrar varias empresas cotizadas:

- Lo más prudente es elegir varias empresas de cada sector.
- No hace falta invertir en todas las empresas de un sector.
- Si queremos invertir en un sector pero las empresas que cotizan en él no nos gustan, entonces es mejor esperar a que aparezca una mejor alternativa

#### Geográfica

Consiste en seleccionar acciones en función del país en el que tienen su sede o en el que obtienen sus ingresos

Hay empresas que desarrollan su negocio únicamente en un país, mientras que otras lo hacen en varios países.

Hoy en día el mundo está cada vez más conectado por lo que la mayoría de empresas desarrollan su negocio en varios países. Debido a las diferencias entre unos países y otros es importante ver qué porcentaje de su negocio está en cada zona geográfica

#### Temporal

Lo más práctico y realista es considerar que no vamos a acertar con los mínimos de las caídas, salvo excepciones puntuales. Eso no quiere decir que no debamos intentarlo, ya que siempre hay que comprar lo más barato que se pueda.

con la diversificación temporal se renuncia a encontrar el momento ideal de invertir.

Si has recibido una cantidad importante de dinero (por una herencia, una venta de un inmueble o una empresa, por una indemnización, ...) entonces es probable que te preguntes si es mejor invertirla todo de golpe, o si no sería mejor invertirla poco a poco. La respuesta es que **depende de tu tolerancia al riesgo**.

### Dólar cost avaraging

#### Programar una transferencia mensual

Consiste en ir espaciando las compras a lo largo del tiempo. Se pueden realizar las compras a intervalos regulares de tiempo. El objetivo es evitar invertir todo el dinero del que dispongamos justo antes de una gran crisis para invertir a lo largo de un determinado plazo, por ejemplo un año. De esta forma evitarás entrar en el mejor o en el peor momento y reducirás el sentimiento de culpa si el mercado no va a tu favor. Son más adecuadas para los inversores con menos experiencia, porque facilitan una parte de las decisiones que hay que tomar con un método que, sin ser perfecto, da muy buenos resultados en plazos largos de tiempo.

**Invertir todo el dinero de golpe.** Este magnífico estudio de Vanguard “[Dollar-cost averaging just means taking risk later](#)”, comparan para tres mercados (EEUU, UK y Australia) en el período de 1926 a 2011 dos estrategias: invertir todo de golpe o a lo largo de un año y luego comparan qué estrategia tuvo más rentabilidad al cabo de 10 años. El resultado es que en el 66% de los casos fue mejor invertir de golpe y que de media genera algo más de un 2% de rentabilidad en 10 años. El lado negativo, es que en algunos períodos, invertir de golpe rentó un 30% menos que invertir de forma espaciada.

Por tanto, si eres un inversor que puede aguantar estas variaciones deberías invertir todo de golpe porque en media obtendrás algo más de rentabilidad. En cambio, si crees que te puedes arrepentir viendo rentabilidades muy negativas en el corto plazo, lo mejor es que plantees un calendario de aportaciones. Los inversores con poca experiencia debe evitarse el concentrar las compras en un espacio de tiempo demasiado corto para evitar determinados sesgos cognitivos

### De forma discrecional

Consiste en ir haciendo compras a medida que vayamos detectando buenas oportunidades de inversión. son más adecuadas para inversores con experiencia, ya que si aciertan en los momentos de hacer las compras pueden aumentar su rentabilidad. Tiene asociados varios sesgos cognitivos.

Como normal general, recomiendo concentrar las compras más de lo habitual en las caídas fuertes de la Bolsa. Estas caídas profundas son los mejores momentos para invertir a largo plazo, aunque no sepamos ni dónde estará el mínimo de la caída, ni cuando se producirá. aumentar las compras en momentos de crisis supone una mejora importante de la rentabilidad a largo plazo. Estadísticamente, los mejores momentos para comprar son aquellos en los que la Bolsa cae con fuerza, y por tanto es lógico y sensato concentrar las compras en ellos, porque de esa forma asumimos un riesgo menor (cuanto más barato compremos, menor es nuestro riesgo), aunque intuitivamente puede parecer que es al revés.

Ante una caída del mercado lo optimo seria realizar todas las compras en el punto de minima cotización. Pero este es un punto imposible de calcular y solo se acertara por azar. si hacemos una única compra y acertamos, nos habrá ido muy bien, pero si no acertamos pensaremos que lo podríamos haber hecho bastante mejor. Una solución de compromiso es utilizar las entradas parciales. La mejor técnica de actuación en estos casos Consiste en ir aprovisionandose de las acciones de la empresa objetivo a medida que baja comprando mas volumen cuando mas baje. Para evitar tener q conocer el minimo Si pensamos que va a vajar y compramos toda la liquidez disponible y baja podriamos haber comprado mas bajo pero si esperamos y sube nos habremos perdido una compra que estaba a un buen precio.

## **Autor: Cuesta Alario, David**

esta forma de actuar impide conseguir la solución óptima Pero, también como toda diversificación, reduce el riesgo, aumenta la tranquilidad del inversor, y proporciona un buen equilibrio.

Yo soy partidario de concentrar las compras en los momentos en que cae el mercado, y cuanto más cae el mercado, más concentraría las compras. En momentos “normales” de mercado realizaría las compras más espaciadas que en esas fuertes caídas. Estadísticamente, los mejores momentos para comprar son los cracks, y si un inversor se encuentra con abundante liquidez en una fuerte caída, me parece correcto que compre más rápido de lo que tenía previsto hacerlo en caso de que no se hubiera producido ese crack. Teniendo siempre claro que es casi imposible detectar en qué momento y en qué punto se marcará el mínimo de una caída bursátil.

Lo normal es que la primera compra sea de un importe inferior a las siguientes, porque de esta forma compraremos con más dinero a los mejores precios. En caso de que la cotización llegue a esos mejores precios,

En la realidad, unas veces caerá por debajo del primer precio, y habrá sido mejor que la primera compra sea pequeña, y otras no caerá de ese nivel, y pensaremos que habría sido mejor comprar con todo el dinero al precio inicial

En este último caso nos quedará disponible la liquidez que no hayamos utilizado, y podremos aplicar la misma técnica en otra empresa más adelante. Muy raro sería que acertáramos siempre con el primer precio y nunca cayera por debajo, por lo que en algún momento utilizaremos esas mayores cantidades de dinero para comprar al segundo o tercer precio. Y en los casos en que sólo podemos realizar la primera compra porque el precio no caiga más, habremos comprado muy cerca de los mínimos, lo cual tampoco está mal, aunque no haya sido con todo el dinero que teníamos disponible.

### **Medir la diversificación de la cartera**

Hay varias formas de medir el porcentaje que representa cada empresa en su cartera de valores:

### **Por su precio actual o de compra**

La valoración al precio actual creo que es la mejor para aquellos inversores que roten los valores de su cartera habitualmente, porque la decisión de vender, o no, cada valor de su cartera deben hacerla al precio al que esté en ese momento, no al precio al que la compraron.

en las primeras fases de formación de la cartera es mejor utilizar como criterio de ponderación el precio de compra, y una vez que la cartera ya haya alcanzado un cierto tamaño y hayan pasado bastantes años desde las primeras compras es preferible utilizar el dividendo cobrado de cada empresa como criterio para establecer el peso de cada empresa en nuestra cartera.

Cuando estamos empezando a formar la cartera de valores es mejor tener en cuenta el dinero que invertimos en cada empresa, porque nos da una medida mejor del riesgo real que tenemos en cada valor.

### **Por el beneficio por acción que recibe de cada empresa**

Utilizar el dividendo como criterio en este momento podría crear desequilibrios, y penalizar a aquellas empresas que tengan una mayor rentabilidad por dividendo.

Una vez que la cartera aumenta de tamaño y pasa el tiempo este criterio deja de ser útil.

También es importante el momento de mercado que se esté viviendo. Si en los últimos años hemos estado en un mercado lateral, es perfectamente válido medir el peso de cada empresa en nuestra cartera según el dinero invertido en cada una de

**Autor: Cuesta Alario, David**

ellas, porque los precios no habrán variado mucho. Pero si en los últimos años se ha producido una de esas grandes subidas que buscamos y tenemos parte de nuestra cartera comprada a precios anteriores a la subida, pues entonces probablemente sea mejor optar por el dividendo (o el beneficio por acción) como criterio para establecer el porcentaje de cada empresa en nuestra cartera.

Volviendo a la utilización del criterio del dividendo (o el beneficio por acción) para establecer los porcentajes en la cartera de valores piense que en el momento en que se jubile lo más importante para usted en cuanto a medición del riesgo es qué cantidad de dividendos le aporta cada empresa para afrontar sus gastos. Es decir, si una empresa tiene problemas, ¿qué parte de sus ingresos habituales está en riesgo?

### Cuanto diversificar

Diversificar no elimina completamente el riesgo. Cuantas más empresas se tengan en cartera menor es el impacto que produciría cometer un error en alguna de ellas. No obstante, existe un número máximo de empresas que el inversor puede conocer suficientemente bien para invertir en ellas minimizando el riesgo de cometer un error.

El número máximo de empresas un inversor puede tener en cartera depende de la cantidad de tiempo disponible para seguir su evolución. A partir de este límite una mayor diversificación no aporta mayor seguridad porque la probabilidad de cometer un error aumenta considerablemente.

Como norma general los límites de una cartera equilibrada de cierto tamaño deberían ser no tener más del 20% de la cartera en un sector y no tener más del 5% de la cartera en una empresa. Estos límites no son algo absolutamente rígido, sino una orientación aproximada.

Se puede estar mejor diversificado y correr menos riesgos con 15 empresas que con 30. La diversificación no depende sólo del número de empresas que tengamos, sino también del conocimiento que tengamos de las empresas que componen nuestra cartera.

Si se tienen 20 empresas no es imprescindible que todas tengan un peso del 5%. Algunas pueden tener más y otras menos. Aquellas en las que el inversor tenga una mayor confianza pueden tener un peso mayor que la media, y otras pueden tener un peso inferior a la media. Se pueden establecer más de dos categorías, pero tampoco hay que complicarlo demasiado. Entre otras cosas porque, como hemos visto, los porcentajes no son algo exacto, sino sólo aproximado.

En las primeras etapas de la construcción de una cartera es habitual no tener representación en todos los sectores o empresas que queríamos debido a que se dispone de una cantidad limitada de liquidez.

Si se va comprando en cada momento la empresa que nos parezca más barata de la lista de empresas a comprar que hayamos creado, poco a poco iremos teniendo una diversificación adecuada.

Esta forma de actuar supone que se tarde más tiempo en alcanzar la diversificación deseada pero, por otro lado, posiblemente también supondrá tener mejores precios de compra que si diversificamos más desde un primer momento.

### Asset Allocation

**La colocación o asignación de activos ( asset allocation ) es la clave para invertir con éxito tanto para estrategias activas como pasivas.**

**la manera como colocamos y repartimos nuestro dinero, es la habilidad más importante que ha de tener un buen inversor.**

Las **carteras modelo** son una **herramienta** elaborada por expertos en la que proponen una combinación de productos, distribuidos por regiones y/o clases de activos y que se ajustan a los grandes **perfíles de inversor**.

Resultan muy útiles para establecer las proporciones en las que repartir la inversión y que ésta se adecúe a nuestro perfil de riesgo.

La construcción de una cartera de fondos de inversión requiere tener en cuenta muchos **aspectos clave**, como por ejemplo:

*¿Cuál es el máximo riesgo que quiero asumir?,*

*¿Dónde se encuentran las oportunidades de inversión?,*

*¿Qué productos escojo?,*

*¿Qué cantidad asigno a cada uno de esos productos?*

De esta forma, podemos encontrar carteras modelo con un perfil más conservador, otras con un perfil moderado o equilibrado e incluso carteras modelo de perfil agresivo.

Para construir las carteras se combinan activos de gestión pasiva asignándoles distintos pesos construyendo el denominado Asset Allocation.

<http://alfapositivo.club/cuales-son-las-causantes-de-los-rendimientos-en-un-portafolio/>

<http://alfapositivo.club/causas-de-rendimientos-de-un-portafolio-sources-of-portfolio-returns/>

Descargar el libro gratuito: <https://mebfaber.com/books/>

Asset Allocation Strategies: <https://mebfaber.com/2013/07/31/asset...>

The Global Multi-Asset Market Portfolio: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.](https://papers.ssrn.com/sol3/papers)

### Carteras conservadoras

Como norma general, suelen estar compuestas por fondos con una clasificación de riesgo bajo, es decir, podemos encontrar fondos monetarios, fondos de renta fija, con mayor predilección por renta fija gubernamental de mercados desarrollados, sin que esto signifique que una parte de la misma se destine a fondos con un poco más de riesgo que puedan aportar descorrelación y/o rentabilidad extra.

Permite obtener una rentabilidad más reducida pero igualmente aceptable reduciendo considerablemente la volatilidad para ello se basa en la selección de un conjunto de activos que se contraponen en su funcionamiento de modo que cuando unos pierden valor otros lo ganan en una proporción similar

Estas carteras ofrecen una gran estabilidad por lo que son perfectas para personas con mucha aversion al riesgo o que estén en las etapas finales del proceso y pretendan ir desmontando la inversión para vivir de las rentas.

Históricamente estas carteras apenas han sido afectadas por las recesiones, algunas de ellas incluso obteniendo beneficios considerables en determinadas recesiones (veremos ejemplos en cada una de ellas)

**Autor:** Cuesta Alario, David

La cartera permanente de Harry Brown

La cartera permanente de Harry Browne está expuesta en un 25% en el mercado de valores y en un 25% en productos básicos.

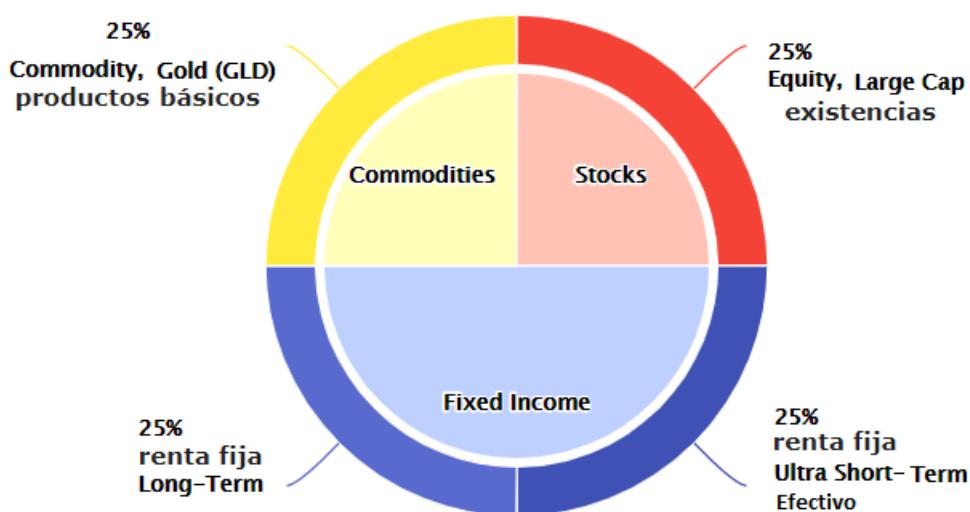
Es una cartera de riesgo medio y se puede replicar con 4 ETF .

En los últimos 10 años , la cartera obtuvo un rendimiento anual compuesto de 6.64% , con una desviación estándar de 5.79%.

La cartera de Harry Browne es una genialidad como idea. Contempla los 4 posibles estados económicos: inflación, deflación, auge y crisis.

La Cartera Permanente funciona bien con cualquier clima económico porque siempre tendrá un activo que se comporte bien en el mismo, incluso muy bien, compensando con ello las pérdidas que sufrirán los otros activos.

La **cartera permanente de Harry Browne** tiene la siguiente asignación de activos:



Se ha de efectuar un reequilibrado de la cartera una vez al año.

Una gran parte de los beneficios de esta estrategia provienen del reequilibrado de la cartera. Utilizar el efectivo para ampliar la renta fija y variable en periodos en los que esta baja y recoger los beneficios de la renta fija y variable cuando esta sube. Así mismo el oro y el efectivo también se reequilibran para compensar situaciones de inflación y deflación

Básicamente esta cartera aprovecha las ineficiencias del mercado a largo plazo y al mantener el equilibrio de los cuatro componentes dentro de la cartera se consigue optimizar comprando en máximos y vendiendo en mínimos sin necesidad de ver el futuro.

Además esta estrategia ofrece una protección excepcional contra la volatilidad al tener un activo clave para cada una de las cuatro situaciones que se han dado hasta ahora en el mercado. (si surgiese una quinta situación del mercado en el futuro habría q anadir otro componente mas a la cartera que fuese el óptimo para dicha situación)

De hecho cada CP debería mantener una misma divisa / zona geográfica. Para ser puristas creo que No deberíamos mezclar USA y Europa en una misma cartera. Es por esto que algunos compañeros tienen varias CPs. Una en Euros para la zona Europea, con los 4 assets, y otra para USA, con sus 4 assets incluyendo el cash en US\$.

Si tienes la CP en Euros con assets en USA (sp500 por ejemplo) y el cambio €/us\$ se debía mucho, se desmonta el chiringuito. Pero creo que por el camino hemos ido rebalanceando entre assets con diferentes divisas. No hace falta que suban o bajen los mercados. Solo el riesgo moneda... Desvirtuando la CP. A no ser que tengamos el cash en US\$. Es solo mi punto de vista. Pienso que cuando lleguemos a la IF y tengamos que empezar a desinvertir lo haremos al cambio del momento. Y gastaremos en euro (o nos cambiamos de continente, que no sería una mala opción ;-))

la cartera permanente, está pensada para que funcione en cada economía de manera segregada.

US Large Cap	Stocks	25%
US Small Cap	Stocks	
Foreign Developed	Stocks	
Foreign Emerging	Stocks	
Corporate Bonds	Stocks/Bonds	
T-Bills	Bonds	25%
10 Year Bonds	Bonds	
30 Year Bonds	Bonds	25%
10 Year Foreign Bonds	Bonds	
TIPS	Real Assets	
Commodities	Real Assets	
Gold	Real Assets	25%
REITs	Real Assets	

En este enlace se ve un ejemplo de cartera permanente real que según parece se actualiza cada mes con los resultados bien explicados

<http://www.lazyportfolioetf.com/allocation/harry-browne-permanent/>

Como influye el rebalanceo en la cartera permanente: <http://www.carterapermanente.es/bandas-alta-rentabilidad/> a mayor margen con las bandas, mayor rentabilidad esperada, pero también mayor volatilidad. El rebalanceo es importante en la CP, porque jugando con el podemos tunearla bastante.

### Anotaciones

Análisis hecho con el porlo que ya intuía, si cambiamos un activo tan estable como el cash por el REITS....la cartera permanente es otra cosa históricamente 2 puntos más de rentabilidad a cambio de 3 puntos más de volatilidad y un max drawdown del doble (-13% vs -25%) Además el peor año de la CP clásica fue de un -3% frente a un -12% de la CP+REITS

Rafael Ortega lleva REIT en vez de Cash en su fondo, pero tiene sentido porque para dejar 25% en Cash en un fondo seguramente es mejor añadir inmo. Parece un tipo sensato, estudioso y metódico. Lo dicho, me parece buena opción para el que no se quiera volver loco montando la CP por su cuenta

Una de las principales desventajas de esta cartera es que su alto porcentaje de oro hace que sea imposible de replicar por gestoras debido a las limitaciones legales que imponen un máximo porcentaje en un mismo activo

### La cartera para todas las estaciones de Ray Dalio

Esta cartera está formada por cinco componentes

30% renta variable acciones

- 18% acciones americanas (índice SP500 o similar)
- 3% Small Caps americanas
- 6% acciones de países desarrollados del resto del mundo sin incluir américa
- 3% acciones de países en vías de desarrollo

**Autor: Cuesta Alario, David**

40% En bonos de deuda soberana de EEUU a largo plazo con un vencimiento de entre 20 y 30 años

15% En bonos de deuda soberana de EEUU a medio plazo con un vencimiento de entre 7 y 10 años

7.5% Oro

7.5% Materias Primas

La principal desventaja de esta cartera es que su replicación es bastante difícil debido a que se necesitan varios ETFs e incluso otros instrumentos

La finalidad de un porcentaje tan alto en renta fija es disminuir la volatilidad

### Carteras agresivas

En el otro extremo, estarían compuestas por productos con una mayor tolerancia al riesgo, en su mayor parte fondos de renta variable, con diferentes enfoques geográficos, de divisa...

### La cartera de Warren Buffet

Recomienda poner el 10% en renta fija a muy corto plazo que equivale a liquidez y el 90% restante en renta variable de muy bajo costo a largo plazo

Esta cartera quizás no sea conveniente para todo el mundo debido a que su volatilidad será elevada al estar expuesta casi en su totalidad a renta variable, **solo sería recomendable para personas que piensen a largo plazo y, por lo tanto, puedan soportar sin miedo los vaivenes de la bolsa.**





### La cartera 60/40

60% en renta variable de muy bajo coste a largo plazo y 40% de renta fija en bonos a largo plazo de países desarrollados

### Carteras equilibradas

Como término medio de las dos carteras anteriormente citadas, las equilibradas buscan una relación de igualdad entre riesgo y rentabilidad. Sin asumir un riego elevado buscan obtener buenos rendimientos.

No obstante, todas las carteras modelo suelen cumplir con un criterio de **diversificación**, por lo que podemos encontrar fondos de **renta fija** en carteras agresivas y fondos de **renta variable** en carteras más conservadoras. Sólo tenemos que escoger aquellos productos con los que nos sintamos más cómodos para construir nuestra propia cartera.

Este tipo de herramientas, puede servir de guía o replicarse por completo. Todo dependerá de la confianza que depositemos tanto en nosotros mismos, como en el equipo profesional que las desarrolla.

### La cartera de Ronald DoesWijk

US Large Cap	Stocks	20%
US Small Cap	Stocks	
Foreign Developed	Stocks	15%
Foreign Emerging	Stocks	5%
Corporate Bonds	Stocks/Bonds	22%
T-Bills	Bonds	
10 Year Bonds	Bonds	
30 Year Bonds	Bonds	15%
10 Year Foreign Bonds	Bonds	16%
TIPS	Real Assets	2%
Commodities	Real Assets	
Gold	Real Assets	
REITs	Real Assets	5%

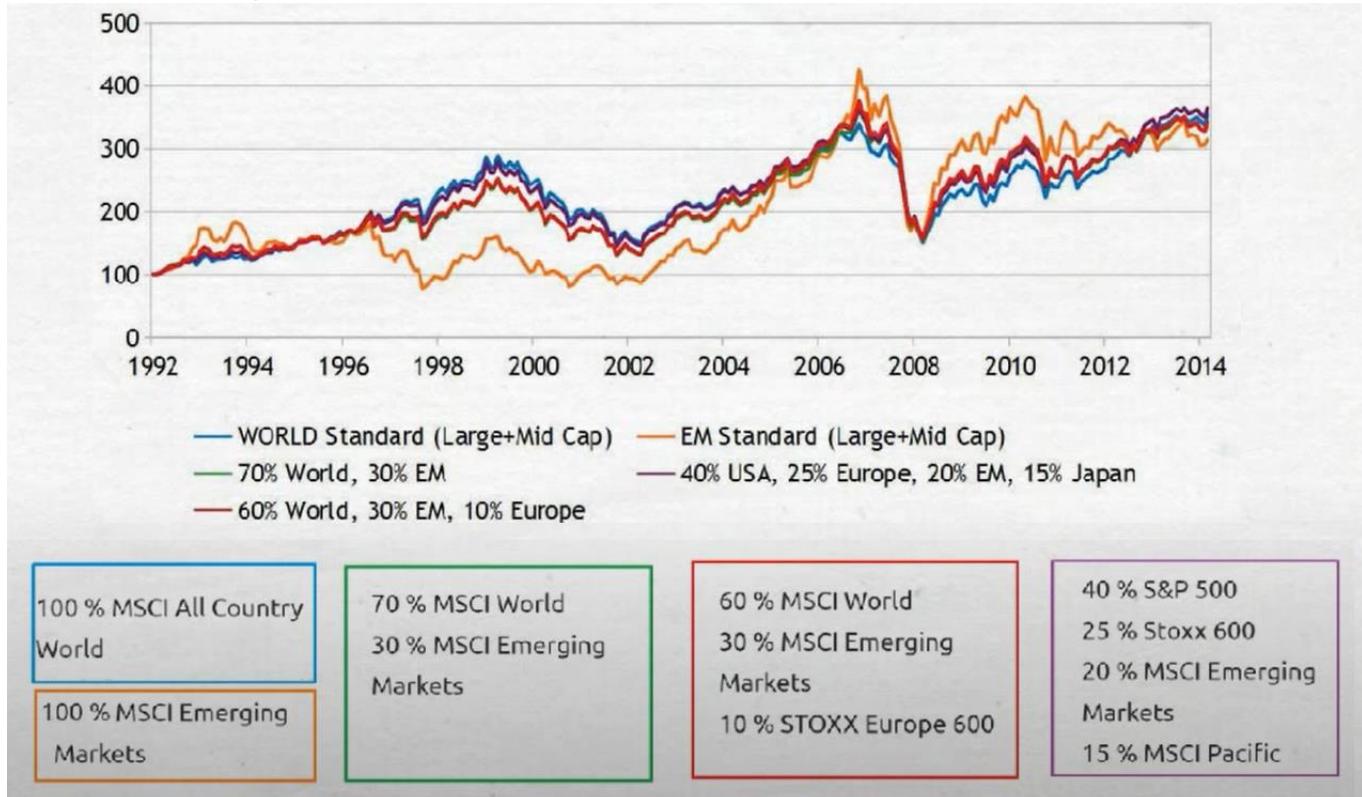
US Large Cap	Stocks	13%
US Small Cap	Stocks	
Foreign Developed	Stocks	8%
Foreign Emerging	Stocks	4%
Corporate Bonds	Stocks/Bonds	
T-Bills	Bonds	
10 Year Bonds	Bonds	25%
30 Year Bonds	Bonds	
10 Year Foreign Bonds	Bonds	
TIPS	Real Assets	
Commodities	Real Assets	
Gold	Real Assets	25%
REITs	Real Assets	25%

### Comparación de carteras

La comparación de rentabilidad entre las distintas carteras muestra unos resultados curiosos. No existe una [mejor estrategia de inversión pasiva](#) esta demostrado que todas las carteras construidas a partir de activos de gestión pasiva han obtenido históricamente las mismas rentabilidades con una diferencia máxima del 2% lo que es casi insignificante a largo plazo. Como consecuencia el esfuerzo que hay que hacer para construir un portafolio con muchas posiciones no vale la pena”

“Hazlo tan fácil que parezca estúpido” Warren buffet





## Balanceo

Una vez definida la composición de la cartera es imprescindible **rebalancear periódicamente para mantener la composición inicial porque conforme vaya pasando el tiempo y unos activos se comporten mejor que otros los porcentajes de asignación empezarán a desviarse del objetivo teórico**

Balancear la cartera consiste en vender parte de los activos que más han subido y utilizar el capital obtenido para comprar más participaciones de los que más han bajado.

**Debido a la volatilidad intrínseca de los mercados,** todos los activos se comportan de forma *cíclica en mayor o menor medida*. El rebalanceo permite obtener una rentabilidad adicional de la volatilidad al vender los activos que más han subido y comprar los que más han bajado siguiendo la máxima de «**comprar barato y vender caro**».

Tener siempre la cartera equilibrada garantiza la mayor protección funcionando como un cortafuegos que limitará los daños en caso de que se invierta la rentabilidad los activos. Por otro lado disminuir la frecuencia con la que se realiza el rebalanceo permite obtener una mayor rentabilidad al aprovechar mejor las ganancias del activo más rentable.

estos dos efectos del rebalanceo (mayor protección y mayor rentabilidad) funcionan de forma opuesta. Es decir cuanto más frecuentemente se efectúe el balanceo de los activos mayor seguridad se obtiene pero menos se aprovechan los ciclos de cada activo. Por contra si se pretende apurar los ciclos más te alejarás del peso objetivo y estarás más expuesto ante el inevitable e impredecible cambio de ciclo.

desbalancear en exceso tiene otro efecto negativo adicional para la rentabilidad de la cartera ya que al vender los activos que mejor se han comportado dispararás ganancias de capital y deberás entregar una parte de las mismas a Hacienda (a no ser que utilices fondos de inversión y puedas traspasarlos sin tributar)

## Rotación de empresas

consiste en vender una de las empresas que se tienen en cartera para comprar otra, inmediatamente, con el dinero obtenido por la venta.

Si tiene mucha experiencia, puede ir haciendo ventas parciales de algunos de sus valores que considere sobrevalorados para sustituírlos por otros que considere infravalorados. Aunque en este caso tenga en cuenta lo que ya vimos sobre los impuestos. Cada vez que venda acciones ganando dinero tendrá que dar una parte de su patrimonio a Hacienda, y eso es un paso atrás. Rotar valores o no es algo que debe decidir cada inversor en base a su experiencia y a las probabilidades que crea que tiene de acertar con el cambio, teniendo en cuenta el pago de impuestos.

para equilibrar una cartera. Es posible que un inversor comience a seguir la estrategia de inversión propuesta en este libro y ya tenga una cartera previa de acciones, en la que tenga demasiado dinero invertido en una empresa, porque hasta ahora no había tenido en cuenta la diversificación. Vender acciones de esa empresa en la que tiene demasiado dinero invertido para comprar acciones de otra/s empresa/s le ayudará a equilibrar su cartera más rápidamente.

El principal peligro para el inversor que da sus primeros pasos en inversión es no controlar sus emociones ante los vaivenes del mercado. Es decir, que se empiece a invertir cuando el mercado se encuentra en máximos, cegado por la emoción, y venda por miedo cuando vea una corrección del mercado y parte de su inversión en pérdidas.

¿Cuál sería el antídoto? Entrar en el mercado y no salir a pesar de que las noticias que lleguen sean malas o las acciones estén muy lejos de sus máximos. Siguiendo estas reglas, el inversor que no quiere saber nada de lo que digan los medios, que diversifica y que mantiene sus costes a raya, con total certeza, obtendrá mejores resultados.

Mucha gente cree que puede optimizar al máximo su rentabilidad entrando cuando los precios son muy inferiores al valor y saliendo cuando todo el mercado está sobrevalorado.

No obstante perderse las grandes caídas implica perderse las grandes subidas de la bolsa.

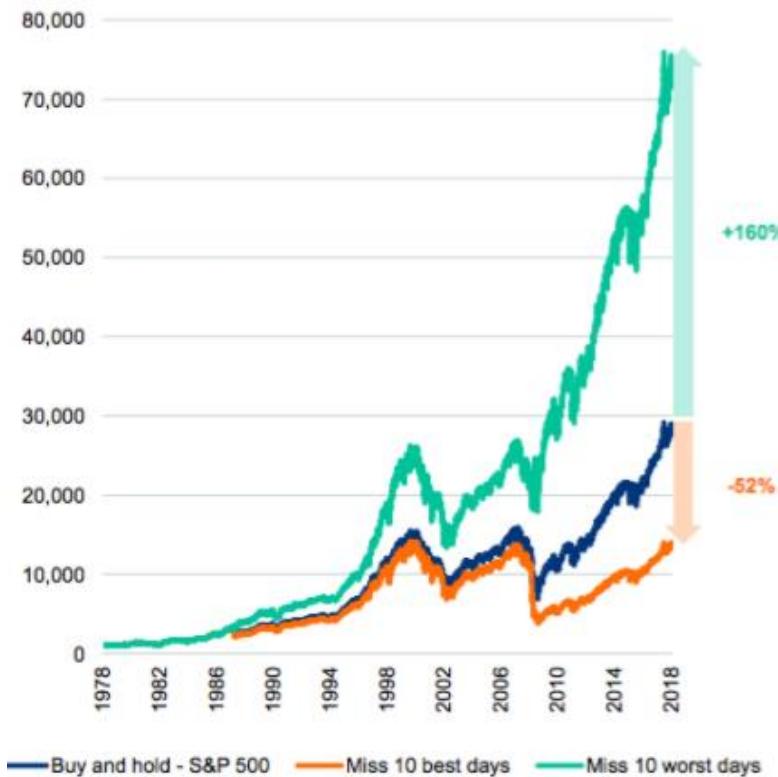
Hay muchos estudios que demuestran que hacer este tipo de gestión es muy complicado y los que aciertan lo hacen por azar y no de forma consistente

Entrar y salir constantemente implica hacer muchas operaciones y esto solo beneficia a los intermediarios. Y la probabilidad de saltarse los peores momentos de la bolsa sin saltarse también los mejores es casi imposible de hacer de forma consistente



En esta gráfica vemos los beneficios que se obtendrían tras invertir en bolsa 10.000\$ haciendo Marquet Timing sin conseguirlo en el caso de perdernos los 0, 5, 10, 30 o 50 días de mayor crecimiento.

Podemos observar que perderse los 5-10 mejores días ya supone perder la mitad de los beneficios



Por otro lado vemos que evitar los 10 peores días tiene el efecto contrario pudiendo duplicar la rentabilidad.

No obstante cabe destacar que no es posible realizar este tipo de estrategias de forma consistente y en la mayoría de los casos perderse los 10 peores días implica perderse también los 10 mejores

De este modo parece lógico concluir que la estrategia más sensata es permanecer siempre invertidos porque las probabilidades de descontar los peores días de bolsa tienen una alta probabilidad de descontar también los mejores días y visto que ambas situaciones tienen el mismo efecto pero en sentidos opuestos esto resultaría en quedarnos como si hubiéramos permanecido siempre invertidos pero con dos aspectos negativos:

- Habríamos tenido que pagar las comisiones e impuestos de un numero significativamente mayor de transacciones
- Las probabilidades de caer en sesgos cognitivos que nos hagan perder los mejores días y aun así no evitar los peores crece exponencialmente con respecto el miedo que se tenga a cometer un error. Podríamos asustarnos tras las primeras caídas y salir del mercado tarde y acabar perdiéndonos las grandes jornadas alcistas sin haber evitado las jornadas bajistas.

Sería ideal vender cuando las empresas están sobrevaloradas, y recomprarlas más adelante cuando la cotización haya caído por debajo del nivel al que vendimos. De hecho hay muchas estrategias que tienen como objetivo precisamente actuar así. Lo que sucede es que es mucho más difícil detectar cuándo una empresa está sobrevalorada que detectar cuándo está infravalorada.

La rentabilidad potencial también será más alta, pero esa rentabilidad más alta la conseguirían únicamente unas pocas personas. La mayor parte de los inversores que intentan vender para recomprar más abajo acaban obteniendo rentabilidades bastante inferiores a la de los inversores que siguen la estrategia de Comprar y Mantener.

Vender para intentar recomprar más barato supone disparar sus niveles de estrés y dedicación, y reducir la rentabilidad final, aunque todo el que lo intente tendrá muchos aciertos puntuales.

El gran riesgo de vender es perderse las grandes subidas, que son aquellas que realmente le cambian la vida al inversor. Periódicamente se producen movimientos alcistas muy fuertes, basados en aumentos de los beneficios y dividendos de las empresas igualmente importantes, por diferentes causas fundamentales que se producen en la economía (cambios políticos, tecnológicos, sociales, etc). Si nos perdemos estas grandes subidas, la rentabilidad que obtengamos a largo plazo será totalmente distinta a la que mostraban los estudios que vimos al principio. En mi opinión es infinitamente peor, sin ningún tipo de comparación posible, perderse una de estas grandes subidas que estar dentro de la Bolsa durante un crack.

El riesgo al alza, del cual no se suele hablar prácticamente nunca, es muchísimo mayor que el riesgo a la baja. En concreto, no se debe vender en las siguientes situaciones:

- La cotización ha subido: Como hemos visto, esto más que asegurar las ganancias es limitarlas. Está muy bien para muchas otras estrategias, pero no para esta.
- La cotización ha caído: Las cotizaciones suben y bajan constantemente. En los momentos de caídas (a no ser que se deba a un deterioro permanente del negocio de la empresa) lo que debe hacerse es comprar más acciones, no vender las que ya se tienen.
- La cotización está lateral y me aburro: Abúrrase. Hay muchos momentos en que las cotizaciones están dentro de movimientos laterales, que pueden prolongarse bastante en el tiempo. No invertimos para divertirnos, sino para ganar dinero. Si los movimientos laterales le aburren, diviértase con sus hobbies, pero no venda.

## Autor: Cuesta Alario, David

- La empresa pasa por un problema temporal: Esto suele venir acompañado de caídas en la cotización. Todas las empresas pasan en algún momento por problemas temporales. En esos momentos, muchos inversores venden porque centran toda su atención en el corto plazo. Un inversor de largo plazo debe mirar más allá, y ver que si el problema es temporal, antes o después se resolverá, y vendrán tiempos mejores. Estos momentos son momentos de compra, no de venta.

Piense que cuando se inicia una de esas grandes subidas, e incluso cuando esta ya ha avanzado un buen trecho, el ambiente general no suele ser de que estemos ante una gran subida, sino que la Bolsa está sobrevalorada y hay que vender lo antes posible, para evitar estar dentro cuando llegue la caída, que "seguro" que va a llegar. Por eso los inversores que tienen cualquier tipo de estrategia que implique comprar y vender suelen vender en las primeras fases de la subida, o incluso algo antes de que se inicie. Si usted pasa años buscando puntos de venta, sobrevaloraciones, etc, me parece extremadamente difícil que sepa reconocer a tiempo esa gran subida y deje de vender sus acciones para mantenerse dentro de esa subida que es "la buena". De hecho me parece muy difícil para cualquiera reconocer esas grandes subidas en sus fases iniciales porque, como le digo, el ambiente general suele ser que la Bolsa está sobrevalorada, que eso no puede durar mucho más, que hay que vender, etc. Lo que pasa es que si usted sigue la estrategia de Comprar y Mantener no hace falta que reconozca qué subida será la buena, ya que por la misma razón que estuvo dentro de la Bolsa en las caídas previas, estará dentro de la Bolsa en esa (o esas) gran subida que le cambiará la vida.

Algunas de las grandes subidas de las que hemos hablado, las que cambian la vida del inversor, se producen cuando mucha gente cree que la Bolsa está muy cara y espera una caída importante.

**Se ha perdido más dinero intentando prever las correcciones y protegiéndose frente a ellas que sufríendolas realmente.**

**Peter Lynch**

**Podrías intentar elegir el mejor momento** para invertir en función de la situación de mercado. Como hemos comentado en un artículo anterior, es mejor no elegir cuando inviertes. Varios estudios demuestran que de media los inversores pierden un 1,5% de rentabilidad al año intentando elegir cuándo invertir o desinvertir. Lo más probable es que te equivoques y tengas un sentimiento de culpa. Te recomendamos que evites esta opción.

Muchos intentan buscar el mejor momento para invertir. Es posible que esperemos a que haya una caída de mercado para comprar a mejor precio o que esperemos a que el mercado empiece a subir para no coger un "cuchillo cayendo". Y pensamos que se trata de una clara muestra de exceso de confianza porque está más que probado que nadie sabe cuándo es el mejor momento para invertir: de media los inversores pierden un 1,5% anual eligiendo el mejor momento para invertir y desinvertir. Pero además hay varios estudios que muestran que a largo plazo no es tan relevante si se entra en el mejor o peor momento del año mientras no se desinvierte.

es habitual que los inversores estén esperando al mejor momento para invertir porque lo normal es que las bolsas estén en máximos

mientras mantengas tu inversión a largo plazo, es muy poco importante el momento concreto en el que realices las compras.

- Supongamos que se invierte anualmente 10 mil dólares en el índice del S&P500 a través del fondo El nombre del fondo es Vanguard 500 Index Fund (ISIN: US9229081081). La razón por la que incluimos este fondo, es porque se trata de un activo invertible mientras que el índice en sí no lo es.
- Suponemos que hay dos inversores: uno con muy buena suerte y otro con muy mala suerte:
  - El que tiene una suerte infalible acierta todos los años y escoge siempre el punto más bajo para comprar. Es un gestor estrella.
  - El que tiene muy mala suerte, escoge siempre el punto más alto para comprar todos los años. Es un gestor estrellado.
- Ninguno de los dos inversores vende: cada año van acumulando 10 mil dólares en nuevas participaciones del fondo.

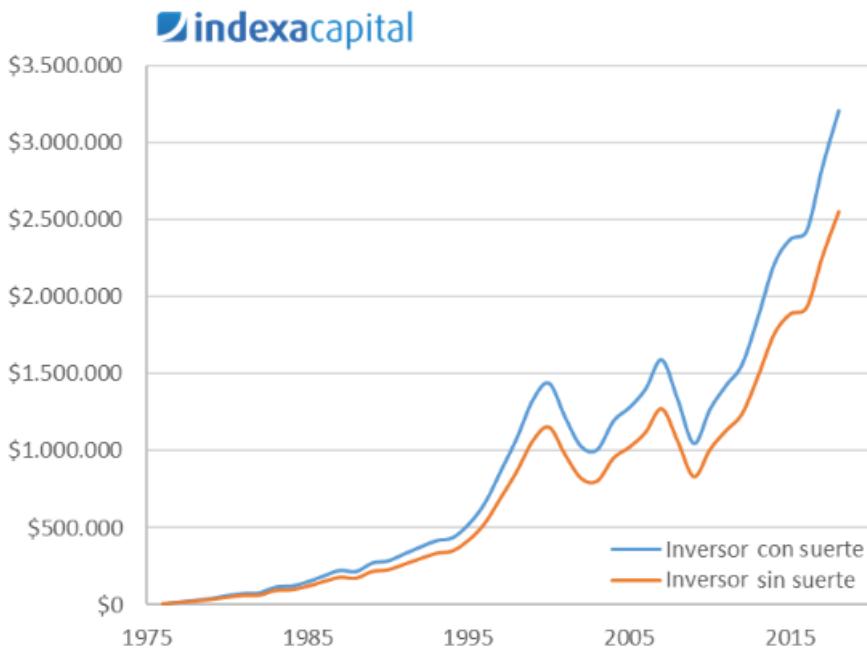
**Autor: Cuesta Alario, David**

[Frazzini y Lamont ,2008] presentan pruebas para el período 1980-2003 que sugieren que los inversores de fondos mutuos tienden a invertir en el momento equivocado, comprando demasiado tarde en un rally y vendiendo justo antes de que el mercado haga mínimos, con un coste estimado de 1,02% anual.

[Bullard, Friesen y Sapp, 2009] analizan datos de fondos de inversión norteamericanos en el período de 1991 a 2004 comercializados a través de una red encuentran que la rentabilidad final para el inversor es de media un 1,62% inferior, debido a un mal timing en sus decisiones.

[Dichev, 2007] encuentra que las decisiones de market timing podrían haber costado los inversores de los Estados Unidos en torno al 1,3% por año en el período de 1926 a 2002.

### Evolución de la inversión anual de 10 mil USD invirtiendo en el mejor y peor momento de cada año



- Mientras que el inversor con suerte, que siempre ha invertido en mínimo del año, acaba teniendo una rentabilidad anual del 7,9%, el de la mala suerte, que siempre ha invertido con el S&P500 en máximo anual, obtiene un 7,1%. No es mucha la diferencia en rentabilidad.

Si el que tiene mala suerte, además de elegir el peor momento, decidiera vender cuando su cartera ha caído un 5% o cuando su cartera volviera a tener el valor de la inversión entonces la diferencia sí que sería muy importante.

**Mientras mantengas tu inversión, el momento concreto de invertir es muy poco relevante en el largo plazo**, así que no merece la pena dedicar tiempo en este empeño. Lo importante es invertir y no vender después de las caídas

Efectivamente el inversor con suerte gana 650.000€ más, que es un importe significativo, pero en el contexto de haber invertido 420k€ y acabar con 2,5 millones o 3,2 millones pensamos que es poco relevante. En ambos casos el inversor ha acabado teniendo una rentabilidad superior al 7%.

Por otro lado hay que tener en cuenta que hemos elegido un ejemplo extremo donde todos los años se elige el peor o mejor momento para invertir. Los casos reales de buena o mala suerte darían carteras finales mucho más similares.

## Herramientas de análisis

¿Análisis Técnico? ¿Análisis Fundamental? ¿Cuál es el mejor de los dos? La respuesta correcta es una combinación de ambos. El objetivo del seminario es ofrecer un conjunto de conocimientos básicos que permitan ayudar a conocer una visión global de las empresas y los mercados y su valor real a partir de la metodología “Top&Down”, el estudio de los estados financieros, (balance, cuenta de resultados) y proyección de los mismos, de los principales ratios financieros y bursátiles y de los principales métodos de valoración utilizados por los analistas.

### Análisis fundamental

Conjunto de técnicas que permiten calcular el valor intrínseco de un activo:

El valor intrínseco de un activo es el valor que se puede justificar mediante hechos medibles como

- Los beneficios o dividendos obtenidos en el pasado
- Los activos y pasivos que incluye
- Las perspectivas de crecimiento son la capacidad del activo de generar beneficios en el futuro

El cálculo del valor intrínseco no está determinado por una fórmula matemática precisa sino que se constituye por un conjunto de indicadores que dan pistas que permiten ir ajustando su valor. Estos indicadores pueden resultar subjetivos, por ello dos personas analizando los mismos datos llegarán a conclusiones distintas pero si ambos lo han hecho bien no deberían de diferir demasiado. La única forma de aumentar la precisión es la experiencia y eliminar el componente emocional que distorsiona los resultados.



es el análisis de inversiones en el que se tiene en cuenta la información sobre los fundamentos empresariales de la empresa (balance, resultados, posición competitiva, etc.) para realizar su valoración.

Analizar una empresa no es sólo cuestión de números. Es muy importante entender el negocio de la empresa y conocer sus planes de futuro. Esto se ve leyendo “literatura” sobre la empresa y su sector; informes trimestrales y anuales de la propia empresa, así como sus presentaciones y planes estratégicos, noticias en medios de comunicación, informes de analistas, etc. Las noticias las encontrará en las webs generalistas y de información financiera, y los informes trimestrales y anuales, las presentaciones y los planes estratégicos son documentos que crean las empresas, y por tanto los podrá encontrar en la web de cada empresa. Los informes trimestrales se presentan cada trimestre y los anuales al final de cada año, como su propio nombre indica, mientras que las presentaciones y los planes estratégicos no tienen una fecha establecida de publicación. Hay empresas que publican presentaciones y

**Autor: Cuesta Alario, David**

planes estratégicos con relativa frecuencia, y otras que lo hacen en muy rara ocasión. Los informes de los analistas de los diferentes bancos y brokers que pueda leer también le ayudarán a conocer mejor a las empresas y a estimar sus perspectivas de futuro. Todo este conocimiento no se puede resumir en “números”, pero es muy útil y valioso. Cuanto más lea sobre una empresa, más la conocerá, mejor entenderá qué cosas afectan al negocio de la empresa (para bien y para mal) y en qué medida, más seguro se sentirá con su inversión y mejor podrá establecer los precios a los que comprarla, etc.

El análisis fundamental se basa en estudiar los datos históricos de las empresas. Analizar el pasado es muy importante, pero no vamos a conocer el futuro simplemente haciendo una proyección mecánica del pasado.

**Si esto fuese realmente así, invertir sería muy fácil. Sólo habría que comprar aquello que ha sido más rentable en el último año, y ya está. Evidentemente no es tan fácil**  
Nunca hay que caer en este error, como tampoco pensar que lo que se ha comportado mal en el pasado reciente no puede ser una buena inversión en el futuro.

El efecto “espejo retrovisor” consiste en pensar que el futuro es simplemente una proyección del pasado, y es uno de los errores más habituales que se cometan al invertir en Bolsa, se utilice la estrategia de inversión que se utilice.

Es evidente que hay que analizar el pasado, como vamos a ver, para elegir buenas empresas. Pero, entre varias empresas de calidad, saber cuál de ellas lo hará mejor que el resto en el futuro es algo realmente difícil, prácticamente imposible para la gran mayoría de los seres humanos, sino todos.

Caer en la simplificación de “como una empresa tiene unos balances y cuentas de resultados de los últimos 5-10 años muy buenos, entonces la empresa es muy buena inversión para el largo plazo” le puede hacer perder mucho dinero. Y su variante “como una empresa tiene unos balances y cuentas de resultados de los últimos 5-10 años mediocres, entonces la empresa es una mala inversión para el largo plazo” le puede llevar a no comprar muy buenas empresas justo en los mejores momentos para invertir en ellas.

Creo que lo mejor es mirar todos los años pasados que pueda, no limitarse sólo a 5 ó 10 si tiene acceso a datos históricos anteriores. Y, sobre todo, mirar por qué han subido o bajado las cifras, no limitarse a ver que han subido o han bajado sin saber por qué lo han hecho, ni qué es lo más probable que suceda en el futuro. Ver que en el pasado han subido o bajado determinadas cifras es algo que puede hacer cualquiera, lo importante es intentar conocer las razones por las que eso se ha producido, y estimar qué probabilidades hay de que en el futuro suban o bajen dichas cifras.

La forma de intentar estimar con total precisión el futuro sería llegar a saber, realmente, por qué determinada empresa lo ha hecho mejor, o peor, que las demás en el pasado. Lo que sucede es que esto también es algo extremadamente difícil.

Y si llegáramos a determinar la causa, o las causas, exacta de su mejor comportamiento, tendríamos que estimar si eso que ha hecho la empresa ganadora, una vez conocido, es replicable por sus competidores. Quizá las mejoras que haya conseguido esa empresa estén cerca del límite máximo, y sean ahora los competidores los que se vayan a beneficiar más de esas mejoras de eficiencia y rentabilidad.

Hay que mirar los datos del pasado, pero hay que procurar comprar las buenas empresas cuando la mayoría de los inversores no quieren hacerlo.

Cuando todo va bien (los beneficios han subido en el pasado reciente a ritmos muy altos, la rentabilidad de la empresa ha mejorado, sus cash-flows crecen claramente, etc) el riesgo de no estar comprando a los mejores precios sube muchísimo, porque todas esas bondades las están viendo igualmente el resto de los inversores. El miedo desaparece y llega la codicia. Psicológicamente es muy fácil comprar en esos momentos, pero no suele ser lo más rentable. Casi todo el mundo quiere comprar entonces, pero nuestra certeza sobre el futuro es la misma que cuando todo se veía muy negro; no podemos predecir el futuro. Así que, en general, es mucho más rentable comprar cuando la empresa en la que invertimos tiene algún problema temporal, y eso hace que el resto de inversores tengan miedo de comprarla. Psicológicamente es mucho más difícil actuar así que comprar cuando compra casi todo el mundo, pero suele ser muchísimo más rentable. Lo más razonable y que mejores resultados da, siempre hablando de empresas de calidad, es pensar que las cosas no llegan ni a cero ni a infinito. Cuando los beneficios de alguna de estas empresas caen y parece que no van a volver a subir, las cotizaciones suelen exagerar ese miedo. Y los que ganan dinero son los que compran entonces, no los que venden. Y cuando los beneficios están creciendo a ritmos muy altos y parece que nunca van a dejar de hacerlo, las cotizaciones exageran por el otro lado. Y lo más sensato es esperar que en algún momento pasará algo (no sabemos qué) que hará caer las cotizaciones y permitirá comprar a precios más razonables. No conocemos el futuro, ni cuando lo vemos muy negro ni cuando lo vemos de color de rosa. Y por eso, aunque no sea muy intuitivo, corremos menos riesgo comprando cuando la mayoría de los inversores ven el futuro negro.

Para el largo plazo es el análisis fundamental lo que es absolutamente imprescindible, mientras que el análisis técnico es algo opcional. Se puede invertir a largo plazo sin utilizar el análisis técnico y obtener muy buenos resultados, pero esto tampoco quiere decir que el análisis técnico no valga para nada.

**Autor: Cuesta Alario, David**

en primer lugar hay que utilizar el análisis fundamental para decidir qué empresas compramos, y a qué precios aproximados, Una vez llegados a este punto el análisis técnico son muy útiles para precisar más el precio al que realizaremos la compra de esas acciones. ofrecen una precisión que el análisis fundamental no puede dar.

El análisis fundamental es muy bueno para elegir la empresa en la que invertiremos, y establecer cuándo nos parece que está cara, muy cara, barata o muy barata. Pero para intentar estimar si caerá un poco más o no, la verdad es que no resulta especialmente útil, En plazos largos de tiempo lo que más cuenta son los fundamentales y la opinión de los inversores de largo plazo. Para el trading a muy corto plazo el análisis fundamental tiene poco o ningún valor.

### Documentos

Las empresas muestran su situación principalmente mediante la publicación de dos documentos; el balance y la cuenta de resultados que permiten conocer otros datos como el valor contable y el flujo de caja

el negocio de una empresa es algo “vivo”, que no se detiene nunca. Cualquier documento que veamos ya es pasado Simplemente quiero reflejar que vamos a utilizar el pasado para intentar tomar las mejores decisiones de cara al futuro, pero que ese futuro no está escrito ni en los balances ni en las cuentas de resultados Son muy útiles, y un apoyo muy importante, pero no nos van a decir qué va a pasar exactamente en el futuro por mucho que los estudiemos.

Las empresas publican sus resultados de cada ejercicio en Enero-Febrero del año siguiente.

Todos estos datos son públicos y los puede conocer cualquiera.

Lo habitual es presentar el balance y la cuenta de resultados al final de cada trimestre. Es decir, cuatro veces al año. Los más importantes, lógicamente, son los que se publican al final de cada ejercicio.

La mayoría de las empresas, salvo unas pocas excepciones, presentan una cuenta de resultados y un balance individuales y otros consolidados. El individual es el que se refiere únicamente a la empresa matriz, y el consolidado el que incluye a la empresa matriz y a todas sus filiales. Los que debemos mirar son, siempre, los consolidados, ya que lo que cotiza es la empresa matriz junto a todas sus filiales

Las pocas excepciones a esto son unas pocas empresas muy pequeñas que no tienen filiales, y por tanto sólo presentan la cuenta de resultados y el balance individual.

**Autor: Cuesta Alario, David**

Este documento, igual que los balances y las cuentas de resultados, se puede encontrar en las webs de las empresas y en la de la CNMV (<http://www.cnmv.es>). En España aparece en los documentos oficiales enviados a la CNMV a partir del año 2007.

## El balance

muestra la situación de la empresa en una fecha concreta. Podríamos decir que el balance es como una foto que refleja el estado final del periodo donde se la toma. El balance muestra lo que tiene la empresa y lo que debe la empresa. De dónde ha sacado el dinero que ha conseguido, y qué ha hecho con él. Es un estado financiero que refleja la situación patrimonial de una empresa en un momento determinado, mostrando los bienes que posee (activo) y el modo de financiarlos (pasivo).

### Activo

Es todo aquello que pertenece a la empresa y tiene valor; fábricas, terrenos, locales, productos, maquinarias, etc. (el valor contable)

Todos los elementos patrimoniales en los q la emrsa ha invertido sus recursos financieros

#### Activo inmovilizado: todos los bienes a largo plazo

#### Activo corriente o circulante: mercaderías, materias primas, dinero en efectivo

### Pasivo

Es lo que debe la empresa, sus deudas.

Las deudas sí están reflejadas en el balance por su importe real, ya que es algo conocido y fácil de determinar. Cualquier empresa sabe el dinero que debe y a quién se lo debe, con total exactitud.

Patrimonio neto: Fondos propios, Subvenciones, Donaciones o Legados

Pasivo corriente: Deudas exigibles a corto plazo

Pasivo fijo: Deudas exigibles a largo plazo

Patrimonio neto

Es el activo menos el pasivo, lo que tiene menos lo que debe. Este es el valor contable de la empresa, su valor teórico. Es el dinero de los accionistas, tanto el que se aportó inicialmente al crear la empresa como los beneficios que ha ido generando la empresa a lo largo del tiempo y no se han repartido como dividendos

Se obtiene de deducir el pasivo corriente al activo corriente.

Su fórmula es:

Act. Corriente – Pas. Corriente

Lo ideal es que el activo corriente sea mayor que el pasivo corriente, ya que el excedente puede ser utilizado en la generación de más utilidades

La cuenta de resultados muestra lo que ha sucedido a lo largo de un período de tiempo, normalmente un trimestre o un año entero. Podríamos decir la cuenta de resultados es el “vídeo” completo muestra todo lo que ha sucedido en el periodo que reflejao.

muestra los beneficios, o pérdidas, de una empresa en un período de tiempo determinado (un año, un semestre, un trimestre, etc), en base a los ingresos y gastos que ha tenido dicha empresa en ese período.

### Ingresos

el dinero que ingresa la empresa por vender sus productos o servicios a sus clientes. es el dinero que entra en la empresa debido al desarrollo de su actividad, fundamentalmente la venta de sus productos y servicios.

En general, lógicamente, cuanto más suban los ingresos, mejor. Lo ideal es que a medida que pasa el tiempo los ingresos de la empresa vayan subiendo al mayor ritmo posible, como es lógico.

En algunos casos, y en períodos cortos de tiempo, las subidas de ingresos pueden no ser una buena noticia. Es el caso de las empresas que dependen mucho de las materias primas

Si estas materias primas suben, las empresas tendrán, o al menos lo intentarán, que subir el precio de venta de la electricidad a sus clientes para mantener su margen de beneficios.

Lo que sucede es que cuando las subidas son muy bruscas y rápidas, no siempre las empresas consiguen subir los precios lo suficiente y/o mantener sus ventas.

En el caso de sectores regulados muchas veces los políticos obligan a las empresas a reducir su margen de beneficios Es decir, suben sus ingresos pero baja su rentabilidad

Salvo casos concretos como estos, la subida de ingresos es positiva. En general hay que buscar empresas que tengan una tendencia creciente en cuanto a sus ingresos.

Que los ingresos caigan en una crisis es normal, y no debe ser motivo para descartar a una empresa por ello. Es más, como hemos visto ya, es muy posible que esos problemas temporales sean una buena oportunidad de compra

deben evitarse empresas que, en circunstancias normales (sin crisis) tengan unos ingresos similares o inferiores a los que tenían varios años atrás. Una empresa puede aumentar sus beneficios, incluso a buen ritmo, si sus ingresos se estancan y consigue una reducción importante de costes. Pero esto tiene un límite. Hay fases en las que buenas empresas consiguen aumentar sus beneficios de esta forma durante una serie de años, y es correcto que así sea porque el negocio de todas las empresas pasa por distintas fases, y las empresas deben adaptarse lo mejor posible

**Autor:** Cuesta Alario, David

a su entorno en cada momento. Pero esto no puede ser así indefinidamente. Si los ingresos de una empresa no crecen durante muchos años, la capacidad de crecer los beneficios a largo plazo de esa empresa será limitada, y por tanto no será una buena opción para los inversores de largo plazo.

### Gastos

Cuanto menores sean los gastos fijos de una empresa, mayor es su capacidad para sobrevivir en los malos tiempos. Los gastos variables también son importantes porque se restan de los ingresos igual que los fijos, pero si los ingresos de la empresa bajan, también lo hacen los gastos variables.

### Beneficio neto

es lo que les queda a los accionistas después de restar a los ingresos de la empresa todos los gastos que ha tenido la empresa en ese período

Es lo que queda finalmente a los accionistas después de haber restado a los ingresos todo lo anterior, incluidos los impuestos. Lo normal es que una parte del beneficio neto se reparta a los accionistas como dividendo y otra parte se quede dentro de la empresa para realizar nuevas inversiones y, de esa forma, aumentar más los beneficios futuros. En una situación ideal, el balance hace aumentar los beneficios y los beneficios aumentan el balance.

si una empresa tiene pérdidas en su cuenta de resultados deberá afrontarlas aumentando su deuda (aumentando el pasivo) o vendiendo algunas fábricas, terrenos, filiales, etc. (reduciendo su activo). El resultado es una disminución del patrimonio neto, y por tanto del valor de la empresa. La interrelación entre el balance y la cuenta de resultados es algo continuo y constante.

### El flujo de caja

#### El flujo de explotación

es el dinero que entra y sale realmente de las cuentas de la empresa por el desarrollo de su actividad ordinaria. La cuenta de resultados de las empresas se hace con el criterio de devengo. Es decir, los ingresos y los gastos se contabilizan en el momento en que se comprometen, pero no cuando se realizan físicamente.

cuanto mayor sea el cash-flow de explotación, mejor. Lo ideal es que en el futuro el cash-flow de explotación suba todo lo posible

es posible que cuando la empresa tenga algún problema temporal y su cash-flow de explotación sea inferior al de años anteriores estemos ante una buena oportunidad de compra.

#### El flujo de inversión

es la diferencia entre el dinero que ha salido de la empresa para realizar inversiones y el dinero que ha entrado en la empresa por las desinversiones que ha realizado.

Lo normal es que sea una cifra negativa, porque lo habitual es que las empresas inviertan más de lo que desinviertan. Eso es lo que las hace crecer más en el futuro, invertir en el presente

Cuando una empresa tiene una deuda excesiva y vende activos para reducirla, este flujo puede ser positivo (en este caso la empresa desinvierte más de lo que invierte), y en ese caso será beneficioso porque le permitirá reducir su deuda a niveles más manejables, que es lo que necesita esa empresa en esas circunstancias concretas. Pero una empresa no puede mantener

## Autor: Cuesta Alario, David

de forma indefinida un cash-flow de inversión positivo, salvo en el supuesto de que la empresa esté en liquidación, y se vendan todos sus activos hasta cerrarla.

### El flujo de financiación

muestra el dinero que entra o sale de la empresa por la emisión de deuda, pago de deuda, pago de dividendos, etc.

Si es positivo, la empresa ha aumentado su deuda y/o su liquidez. Y si es negativo la deuda se reduce, y/o la liquidez disminuye.

cuando una empresa contrae una deuda entra dinero en la empresa (el dinero que acaba de recibir prestado), y por eso este cash-flow de financiación es positivo. Cuando la empresa devuelve esa deuda el dinero sale de la empresa (para pagar la deuda), y por eso el cash-flow de financiación es negativo.

Las ampliaciones de capital son entradas de dinero, que aumentan el cash-flow de financiación, mientras que los pagos de dividendos son salidas de dinero, que reducen el cash-flow de financiación.

El dinero que sale de la empresa como dividendos está especificado en el documento de la CNMV, por lo que es fácil separarlo del resto de apartados que componen este cash-flow de financiación.

Normalmente, el cash-flow de financiación es positivo cuando la empresa se está endeudando, y es negativo cuando va devolviendo las deudas contraídas en el pasado.

se puede dar la situación de que el cash-flow de financiación sea negativo y que a la vez la deuda aumente, porque los dividendos pagados por la empresa no se hayan pagado con el cash-flow de explotación

Pagar los dividendos contrayendo más deuda puede suceder algún año por un “descuadre” temporal entre cobros y pagos que se vaya a solucionar a corto plazo, pero no es algo que se pueda mantener en el tiempo

Lo ideal es que el cash-flow de explotación sea suficiente para cubrir las inversiones (cash-flow de inversión), pagar los dividendos y reducir la deuda (o aumentar la liquidez de la empresa). cuando la empresa tiene algún problema temporal y estos cash-flows no son “ideales”

### Ciclo de explotación

Tiempo en el que la empresa lleva a cabo su actividad

### Fondo de maniobra

### Ratios

Permiten alcanzar un mayor conocimiento de la empresa mediante el análisis de valores pasados de la empresa

Todos los datos que voy a mencionar se pueden consultar en los informes trimestrales y anuales que publican las empresas, y que están disponibles de forma gratuita en la web de cada empresa y en la web de la CNMV.

Algunos de ellos no aparecen siempre calculados en todos estos informes, pero se pueden calcular muy fácilmente (con sumas, restas, divisiones y multiplicaciones muy sencillas) a partir de otros que sí se publican siempre

**Autor:** Cuesta Alario, David

hay que mirar tanto el PER del último año conocido como el PER, estimado evidentemente, del año actual en curso. Y la evolución histórica de los beneficios y el BPA de la empresa (de todos los años a los que tenga acceso), teniendo en cuenta si ha habido algún suceso que haya hecho aumentar o disminuir sus beneficios de forma anormal respecto a su trayectoria de largo plazo en el último año, o en alguno de los últimos años.

La primera fuente para estimar ese BPA de 2013 son los resultados trimestrales del año 2013 que vaya publicando la empresa. Ahí veremos si los beneficios van subiendo o bajando, y en qué proporción. Además, algunas veces pero no siempre, hay empresas que dan previsiones de lo que creen que van a ganar en el total del año 2013

Esas previsiones suelen ser bastante útiles. Como también lo pueden ser las previsiones de analistas que encuentre en su broker, webs de información financiera, etc. Pero tenga en cuenta algunas cosas muy importantes:

Las previsiones son sólo previsiones, y generalmente no aciertan. A veces son una buena aproximación, y otras fallan por bastante.

En algunas empresas es más fácil hacer previsiones bastante aproximadas a la realidad que en otras, en función del negocio de cada empresa y su estabilidad.

En algunos momentos es más fácil hacer previsiones que en otros. Cuanta mayor incertidumbre haya sobre el futuro de la economía, más diferencia habrá entre las previsiones y la realidad.

Cuanto mayor incertidumbre haya sobre las previsiones, mayor será el miedo de los inversores, y probablemente también mejores serán las oportunidades de compra.

En todos los ratios sólo deben tenerse en cuenta los beneficios ordinarios. Los extraordinarios, si se producen, siempre son bienvenidos. Pero no hay que contar con que se van a repetir en el futuro.

No son unos ratios más importantes que otros. En unas situaciones hay que prestar más atención a unos ratios, y en otras a otros.

Tamaño

**El valor contable**

es el patrimonio neto de dicha empresa.

El valor que se asigna a los activos en el balance es el **valor contable**, que no tiene por qué coincidir con el valor de mercado y, de hecho, lo normal es que no lo haga. Mientras los locales no sean vendidos no es posible saber con exactitud el precio real al que podrían venderse Precisamente esta es una de las principales dificultades del análisis fundamental. Si los balances reflejan el valor real de los activos sería muy fácil detectar si una empresa está sobrevalorada o infravalorada, ya que

## Autor: Cuesta Alario, David

bastaría con comparar su valor contable, que coincidiría con el valor real, con la cotización. Pero valor contable y valor real no coinciden habitualmente.

Para hallar ese valor real de los activos de una empresa y por tanto el valor real de esa empresa hay que saber estimar el valor real de fábricas, terrenos, locales, marcas comerciales, inventarios, filiales, etc,

Para hacer todas estas valoraciones correctamente hay que conocer la empresa y su sector de forma muy profunda, algo que, en mi opinión, está fuera del alcance del inversor medio.

**Si una empresa sólida cotiza por debajo de su valor contable, es muy probable que esté infravalorada y sea una buena oportunidad de inversión** De lo anterior no debe desprenderse que si una empresa cotiza por encima de su valor contable está cara y no se debe invertir en ella. Esta “regla” ya no es cierta, y no debe utilizarse. Puede haber empresas que coticen por encima de su valor contable, incluso muy por encima, y aun así estén muy baratas y sean una gran inversión.

**Algunas empresas necesitan muy pocos activos para generar muchos beneficios Estas empresas, habitualmente, cotizan a varias veces su valor contable y no por ello están caras**

Por eso el valor contable no sirve para valorar a todas las empresas.

Si una empresa sólida cotiza por debajo de su valor contable, es muy probable que esté infravalorada y sea una buena oportunidad de inversión. Si alguna de las dos condiciones no se cumple (la empresa no es sólida o no cotiza por debajo de su valor contable) entonces esta sencilla y útil regla no tiene otras implicaciones, ni positivas ni negativas. Simplemente no es aplicable, y no debe extraerse ninguna otra conclusión de ella.

Una empresa que pierda dinero y cotice por debajo de su valor contable puede que esté barata o puede que no. Las pérdidas de la empresa reducen su valor contable, y si sigue perdiendo dinero ese valor contable podría llegar a cero, o incluso ser negativo

En la liquidación de una empresa, por ejemplo, el valor contable es muy poco fiable. Porque cuando una empresa se liquida y se tienen que vender sus activos con cierta urgencia el precio real que se obtenga por esos activos puede ser muy distinto al valor por el que esos activos estén reflejados en la contabilidad

Valor contable no tiene relación con el valor fundamental de una empresa porque hay muchas cosas que no se pueden cuantificar como por ejemplo el valor de una marca en algunos sectores que están muy ligados pero en otros dista mucho. El valor fundamental está más relacionado con la capacidad de la empresa de generar beneficios que se incrementen con el tiempo

**Fíjese en aquellas empresas que tengan perspectivas de aumentar sus beneficios en el futuro y coticen por debajo de su valor contable, porque muy probablemente estarán infravaloradas.**

Aunque el valor contable no refleje el valor de mercado de los activos de la empresa, lo deseable es que el valor contable de las empresas vaya subiendo con el tiempo

### Definición de amortización

Los activos físicos que compra una empresa pierden valor con el paso del tiempo. La contabilidad reconoce esto, y permite a la empresa que todos los años refleje de alguna forma la pérdida de valor.

Los bienes físicos se deprecian en distintos plazos de tiempo, que dependen de la normativa contable. Esta normativa contable es distinta de un país a otro, y dentro de un mismo país varía con el tiempo. En general, el número de años en que se deprecian los bienes depende del tipo de bienes. Ni las amortizaciones ni las depreciaciones suponen salida de dinero de la empresa. Son un “reconocimiento” de gastos (por envejecimiento y obsolescencia de los activos), sin que salga dinero de la caja de la empresa, que permite rebajar la cifra de beneficio neto y pagar menos impuestos.

Los deterioros consisten en que la empresa estima que, debido a determinadas circunstancias, alguno de sus activos ha sufrido una pérdida de valor que podría ser permanente. No es algo que se produzca habitualmente.

Ni al reflejarse el deterioro sale dinero de la empresa, ni al recuperarse un deterioro que se realizó en el pasado entra dinero en la empresa. Resultado financiero: Las empresas pagan intereses por los créditos, préstamos, etc. que tienen, y cobran intereses por el dinero que tienen en cuentas remuneradas, depósitos, etc.

Algo que puede confundir al principio es que la empresa publique dos cifras de patrimonio neto

**Autor: Cuesta Alario, David**

Una suele ser el “patrimonio neto” (a secas) y la otra el “patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante o a los accionistas”

El patrimonio neto “a secas” es una cifra algo mayor porque tienen en cuenta el valor de muchas filiales que no son propiedad exclusiva de la empresa

#### El número de acciones

El número de acciones de una empresa puede aumentar por ampliaciones de capital o disminuir por reducciones de capital. Estas operaciones pueden producirse cualquier día del año.

Para llevar a cabo las estimaciones podemos tener en cuenta tres situaciones:

- 1) Número de acciones existentes el 31 de Diciembre
- 2) Número medio de acciones durante el año
- 3) Cualquiera de las dos cifras anteriores se pueden calcular teniendo en cuenta, o no, el número de acciones que tiene la empresa en autocartera.

Cualquiera de las tres cifras anteriores se pueden calcular incluyendo, o no, las posibles acciones que se crearán en el futuro para atender una posible conversión de bonos convertibles ya emitidos, u otro producto similar, en acciones ordinarias.

Podríamos decir que utilizar el número de acciones a 31 de Diciembre es un criterio más prudente y utilizar el número medio de acciones a lo largo del año da una imagen más realista de la situación de la empresa en algunos casos. Depende, fundamentalmente, de para qué se hayan emitido las nuevas acciones.

**Si ha sido para comprar otra empresa, o una serie de activos (fábricas, marcas, etc), entonces sí es razonable utilizar el número medio de acciones, porque esos nuevos activos no han generado ingresos y beneficios los 365 días del año, sino solamente desde el día que se compraron y se integraron en la empresa.**

**Pero si la ampliación de capital se realiza para reducir la deuda de la empresa o para resolver algún problema de otro tipo, entonces lo mejor es tomar el número de acciones a 31 de Diciembre, porque no hay nuevos activos que generen nuevos beneficios como en el caso anterior, sino que se está resolviendo un problema que ya tenía la empresa antes de hacer la ampliación de capital. Y la forma de resolverlo es coger dinero nuevo (el que aportan los nuevos accionistas), y repartir los beneficios futuros entre más acciones (las que se emiten en la ampliación de capital).**

**Si se han emitido bonos, o similares, que se deberán convertir obligatoriamente en acciones en el futuro, lo más prudente y realista es tener ya en cuenta esas futuras acciones, en caso de que se sepa el número de nuevas acciones que se van a emitir. Muchas veces no se sabe el número exacto de acciones que se emitirán para atender la conversión de los bonos convertibles, porque dependerá de la cotización**

**Autor: Cuesta Alario, David**

**de la acción en el momento de la conversión, que será dentro de unos meses o unos años.**

EN función de cómo se determine el número de acciones afectara a los resultados de diversos ratios. Es importante saber que los resultados de los distintos ratios solo serán comparables si y entre otras empresas si se toma como base el mismo sistema de selección del número de acciones de la empresa

### **La capitalización bursátil**

**La capitalización bursátil** de una empresa en un momento dado se obtiene, simplemente, multiplicando el número de acciones que componen el capital social de dicha empresa por la cotización de la empresa en ese instante.

es lo que costaría comprar la empresa entera en estos momentos, si todos los accionistas de la misma estuvieran de acuerdo en vender todas sus acciones a la última cotización marcada por la empresa en la Bolsa

### **Endeudamiento**

Son aquellos ratios o índices que miden la relación entre el capital ajeno (fondos o recursos aportados por los acreedores) y el capital propio (recursos aportados por los socios o accionistas, y lo que ha generado la propia empresa), así como también el grado de endeudamiento de los activos. Miden el respaldo patrimonial.

A su vez, los ratios de endeudamiento se dividen en:

Mide cuánto del activo total se ha financiado con recursos o capital ajeno, tanto a corto como largo plazo.

$((\text{Pas. Corr.} + \text{Pas. no Corr.}) / \text{Activo total}) \times 100$

El pasivo corriente, también llamado pasivo circulante o pasivo a corto plazo, es la parte del pasivo de una empresa que contiene sus deudas y obligaciones con una duración menor a un año, es decir, las obligaciones y deudas a corto plazo.

La diferencia entre el pasivo corriente y el no corriente no tiene nada que ver con su naturaleza (su origen o cómo se han contraído dichas obligaciones) sino con el plazo que tenemos para pagar la deuda

**Las empresas que tienen deuda no suelen tener sus cuentas corrientes a cero.**

La deuda neta = deuda bruta - liquidez actual

Endeudamiento:

Apalancamiento = Deudas / Ingresos

( Mantener por debajo del 35% )

Lo habitual es que las empresas tengan deuda. Tener deuda no es malo en sí mismo, lo malo es tener “demasiada” deuda.

Una empresa se endeuda porque cree que al dinero que obtenga prestado le va a obtener una rentabilidad superior a lo que le cueste dicho préstamo.

**Autor: Cuesta Alario, David**

todas las empresas necesitan financiación para poder llevar a cabo sus diferentes actividades económicas una buena administración del activo corriente como del pasivo corriente permitirá a la empresa gozar de buenos ratios

Al analizar una empresa lo que tenemos que ver es si dicha empresa tiene mucha o poca deuda, y eso no se ve mirando simplemente la cantidad de dinero que debe la empresa. **Las empresas grandes deben cantidades de dinero muy elevadas**, lo que importa es la capacidad de la empresa para devolver, o no, la deuda que tiene. Por eso es tan importante prestar atención a la deuda de las empresas. No se trata sólo de que sean capaces de devolver esa deuda o no, sino de ver de qué forma son capaces de devolverla.

Las empresas tienen tres formas principales de devolver su deuda: 1) Mediante el dinero que generan con el desarrollo de su actividad 2) Vendiendo alguno de sus activos 3) Ampliando su capital social para captar dinero nuevo 4) **reducir los dividendos de forma temporal, hasta que consiga reducir la deuda ya que el dinero que se destina a dividendos es una parte del dinero generado por la empresa.**

Lo ideal es que la deuda la devuelvan con el dinero que genera desarrollando su actividad normal. Si esto no es suficiente es que algo ha ido mal, y entonces tiene que recurrir a las otras dos alternativas.

De estas dos últimas, la menos mala en la práctica suele ser la venta de activos, y la peor es la ampliación de capital, porque supone que los accionistas tienen que poner más dinero nuevo o perder una parte de la empresa, que a partir de la ampliación de capital pertenecerá a nuevos accionistas.

#### **Coste medio de la deuda**

Las empresas suelen comunicar habitualmente el coste medio de su deuda, que es el tipo de interés que están pagando en ese momento por la deuda que tienen pendiente de devolver.

Cuando menor sea el interés que se page por la deuda mayor será el margen de la empresa.

#### **Endeudamiento sobre los fondos**

Mide la relación entre los fondos totales a corto y largo plazo aportados por los acreedores, y los aportados por la propia empresa.

se calcula simplemente dividiendo la deuda entre el patrimonio neto de la empresa. También se llama apalancamiento. **Se puede utilizar la deuda neta total, o el pasivo corriente o no corriente para sacar el mismo ratio a corto y largo plazo respectivamente**

$((\text{Pas. Corr.} + \text{Pas. no Corr}) / \text{Patrimonio}) \times 100$

**Autor: Cuesta Alario, David**

Permite estimar lo que sucedería si una empresa tiene que reducir deuda vendiendo activos.

No obstante este cálculo se complica porque lo que importa es el precio real de mercado que pueda conseguir por esos activos en ese momento concreto, no el valor contable de esos activos.

cuanto menor sea el ratio deuda neta / patrimonio neto, menor es el problema de deuda que tiene la empresa.

#### **Endeudamiento sobre los activos**

Mide cuánto del activo total se ha financiado con recursos o capital ajeno, tanto a corto como largo plazo.

$((\text{Pas. Corr.} + \text{Pas. no Corr.}) / \text{Activo total}) \times 100$

#### **Ratio deuda neta / EBITDA.**

Para empresas sólidas con beneficios estables y crecientes, se considera que el límite aconsejable de este ratio sea de 3 veces. En empresas cíclicas o inestables ese límite se baja a 2 veces y para empresas de menor calidad y/o peores perspectivas debería ser incluso inferior pero para empresas especialmente sólidas se puede elevar a 4 veces.

dentro de las empresas sólidas no todas son exactamente iguales. Depende, entre otras cosas, de lo que crezca el EBITDA.

Son límites aproximados. Si una empresa pasa de estos límites no pasa nada inmediatamente. Lo que sucede es que cuanto más se sobrepasen los límites, mayor es el riesgo de que la empresa no pueda pagar toda su deuda con el dinero que genera con su actividad habitual, y tenga que recurrir a otras soluciones.

son límites a tener en cuenta a la hora de decidir el precio que estamos dispuestos a pagar por las acciones de esa empresa. hay que extremar las precauciones cuando se superan los límites establecidos pero no debe descartarse una empresa solamente porque tenga mucha deuda. el mejor momento para invertir en una empresa suele ser cuando pasa por problemas temporales, y un caso típico de problema temporal es el exceso de deuda.

**Posiblemente el tener una deuda elevada sea la situación más comprometida a la que, en la práctica, se enfrentan las empresas sólidas**

#### **cash-flow neto**

se calcula sumando las amortizaciones y los deterioros al beneficio neto.

El beneficio neto y las amortizaciones vienen especificadas en los informes de resultados (los deterioros habrá que buscarlos en los informes de resultados de las empresas. Aunque en la mayoría de los casos no se producen deterioros )

este cash-flow neto da una buena idea de la capacidad de generar liquidez de la empresa en el momento actual para hacer frente a sus deudas en caso de necesidad. es el beneficio neto que tendríamos si no tuviéramos que comprar nuevos activos en el futuro.

**Autor: Cuesta Alario, David**

si tenemos mucha deuda, el cash-flow neto nos puede dar idea de si podremos reducirla con facilidad o no estirando la vida útil de los activos que ya tenga la empresa

**Autor:** Cuesta Alario, David

## Liquidez

Son los ratios que miden la disponibilidad o solvencia de dinero en efectivo, o la capacidad que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones de corto plazo.

Algunas empresas tienen dinero de sobra en sus cuentas que no necesitan para la marcha normal de su negocio. Son empresas que generan mucha liquidez en relación a las inversiones que necesitan para seguir manteniendo su actividad

A su vez, los ratios de liquidez se dividen en:

### Liquidez corriente

Este ratio muestra qué proporción de deudas de corto plazo son cubiertas por elementos del activo cuya conversión en dinero corresponde aproximadamente al vencimiento de las deudas.

Su fórmula es:

Activo Corriente / Pasivo Corriente

Si el resultado es igual a 2, la empresa cumple con sus obligaciones a corto plazo.

Si el resultado es mayor que 2, la empresa corre el riesgo de tener activos ociosos.

Si el resultado es menor que 2, la empresa corre el riesgo de no cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

### Liquidez severa o Prueba ácida

Este ratio muestra una medida de liquidez más precisa que la anterior, ya que excluye a las existencias (mercaderías o inventarios) debido a que son activos destinados a la venta y no al pago de deudas, y, por lo tanto, menos líquidos; además de ser sujetas a pérdidas en caso de quiebra.

Su fórmula es:

(Act. Corriente – Existencias) / Pasivo Corriente

Si el resultado es igual a 1, la empresa cumple con sus obligaciones a corto plazo.

Si el resultado es mayor que 1, la empresa corre el riesgo de tener activos ociosos.

Si el resultado es menor que 1, la empresa corre el riesgo de no cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

### Liquidez absoluta o Ratio de efectividad o Prueba super ácida

Es un índice más exacto de liquidez que el anterior, ya que considera solamente el efectivo o disponible, que es el dinero utilizado para pagar las deudas y, a diferencia del ratio anterior, no toma en cuenta las cuentas por cobrar (clientes) ya que es dinero que todavía no ha ingresado a la empresa.

Su fórmula es:

Caja y banco / Pas. Corriente

El índice ideal es de 0.5.

Si el resultado es menor que 0.5, no se cumple con obligaciones de corto plazo.

### Free-float

de un valor es el porcentaje de su capital social que cotiza libremente en el mercado. Se obtiene restando al capital social total de la empresa las acciones en posesión de aquellos accionistas que no tienen intención de vender sus acciones. no es algo que se pueda calcular exactamente, porque para hacerlo habría que saber qué piensan hacer con sus acciones todos y cada uno de los accionistas de la empresa en cada momento. Por ello, para calcular el free-float sólo se tienen en cuenta las acciones de aquellos grandes accionistas que hagan pública su intención de no vender y mantenerse como accionistas estables de la empresa.

#### liquidez por acción

Para calcularlo hay que dividir la liquidez excedente entre el número de acciones que componen el capital social de la empresa.

Las empresas que tienen liquidez en exceso tienen un riesgo mucho más bajo que la media

Esta liquidez en exceso normalmente tiene dos destinos: 1) Es entregada a los accionistas como dividendo extraordinario 2) Es invertida en nuevos proyectos.

Esta será una buena decisión, o no, dependiendo de la rentabilidad que consigan los gestores de la empresa de esos nuevos proyectos.

## Rentabilidad

Muestran la rentabilidad de la empresa en relación con la inversión, el activo, el patrimonio y las ventas, indicando la eficiencia operativa de la gestión empresarial.

Los ratios de rentabilidad están pensados para aquellas empresas que tienen una trayectoria de resultados creciente y estable en el tiempo, dentro de las incertidumbres que siempre presenta el futuro en toda actividad humana. Para empresas en reestructuración, chicharras, etc. En todos estos casos estos ratios utilizados de la manera habitual, más que ayudar despistan, y puede llevar a cometer errores importantes.

en empresas sólidas y de calidad. Cuanto más bajo sea el PER, mejor. Y cuanto más alta sea la rentabilidad por dividendo, también mejor. Siempre que estemos hablando de la misma empresa, y con el mismo nivel de pay-out.

No siempre la empresa que tiene unos mejores ratios de rentabilidad resulta ser la mejor opción.

### Rentabilidad por acción (BPA)

Es la parte del beneficio neto total que corresponde a cada una de las acciones que componen el capital social de la empresa.

Permite comparar la cotización de las empresas con de una forma mucho más manejable y clarificadora al eliminar acciones de otras empresas.

(Utilidad neta / número de Acciones) x 100

el BPA se compara, y es una cifra.

### Dividendos por acción (DPA)

El resultado de este ratio representa el monto o importe que se pagará a cada accionista de acuerdo a la cantidad de acciones que éste tenga. El dividendo es la parte del beneficio neto que la empresa entrega a sus accionistas en dinero efectivo.

Dividendos / número de Acciones

La rentabilidad por dividendo se calcula dividiendo el dividendo entre la cotización, y multiplicando el resultado por 100.

Fíjese que el dividendo que recibe un accionista es dinero que ya ha sido gravado por el Impuesto de Sociedades. Si el accionista tiene que tributar en su declaración de la renta, como persona física, por los dividendos recibidos, estará pagando dos impuestos por un mismo dinero

En circunstancias normales, las empresas sólidas y con beneficios crecientes a largo plazo, cotizan con rentabilidades por dividendo iniciales entre el 3% y el 5%, aproximadamente y suponiendo un pay-out de alrededor del 50%. Cuando las

**Autor: Cuesta Alario, David**

rentabilidades iniciales son inferiores al 3%, la probabilidad de que el mercado esté sobrevalorado es bastante alta, y sólo en crisis profundas o situaciones similares se pueden comprar las empresas sólidas con rentabilidades por dividendo iniciales superiores al 6%.

los dividendos ordinarios, que son los dividendos que paga cada año la empresa por los beneficios que tuvo en el año correspondiente al desarrollo de su actividad típica. Las empresas sólidas pagan dividendos todos los años, salvo raras excepciones debidas a situaciones muy especiales.

Los dividendos ordinarios se pueden pagar de una vez o de varias veces. Lo que importa es su importe total, no en cuántas veces se reparte el pago de ese dividendo. Si el dividendo se paga de una vez se llama dividendo único. Si se paga de varias veces, la última de ellas se llama dividendo complementario, y todas las anteriores son dividendos a cuenta.

Los dividendos extraordinarios son los que pagan las empresas por algún hecho especial. como su propio nombre indica, son algo extraordinario, y no hay que esperar que se repitan en el futuro.

En algunas ocasiones las empresas pagan una cantidad de dinero, que suele ser pequeña, por asistir a las juntas de accionistas, la llamada prima de asistencia a la junta de accionistas. El motivo suele ser que los asuntos tratados en la junta son de especial importancia, y con esa prima se busca que haya la mayor asistencia posible. Para cobrar estas primas es necesario acudir a la junta, o estar representado en ella. En la práctica, para cobrar esta prima de asistencia es suficiente con firmar la tarjeta de asistencia que nos enviarán y devolvérsela al broker donde tenemos depositadas las acciones para que nos represente el mismo broker, o el consejo de administración de la empresa

#### [\*\*Rentabilidad bruta sobre ventas \(EBITDA\)\*\*](#)

el EBITDA también se llama Cash-flow de explotación.

El EBITDA en español se denomina resultado bruto de explotación es el beneficio de la empresa antes de restar los intereses que tiene que pagar por su deuda, los impuestos, las depreciaciones y las amortizaciones.

Beneficio Antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones

Da una idea bastante buena de la marcha del negocio en sí mismo.

Indica si una empresa ganaría dinero si no tuviera ninguna carga previa

es una aproximación al flujo de caja de la empresa, el dinero que entra y sale de la empresa

**Autor:** Cuesta Alario, David

Las razones para eliminar estos cuatro conceptos del beneficio para calcular el EBITDA son:

Intereses: La deuda que tenga una empresa no es su negocio propiamente dicho. Debe pagarla, por supuesto, pero no da idea de si la empresa de ropa está vendiendo más o menos ropa, ni de si sus márgenes al vender ropa están subiendo o bajando. Los intereses de la deuda, las depreciaciones, las amortizaciones y los impuestos son parte ineludible del resultado final de la empresa, pero no son “vender ropa”

Depreciaciones y amortizaciones: No suponen salida de dinero de la caja de la empresa, como hemos visto. Son ajustes contables que afectan a los activos que tiene la empresa en su balance, pero tampoco indican cómo marcha la venta de ropa en la actualidad, si está mejorando o empeorando. El camión o la patente informática ya los compramos hace años, y ahora mismo los seguimos utilizando, pero su pérdida de valor contable no es algo tan directo y relacionado con la marcha del negocio en la actualidad como el dinero que tenemos que pagar todos los meses a los empleados o a los proveedores.

Impuestos: Los impuestos que paga la empresa están bastante influidos por el pago de esa deuda y por las depreciaciones y amortizaciones que haga la empresa

**El EBITDA utiliza el criterio del devengo, los ingresos y los gastos se contabilizan en el momento en que se comprometen, pero no cuando se realizan físicamente.**

es útil para comparar la evolución del negocio de las distintas empresas de un mismo sector. Con el EBITDA eliminamos una serie de partidas nos permite comparar mejor cómo va el negocio en sí mismo de las distintas empresas, si hay algunas que lo estén haciendo mejor o peor que el resto de su sector

El EBITDA no es más importante que el resultado final, el beneficio neto. Es simplemente un dato más que puede ser útil para elegir entre varias empresas.

Lo ideal es que el EBITDA de las empresas suba todo lo posible y no caiga ningún año, pero como veíamos al hablar del beneficio neto, a veces el EBITDA de las empresas sólidas se ve reducido temporalmente. E, igualmente, más que una razón para vender suele ser una razón para comprar por las mismas razones que comentaba al hablar del BPA y del PER.

Cuanto más alto sea este porcentaje, más eficiente es la empresa, porque menor es la parte de los ingresos que se llevan los gastos.

**Autor: Cuesta Alario, David**

Lo ideal, por tanto, es que este ratio suba cada vez más. Aunque no es importante que en determinados momentos retroceda algo. Sería preferible que no retrocediese nunca, pero la perfección es difícil de encontrar.

Si en un momento determinado las empresas de un sector están aumentando su margen pero hay alguna de ellas que lo está reduciendo, entonces, antes de invertir en esta última, habría que investigar por qué mientras las demás están aumentando su eficiencia ella la está reduciendo. Si no se sabe la respuesta, es mejor no invertir en esa empresa.

Llamado también margen bruto sobre ventas, muestra el margen o beneficio de la empresa respecto a sus ventas.

(Utilidad bruta / Ventas netas) x 100

El margen EBITDA / Ventas se obtiene simplemente dividiendo el EBITDA entre las ventas, y expresándolo en porcentaje.

la tendencia debe ser a elegir aquellas empresas que sean más eficientes que sus competidores, y por tanto tengan un margen EBITDA / Ventas superior al resto de su sector. Porque lo más probable es que las empresas que son más eficientes en la actualidad sigan siéndolo en el futuro, aunque no podamos tener una certeza del 100%

Tener un mayor margen EBITDA / Ventas que otras empresas del sector supone cosas tan importantes como ganar más dinero que otras empresas vendiendo lo mismo, o poder bajar los precios más que las demás para aumentar cuota de mercado y con ello aumentar los ingresos y los beneficios, etc.

En momentos en que suban los ingresos, los beneficios y dividendos de las empresas con mayores márgenes crecerán más rápidamente que los de las empresas con menores márgenes. Y en momentos en que los ingresos se estanquen o caigan, las empresas con mayores márgenes tendrán más facilidad para mantener, o reducir en menor medida, sus beneficios y dividendos, y quizás ganar cuota de mercado a los competidores que entran en problemas.

#### Rentabilidad neta sobre ventas (EBIT)

El EBIT en español se denomina beneficio neto de explotación.

Es un ratio más concreto ya que usa el beneficio neto luego de deducir los costos, gastos e impuestos.

(Utilidad neta / Ventas netas) x 100

**Autor:** Cuesta Alario, David

es similar al EBITDA, pero sólo elimina los intereses (I) y los impuestos (T). EBIT = Earnings Before Interest and Taxes (Beneficio Antes de Intereses e Impuestos). Lo utilizaremos más adelante para calcular varios ratios.

El margen EBIT / Ventas es similar al margen EBITDA / Ventas. Se obtiene simplemente dividiendo el EBIT entre las ventas.

La única diferencia es que en este caso sí tenemos en cuenta las depreciaciones y las amortizaciones. Ambos márgenes son complementarios, y pueden utilizarse ambos a la vez.

#### Valor de la empresa (EV/EVIDATA)

Enterprise Value, que en español significa Valor de Empresa. Se calcula sencillamente sumando la deuda de la empresa a su capitalización bursátil. Lo que nos da esta operación es el precio que asigna el mercado en ese momento a los activos de la empresa.

Lo que debe la empresa + lo que la gente pagaría por comprar esa empresa = valor real de dicha empresa (según el mercado de valores) Si la empresa tiene una deuda y compras dicha empresa la deuda será tuya y tendrás que pagarla tu por lo q en cierto modo es como si fuera parte del precio que pagarías al comprar la empresa

Si en lugar de deuda lo que tiene la empresa es exceso de liquidez, entonces el EV se calcula restando esa liquidez a la capitalización bursátil de la empresa.

Si compras la empresa entera a su precio de mercado la liquidez que tenga sera tuya por lo que puedes descontarla de su precio original que pagaste para comorarla

el ratio EV / EBITDA es alto o bajo, cuándo la empresa está cara o barata

Cuanto mayor crecimiento se espere en el futuro de los beneficios de una empresa, más se podría pagar por las acciones de la empresa, es decir, mayor ratio EV / EBITDA sería aceptable como barato.

**Es exactamente lo mismo que veíamos al hablar del PER, y sirven las mismas consideraciones y reflexiones**

Como orientación general, y hablando de empresas de las que se espera que en el futuro ganen más dinero que ahora, se considera aceptable pagar ratios EV / EBITDA de entre 6 y 8 veces

Puede ser aceptable, incluso una gran oportunidad, comprar una empresa con un ratio EV / EBITDA de 9 ó 10 veces, si en el futuro esa empresa va a crecer mucho. Pero si no se está seguro y se quiere ser prudente, es mejor pagar ratios inferiores a 8 veces, y cuanto más bajos, mejor

**Autor: Cuesta Alario, David**

Aunque estos rangos que acabo de dar no son tan fiables como los que comenté al hablar del PER y de la rentabilidad por dividendo. En el caso del EV / EBITDA hay más variedad de unos sectores a otros y de unos tipos de empresas a otros.

el EBITDA no incluye conceptos importantes como los intereses de la deuda que tiene que pagar la empresa, las amortizaciones, las depreciaciones y los impuestos. No todos los negocios compran el mismo tipo de activos ni los deprecian y amortizan de la misma forma

También hay que tener en cuenta que el EBITDA no incluye los dividendos que una empresa cobre por las acciones que tenga de otras empresas. Estos dividendos sí están reflejados en el beneficio neto, pero no en el EBITDA. Y en algunos casos hay empresas en las que una parte importante de sus beneficios procede de dividendos cobrados de otras empresas. Luego en estos casos el EBITDA será relativamente bajo en comparación al beneficio neto de esa empresa.

Lo ideal es que una empresa esté barata por PER, por rentabilidad por dividendo y por EV / EBITDA. En caso de discrepancias entre estos ratios habría que investigar a qué se deben esas discrepancias.

Si está barata por PER y rentabilidad por dividendo y no lo está por EV / EBITDA, mire los datos históricos de esa empresa. Puede que por su tipo de negocio no se adapte a los rangos de EV / EBITDA que acabo de dar. En ese caso podríamos considerar que está barata por EV / EBITDA si los ratios mínimos de EV / EBITDA que ha alcanzado en el pasado son similares a los actuales.

Si está barata por EV / EBITDA pero no está barata por PER y rentabilidad por dividendo entonces lo mejor es que descarte la empresa, a no ser que tenga bastante experiencia en el análisis de empresas

Calidad

#### Rentabilidad del patrimonio (ROE y ROCE)

Este ratio mide la capacidad para generar utilidades netas con la inversión de los accionistas y lo que ha generado la propia empresa (capital propio).

(Utilidad neta / Patrimonio) x 100

ROE Return On Equity (retorno, o beneficio, sobre el capital aportado por los accionistas). El Equity, o fondos propios, es el patrimonio neto atribuido a los accionistas de la empresa muestra la rentabilidad que obtiene la empresa al dinero de sus accionistas. Se calcula dividiendo el beneficio neto entre los recursos propios, o patrimonio neto atribuible a los accionistas de la empresa

ROCE son las siglas de Return On Capital Employed (retorno, o beneficio, sobre el capital empleado por la empresa) El capital empleado por la empresa es el patrimonio neto de la empresa más la deuda que tenga la empresa. muestra la

rentabilidad que la empresa está obteniendo a todo el dinero que utiliza, tanto al dinero de los accionistas (el patrimonio neto, también llamado fondos propios) como al dinero que haya pedido prestado y tenga que devolver en el futuro.

son dos formas de seguir la evolución de la rentabilidad de la empresa, complementarias al margen EBITDA / Ventas

el ROE y el ROCE son muy complementarios y utilizados conjuntamente nos dan una mejor visión de la empresa.

### Al calcular el ROCE

- se utiliza el patrimonio neto “a secas” que incluye la parte de los accionistas minoritarios de las filiales porque la cifra de deuda neta también incluye la parte de deuda que “pertenece” a esos accionistas minoritarios de las diversas filiales que tenga la empresa con la finalidad de comparar cifras homogéneas
- En caso de que la empresa en lugar de tener deuda tenga exceso de liquidez, ese exceso de liquidez se resta del patrimonio neto. Se hace así porque ese dinero de “sobra” la empresa no lo necesita para desarrollar su actividad tal y como la está desarrollando

Lo deseable es que tanto el ROE como el ROCE aumenten en el futuro

deberíamos esperar un mayor crecimiento de los beneficios y de los dividendos de la empresa que tiene el ROCE más alto porque las probabilidades de seguir siendo más rentables en el futuro están a su favor

Es importante comparar el ROE y el ROCE de una empresa con las demás empresas de su mismo sector. También se pueden hacer comparaciones entre empresas de distintos sectores, pero en estos ratios hay más diferencias de unos sectores a otros que las que puede haber en otros aspectos como el PER o la rentabilidad por dividendo

También es importante analizar con más detalle y precaución aquellas empresas que estén reduciendo su ROE o su ROCE mientras el resto del sector lo está aumentando.

### Rentabilidad de las ventas (ROS)

Informa de cuanto se gana por unidad de ventas

Beneficio antes de impuestos / ventas

Es el ratio más representativo de la marcha global de la empresa, ya que permite apreciar su capacidad para obtener utilidades en el uso del total activo.

(Utilidad neta / Activos) x 100

## Precio

### Precio por unidad de beneficio (PER)

se puede obtener dividiendo la capitalización bursátil de la empresa entre el beneficio neto total

Lo primero que hay que tener en cuenta es que el PER no es igual de útil para todas las empresas.

Es uno de los mejores indicadores para analizar empresas sólidas porque está pensado para empresas que tienen una tendencia alcista. Sin embargo, para analizar otros tipos de empresas como las que he mencionado antes (chicharras, empresas cíclicas, pequeñas empresas tecnológicas, etc), creo que tomar las decisiones de compra o de venta tomando el PER como referencia principal es un error que puede traer muchos disgustos. Es estable y creciente en sus beneficios. Y en estos casos funciona bastante bien. El PER está referido únicamente al caso de las empresas sólidas y estables con beneficios crecientes a largo plazo (aunque de vez en cuando sufren altibajos), y no es válido para otros tipos de empresas.

En principio, cuanto más bajo sea el PER, mejor. El PER "justo" al que debería cotizar una empresa depende de muchos factores. Consideraremos que el PER "justo" es aquel en el que la empresa no está ni cara ni barata. Este PER "justo" depende básicamente de dos cosas: 1) El crecimiento esperado para el beneficio por acción (BPA) de la empresa en los próximos años. 2) El nivel de los tipos de interés: tipo de intervención oficial de los bancos centrales, tipo de interés de la deuda pública, etc.

La única forma de intentar determinar si un PER es caro o barato en un momento determinado es la experiencia.

Una empresa no está más barata que otra sólo porque su PER sea más bajo.

Los niveles históricos de PER no son referencias totalmente válidas. Analizar niveles de PER históricos puede ser una ayuda útil, pero no hay que tomarlos como referencias absolutas e inquebrantables.

Como regla general los niveles de PER en los que las empresas suelen estar atractivas para la compra están entre 8 y 15 veces. Una empresa que cotice con un PER superior a 15 veces puede estar barata si su crecimiento futuro es muy alto, pero los inversores prudentes deberían procurar evitar pagar PER's superiores a 15 veces, a no ser que tengan muy claro que el crecimiento futuro va a ser especialmente intenso.

En momentos en que la economía está en crisis el nivel de compra debe estar más cerca de 8 que de 15. Alrededor de 8-12 veces puede ser una buena orientación. En estos momentos de crisis no todas las empresas tendrán las mismas expectativas. Unas tendrán mejores perspectivas para los próximos años que otras, y esa es la razón de que unas se acerquen más a PER 8 y otras a PER 12. Lo cual no debe interpretarse como que las que cotizan a PER 8 están más baratas que las que cotizan a PER 12, porque no siempre será así.

En momentos de crecimiento económico será difícil encontrar buenas empresas que coticen con un PER inferior a 10, y generalmente habrá que pagar PER entre 10 y 15 veces. E igualmente, las que tengan mayores expectativas de crecimiento se acercarán más a PER 15, y las que tengan menores expectativas de crecimiento se acercarán más a PER 10. El PER promedio histórico del mercado es de 15

## Autor: Cuesta Alario, David

El PER mide la cantidad de tiempo en años que se tardaría en recuperar el capital invertido en caso de que el negocio mantuviera su crecimiento constante.

También se puede entender el PER como las expectativas del mercado sobre una compañía. Un PER alto indica que el mercado espera que la compañía crezca más rápidamente mientras que una compañía con un PER bajo indica que las expectativas de crecimiento del mercado sobre dicha compañía son escasas.

El crecimiento esperado de los beneficios para los próximos años siempre es fundamental para moverse en la parte baja o alta de estos rangos.

según SELFBANCK

Es un indicador que mide las veces que está contenido el beneficio anual en el precio de la acción. Es un acrónimo que viene del inglés *Price-to-Earnings Ratio*, es decir, Ratio de precio sobre beneficio y su fórmula matemática es la siguiente:

**PER** = Precio de cotización / Beneficio neto anual por acción.

En términos generales, **un PER más alto es un indicador de que el mercado espera que los beneficios futuros aumenten**. Lo realmente importante cuando invertimos en una empresa son sus beneficios futuros, y estos son de naturaleza incierta.

La clave está en entender que el precio al que cotiza una empresa suele ir de la mano de los beneficios que se espera que va a generar. Las empresas que generan más beneficios de forma recurrente y aquellas que pertenecen a un sector que se espera que crezca en el futuro, suelen tener un PER más elevado.

Pero **esto no significa que su tendencia sea siempre positiva y que no haya riesgo de pérdida de capital**, puesto que la inversión en bolsa siempre está expuesta a la volatilidad del mercado. Ten en cuenta que la empresa cotiza a diario, por lo que es un indicador que se mueve y varía en consecuencia.

Por último, no olvides que a la hora de invertir hay que valorar no solo los datos en conjunto de la compañía, sino otros aspectos como la coyuntura económica, las perspectivas del sector así como otros más personales, como tu perfil de riesgo y la posible necesidad de liquidez a corto o medio plazo.

A continuación se muestra un estudio donde se analiza con múltiples backtests que el PER por sí solo no sirve como base de una estrategia de inversión. <https://www.rankia.com/blog/guts-glory-and-markets/4633596-p-toda-verdad-ultimos-20-anos>

## Regla del 72

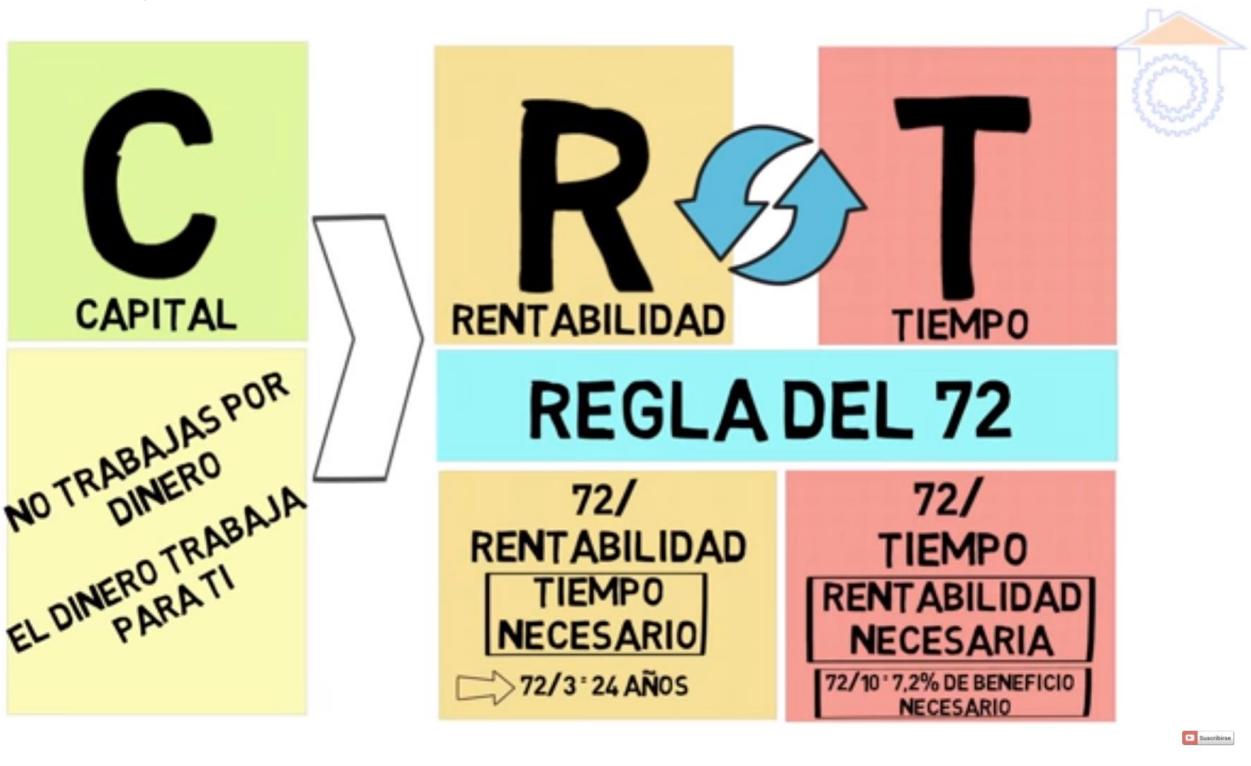
Evalúan la eficiencia de la empresa en sus cobros, pagos, inventarios y activo.

**Regla mnemotécnica: Regla del 72: para saber cuánto tiempo (años) tardarás en doblar ( $x2$ ) un dinero X, simplemente divide 72 entre el interés esperado.**

Duplicar un capital en X años a un Y% de interés

$72 / \text{Años} = \text{Interés}$

$72 / \text{Interés} = \text{Años}$



### REGLA DEL 72

$72 / \text{INTERÉS} = \text{N AÑOS PARA DOBLAR TU CAPITAL}$

$72 / \text{TIEMPO} = \text{INTERÉS PARA DOBLAR TU CAPITAL}$

**PER**

**PRECIO DEL ACTIVO/RENTABILIDAD ANUAL**

**TODO TIPO DE ACTIVOS...**

**GANANCIAS/PÉRDIDAS Y VARIACIÓN**

**CANTIDAD ACTUAL - CANTIDAD COMPRA / CANTIDAD DE COMPRA**

**RATIO DE APALANCAMIENTO**

**INGRESOS: PAGOS MENSUALES/INGRESOS**

**CAPITAL: DEUDA/CAPITAL TOTAL**

numero de años para recuperar la inversión

PER = PrecioCompra / BeneficioXaccion

Rangos:

0 - 10 : Infravalorado

10 - 17 : Estandar

17 - 25 : Sobrevalorado

25 - Inf : Burbuja financiera

Compra-Venta:

Beneficio = ( PrecioActual - PrecioCompra ) / PrecioCompra

**Rotación**

A su vez, los ratios de gestión se dividen en:

### **Rotación de cobro**

Este índice es útil porque permite evaluar la política de créditos y cobranzas empleadas, además refleja la velocidad en la recuperación de los créditos concedidos.

Ventas al crédito / Cuentas por cobrar comerciales

### **Periodo de cobro**

Indica el número de días en que se recuperan las cuentas por cobrar a sus clientes.

(Cuentas por cobrar comerciales / Ventas al crédito) x 360

### **Rotación por pagar**

Mide el plazo que la empresa cuenta para cancelar bonificaciones.

Compras al crédito / Cuentas por pagar comerciales

### **Periodo de pagos**

Determina el número de días en que la empresa se demora en pagar sus deudas a los proveedores.

(Cuentas por pagar comerciales / Compras al crédito) x 360

### **Rotación de inventarios**

Indica la rapidez en que los inventarios se convierten en cuentas por cobrar mediante las ventas al determinar el número de veces que rota el stock en el almacén durante un ejercicio.

Costo de ventas / Inventarios (existencias)

### **Liquidación**

### **Capitalización / NCAV**

un valor de 1 indica que estamos comprando la compañía al mismo precio que lo que valen todos sus activos su valor de liquidación. Si es menor que uno es porque la compañía cotiza a menor precio que sus activos

Se utiliza únicamente en compañías que tienen mucho riesgo de quebrar para conocer cuanta seria la perdida máxima que estamos asumiendo.

Hay que tener en cuenta que los accionistas son los últimos en cobrar en caso de quiebra por lo que para saber cuánto repartirán por acción en liquidación hay que restar las deudas que tiene la empresa con un cierto margen de seguridad relacionado con que los activos no se vendan por precio exacto

### **Alfa**

Se trata de un indicador que mide los beneficios que se obtienen en comparación con un índice de referencia. Un alfa del 2% con respecto al S&P500 implica haber conseguido un 2% mas de beneficios que los que se han obtenido en dicho índice en el mismo periodo

La beta es una medida estadística de origen académico utilizado por algunos profesionales financieros para medir el riesgo de una inversión. Se calcula comparando la volatilidad histórica de un activo financiero con la volatilidad histórica del mercado.

es una variable que mide la diferencia de rentabilidad de una acción respecto a su índice de referencia. Un valor con una Beta de 1 se movería exactamente igual que su índice de referencia Una beta superior a 1 hará que el valor se mueva con mayor fuerza que el índice de referencia (tanto a la alza como a la baja) concretamente un  $(X - 1) * 100$  Una beta inferior a 1 hará que el valor se mueva con menor fuerza que el índice de referencia (tanto a la alza como a la baja) Concretamente un  $(1 - X) * 100$

Algunos valores pueden tener Beta negativa. Eso quiere decir que cuando el mercado cae, esos valores suben, y cuando el mercado sube, esos valores bajan.  
En la proporción que indique la Beta

Una de las utilidades de la Beta es que si un inversor espera que el mercado va a subir podría formar una cartera de valores con una Beta lo más alta posible (siempre con un valor superior a 1), de forma que la rentabilidad de su cartera fuera superior a la del mercado. Y si esperase que el mercado puede tener una caída podría formar una cartera con una Beta lo más baja posible, para que su cartera cayera lo menos posible en caso de que el mercado finalmente bajara.

En mi opinión la Beta no es demasiado útil para un inversor de largo plazo porque presenta varios problemas: Para un inversor de largo plazo creo que es útil saber qué es la Beta y la teoría de cómo funciona, pero no recomiendo tomar decisiones de inversión a largo plazo utilizando la Beta.

- El valor de la Beta depende del período de tiempo que se utilice para calcularla.
- El comportamiento de la acción en el pasado no tiene por qué ser igual al comportamiento que tenga en el futuro. Las empresas evolucionan, modifican sus tasas de crecimiento, etc, y el comportamiento futuro en muchas ocasiones difiere bastante del que sugiere la Beta.

En algunas estrategias de trading de corto plazo la Beta puede resultar útil, pero necesita un seguimiento continuo y requiere la realización de ajustes constantes en la estrategia si la Beta real no coincide con la Beta calculada previamente con los datos del pasado.

#### Específicos para cada sector

algunos sectores tienen ratios específicos, debido a las características propias de su negocio. Mas adelante se analizan todos los sectores y sus ratios específicos

#### Específicos para fondos de inversión

TER. Esto es el Total Expense Ratio. Es decir calcula la comisión total del fondo.



## Barreras de entrada

Se trata de una ventaja competitiva que la competencia no puede replicar garantizándoles una cuota de mercado permanente

Las barreras de entrada son un concepto importantísimo. El problema es que no son medibles ni cuantificables, sólo pueden estimarse de forma subjetiva. Las barreras de entrada son la mayor o menor dificultad que tienen los posibles competidores de una empresa para entrar en su negocio, y operar de forma rentable y duradera en él.

Antes de invertir en una empresa tiene que pensar sobre este tema, pero como decía al principio no es posible hacer cálculos matemáticos para determinar cómo de altas son las barreras de entrada de una empresa.

En algunos sectores es más fácil conseguir unas barreras de entrada altas que en otros, de ahí que halla algunos sectores más aptos para unas estrategias de inversión que para otras

No es interesante invertir a largo plazo en empresas que puedan tener un gran número de competidores, porque eso afectará de forma importante a sus márgenes de beneficios y a la evolución futura de sus resultados y dividendos.

Algunas barreras de entrada de las más habituales son:

- Tener una marca muy reconocida garantiza que los clientes sean fieles a tus productos ante otros de la competencia
- Poder en la fijación de precios ante los clientes y/o proveedores. Tener la capacidad de modificar el precio final de los productos sin que afecte a la demanda o controlar a los proveedores garantiza tener un margen de maniobra para modificar los beneficios o los costes en situaciones extraordinarias.
- Modelo de negocio fijo. Tener un modelo de negocio sencillo y permanente, que no se vea alterado rápidamente ante los cambios tecnológicos y que la demanda sea constante y fácil de predecir
- Tener costes de producción más bajos permite vender el mismo producto a menor coste o con un mayor margen de beneficios que la competencia
- Capacidad de innovación. Adelantarse tecnológicamente a la competencia permite obtener beneficios extra al alquilar las patentes o tener la exclusividad de un producto.

## La directiva

Tener una buena directiva que retribuirla bien a sus accionistas y que ase acorde a sus intereses

Los gestores de las empresas deben tener como objetivo aumentar la rentabilidad de sus accionistas, no aumentar el tamaño de la empresa a costa de reducir la rentabilidad de sus accionistas.

Algunas empresas están gestionadas por directivos que tienen una participación muy pequeña, a veces insignificante, en el capital de la empresa, y otras están gestionadas por accionistas que tienen un gran porcentaje de la empresa.

La experiencia parece indicar que las empresas gestionadas por sus principales accionistas tienden, como grupo, a tener mejores resultados a largo plazo que las otras. La explicación sería que los directivos que a la vez son importantes accionistas ponen más énfasis en la gestión del negocio a largo plazo, y los que no lo son tienden más a conseguir objetivos de corto plazo ligados a sus bonus. De

**Autor: Cuesta Alario, David**

todas formas, no es algo que se cumpla siempre. Hay empresas gestionadas por directivos que no tienen participaciones importantes desde hace décadas que han sido más rentables que otras que han estado gestionadas durante ese tiempo por sus principales accionistas

Que los directivos de una empresa tengan la mayor parte de las acciones de la misma es un indicador de confianza debido a que es altamente probable que los intereses de los directivos estén alineados con los de los inversores puesto que ellos también lo son **Alineación de intereses**

*Según un revelador estudio de 2009 publicado por Morningstar, el 49 por ciento de los gestores de los 4.300 fondos de inversión estudiados no tenían acciones en el fondo que gestionaban . Del restante 51 por ciento, la mayoría poseía una cantidad de esos fondos que, comparada con su remuneración y su patrimonio, era meramente simbólica. Si el cocinero no come lo que cocina es porque los ingredientes son malos o porque sabe qué es realmente*

## Análisis técnico

se limita a estudiar las cotizaciones históricas de la empresa, sin entrar a valorar en ningún momento la marcha del negocio de la empresa En base a los gráficos que hayan dibujado las cotizaciones pasadas, exclusivamente, el análisis técnico intenta determinar qué es lo que harán las cotizaciones en el futuro.

Los analistas técnicos estudian las series de las cotizaciones de un valor o un índice, la evolución de sus cotizaciones de valores o índices

Es un conjunto de técnicas que trata de encontrar patrones en el precio

Se basa en que todo lo q ha pasado en el pasado puede repetirse en el futuro

Se puede graficar el precio de todo tipo de activos en todos los períodos

Aporta pautas concretas para operar en los mercados. Da señales de cuando comprar y vender. Fija puntos protectores de pérdidas.

**Trata de encontrar alguna forma o sistema para poder detectar los mínimos, y los máximos, de los movimientos bursátiles.**

Se trata de un análisis poco objetivo y muy poco fiable dado que la bolsa a corto plazo es muy emocional. ninguna herramienta es infalible, y a veces dan señales falsas en las que el mercado hace justo lo opuesto de lo que nos indica la señal que acabamos de detectar

Se utiliza principalmente para optimizar los precios de entrada

Existen muchas trampas como la figura hombro cabeza hombro que son difíciles de prever y cortan las tendencias

Las ondas de Elliot también pueden serle útiles, aunque son algo más ambiguas, y es más complicado utilizarlas y obtener provecho de ellas. El análisis de los flujos del dinero es algo extremadamente complicado,

Temporalidad:

## Autor: Cuesta Alario, David

Mas importancia cuando intervalos de tiempo mas grandes las tendencias se ven mas fácilmente en plazos mas largos de temporalidades grandes

Se recomienda estudiar losplazos largos primero para ver la tendencia y despues descender a los plazos cortos

Es la franja temporal en la que se estudia

Numero de Impactos:

cuantos mas impactos mas fiabilidad

Retroceso:

despues de impactar cuanto se aleja de dicho punto

un 6% o mas = muy fiable

Tiempo:

cuanto mas tiempo dure sin que lo sobrepasen mas fiable es

Rupturas:

cuando el precio rompe debe superar en al menos un 3% para tenerlo en cuenta

cuando un soporte se rompe se combierte en una resistencia

cuando una resistencia se rompe se convierte en un soporte

## Graficas de precio

## Stop Loss

Son órdenes de compra o venta de valores cotizados en bolsa condicionadas a q se alcance un determinado precio objetivo con la finalidad de cerrar una posición en curso antes de que se supere un determinado umbral de perdidas

Esta herramienta es especialmente útil cuando se utilizan factores de apalancamiento elevados debido a que se reducen las pérdidas potenciales de un dinero que no nos pertenece.

No obstante, no tiene mucho sentido utilizarla cuando se invierte a largo plazo porque, si los fundamentos por los que se realizó la compra inicial siguen vigentes, cualquier caída ocasional debería ser transitoria no teniendo ninguna repercusión

## Tipos de cotizaciones

"Rollover" significa el valor de ajuste diario por una posición abierta al cierre del mercado, y que se calcula considerando por un lado:

"Valor de Liquidación" significa la diferencia entre el "Valor de Cierre" de un Día Hábil determinado y el "Valor de Cierre" del Día Hábil inmediatamente anterior.

"Días Hábiles" los que lo fueran en el Mercado respectivo donde cotice el subyacente de referencia.

## Línea Avance/Descenso

Un indicador que suele dar buenos resultados para detectar techos importantes es la Línea Avance/Descenso. Este indicador se calcula de la siguiente forma: Línea Avance/Descenso hoy = Empresas que suben hoy – empresas que bajan hoy + Línea Avance/Descenso de ayer

Con los valores de la Línea Avance/Descenso de cada día se dibuja una línea, valga la redundancia, que debe mostrarse junto al gráfico de las cotizaciones del índice bursátil con el que ha sido calculada. Lo normal es que ambas evolucionen más o

**Autor: Cuesta Alario, David**

menos en el mismo sentido. Lo importante es cuando no lo hacen, ya que esas divergencias suelen dar buenos indicios de los techos, y suelos, del mercado.

La mayor parte del tiempo la línea Avance/Descenso no nos da ninguna información útil. Pueden pasar meses, y años, en los que la línea Avance/Descenso discurre más o menos paralela a la de las cotizaciones del índice,

No es infalible, porque nada lo es, y aún cuando estas divergencias funcionan, los giros del mercado no suelen ser inmediatos. Las divergencias entre los índices y sus líneas Avance/Descenso pueden prolongarse durante meses, hasta que efectivamente se produce el giro del mercado. Cuando la divergencia funciona y efectivamente se produce el giro del mercado, claro.

Tanto para vender acciones, como para comprar puts o aumentar la prudencia y dejar de comprar, es importante seguir la evolución de esta línea Avance/Descenso en los momentos de euforia en que los índices estén en zona de máximos. No merece la pena mirarla a diario, sólo cuando los mercados estén marcando máximos o mínimos.

La línea Avance/Descenso más seguida es la del SP 500, porque al ser el índice con mayor número de empresas, de entre los más importantes del mundo, es el que suele dar las señales más fiables.

Tanto por el mayor número de empresas como por el mayor número de sectores representados, y por la mayor variedad de tipos de empresas

Los grandes giros de los mercados, que es cuando mejor funcionan las divergencias alcistas o bajistas de esta línea Avance/Descenso, suelen producirse a la vez en la mayoría de los mercados desarrollados, por lo que aunque usted sólo invierta en empresas españolas, por ejemplo, seguir la evolución de la línea Avance/Descenso del SP 500 le puede resultar muy útil en suelos y techos del mercado.

### Volumen de ventas



## Análisis de terceros

Lo primero que hay que destacar en este apartado es que hay que tener mucho cuidado con no sesgar tu opinión basándote únicamente en una corriente de opinión. Si se van a utilizar informes de terceros hay que cotejar bien la información que se extrae y informarse sobre opiniones opuestas

hay que ir con cuidado cuando se analiza información de terceros. Mucha información que circula es falsa. Hay información interesada de agencias de recomendación que se mueven por sus intereses y no les importa nada si tú ganas o pierdes. Hay personas que prometen grandes resultados que se convierten en grandes pérdidas...

## Asesoramientos

Algunos Terceros tienen motivaciones ocultas para recomendar determinados productos financieros. Si quieras hacer dieta y vas al carnicero seguro que te recomienda carne

Los ASESORES PRIVADOS están obligados por ley a darte el consejo más útil para ti mientras que los bancos no tienen dicha obligación legal Para recibir consejos que no supongan conflictos de intereses, debemos contratar a un fiduciario o asesor independiente. Estos profesionales cobran por su asesoría financiera y, por ley, tienen que eliminar cualquier posible conflicto de intereses (o, al menos, exponerlo) y dar prioridad a las necesidades del cliente antes que a las suyas. Pero eso no significa que el profesional al que escojamos vaya a darnos un buen consejo ni aun a un precio justo no todos los profesionales tienen la misma habilidad y experiencia

El coste añadido de un fiduciario sólo se justifica si nos es realmente de ayuda en cuestión de eficiencia fiscal, plan de pensiones e inversiones alternativas más allá de los fondos indexados.

Un fiduciario competente no sólo nos prestará servicios de asesoramiento transparente y soluciones de inversión. También debería protegernos del «ruido» del marketing y la publicidad, porque la historia muestra que el ruido que produce un bróker interesado, o la empresa para la que ese bróker trabaja, puede ser sumamente peligroso.

Especialmente los bancos que la han liado varias veces (caso de las preferentes)

Los analistas que trabajan para empresas que ofrecen servicios de inversión tienen incentivos para promover los productos que les dicen que promuevan y esto les da mayores beneficios que los clientes. Si una empresa de análisis dependen sus beneficios de la empresa que analizan entonces los informes no serán neutrales.

<https://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/2121014-que-eafi-ventajas-ofrece-inversor>

Los bancos de inversión viven de operar en el mercado, no de dar buenos consejos a los particulares Los grandes bancos de inversión están para ganar dinero. Como cualquier empresa. Los grandes bancos de inversión no ganan nada de dinero dando buenos consejos a los particulares.

Cualquier informe que hagan público con cualquier tipo de recomendación es inmediatamente difundido por todo tipo de medios de comunicación, a lo largo y ancho del mundo, y seguido por millones de inversores. ¿Qué pasaría si publicasen ese informe antes de hacer caso a sus propias recomendaciones? Pues que su rentabilidad bajaría mucho.

porque muchos inversores de todo el mundo se le adelantarían, y harían subir los precios. Y algo similar sucedería al vender.

Uniéndolo todo vemos que a los bancos de inversión les resultaría muy beneficioso recomendar comprar públicamente cuando ellos quieren vender, y recomendar vender cuando ellos quieren comprar.

Quizá nunca hayan pretendido inducir a error a nadie con sus recomendaciones y previsiones. Pero yo recordaría estas líneas cada vez que vea una noticia sobre las previsiones de un banco de inversión Especialmente cuando los mercados se encuentren en uno de esos extremos de miedo o codicia tan habituales, y en los que las emociones y la psicología de los inversores “ganar por goleada” a su capacidad de raciocinio y sus conocimientos intelectuales.

¿Son los informes de los grandes bancos de inversión la forma más refinada de los rumores bursátiles?

## Autor: Cuesta Alario, David

el sector de los servicios financieros cuenta con muchas personas probas e integrísimas que realmente quieren lo mejor para sus clientes. Por desgracia, muchos operan en un «círculo cerrado» y los instrumentos que tienen a su disposición están diseñados para buscar el interés de la «casa». El sistema los premia por vender Y el producto o fondo de inversión que nos venden no tiene por qué ser el mejor que hay disponible, ni aun el que más nos interesa. Por definición legal, lo único que tienen que hacer es ofrecernos un producto que sea «conveniente». según David Karp, un asesor independiente, el criterio de la conveniencia viene a decir: «No importa quién se beneficia más, si el cliente o el asesor. Mientras que una inversión sea conveniente [vaya en la dirección de nuestros objetivos] en el momento en el que el cliente la realiza, el asesor queda exento de responsabilidad. »

## Medios de comunicación

*Hoy día, las noticias financieras son más sensacionalismo que información*

CUIDADO con los medios de comunicación

Para cuando una buena inversión se convierte en noticia es altamente probable que la información este obsoleta y el momento de haber aprovechado la oportunidad se haya acabado

La principal finalidad de los medios de comunicación no es informar sino atraer a la audiencia. De esto se derivan múltiples problemas entre los que se encuentra la fiabilidad de la información. Aun que lo que cuenten no sean mentiras (porque esto esta regulado) en muchas situaciones ocultar parte de la información o sacarla de contexto puede dar a entender algo que no es. También tienden a exagerar la importancia de aspectos que a largo plazo son irrelevantes

Las únicas noticias financieras que realmente podrían ser importantes para los inversores son las que estén relacionadas con OPAs, expansiones de capital, Diluciones de capital y quiebras. Mas allá de esto toda la información se puede encontrar en los resúmenes anuales de las empresas ( o incluso en los trimestrales pero esto ya es un exceso de información y generalmente no es necesaria tanta )

## Informes de los analistas

Las recomendaciones de los analistas también sufren del efecto de desfase que implica que para cuando te recomiendan algo es justamente cuando ya se ha terminado la oportunidad para hacer eso que recomendaban

Los informes son otra cosa porque solo ofrecen datos reales en los que los inversores pueden basar sus estudios

Los analistas de los bancos de inversión y de las sociedades de valores publican habitualmente análisis sobre las empresas en los que tratan tanto la situación actual de la empresa como sus perspectivas de futuro.

Ofrecen previsiones sobre el BPA, el dividendo y otros ratios de la empresa para los próximos años

Sirven para conocer mejor el funcionamiento general de la empresa

Identifican variables importantes para la marcha del negocio de la empresa

La finalidad es facilitar que cualquier inversor pueda hacer estimaciones sobre los beneficios futuros de la empresa.

**Autor: Cuesta Alario, David**

Una forma sencilla y útil de utilizar estos informes es detectar los factores más importantes para la evolución del negocio de cada empresa, y estimar si en el futuro van a comportarse mejor o peor que en el pasado

El problema es que a una empresa le suelen afectar varios factores importantes a la vez, y unos pueden evolucionar en el futuro de forma positiva mientras que otros evolucionan de forma negativa.

La utilidad de estas cifras no está en su exactitud, sino en la tendencia que muestran saber si el crecimiento de la empresa se espera que sea bajo o alto en los próximos años, aunque sean conceptos imprecisos y ambiguos,

También es interesante ver cómo han llegado a estas cifras los analistas, si han sido especialmente prudentes u optimistas

A veces ofrecen una visión general del sector en el que se encuentra la empresa

Permite conocer los planes de futuro de la empresa, cómo piensa aumentar sus beneficios en los próximos años Si la empresa tiene que afrontar en el futuro algún problema importante de tipo legal, técnico, etc,

**El precio objetivo** Se trata del precio al que se consideria prudente vender las acciones para los accionistas de medio y corto plazo. es de todo la parte menos importante para un inversor de largo plazo, pero es en la que más suele fijarse el público, y a la que más importancia dan los medios de comunicación.

Los informes de los analistas no son infalibles, pero creo que le resultarán útiles para conocer mejor sus inversiones, y tomar las decisiones con un mayor conocimiento de causa

Estos informes generalmente se facilitan de forma gratuita a los clientes del banco o sociedad de valores que los realiza, y algunos bancos o sociedades de valores los facilitan de forma gratuita al público en general.

#### **Resultados proforma**

serían los resultados que habría obtenido la empresa, en lugar de los que realmente ha obtenido, “si hubiera pasado tal cosa que realmente no ha pasado”. Es decir, no son los resultados reales, sino una “simulación”.

son muy útiles para ver mejor la evolución del negocio ordinario de la empresa, o cómo ha afectado determinado suceso a la empresa, y de esa forma hacer mejores estimaciones de lo que puede suceder en los próximos años.

Hay muchísimas situaciones que dan lugar a que las empresas presenten, además de los reales, unos resultados proforma. Lo importante es ver las suposiciones que se han hecho al realizar los resultados proforma, para ver si nos parecen lógicas o no, y qué aspecto del negocio de la empresa es el que pretenden clarificar esos resultados proforma.

A veces los resultados proforma tienen mucho sentido y son muy útiles, y otras intentar ocultar que la empresa no va tan bien como debería.

A través de plataformas públicas se puede obtener información sobre múltiples estrategias e ideas de inversión pero hay que tener en cuenta que todo esto son opiniones y no recomendaciones de expertos por lo que se necesita cierto razonamiento crítico para analizarlas

**Los rumores suelen ser información malintencionada el mayor peligro de los rumores, que alguno es verdad. Es la forma de enganchar a la gente con los demás rumores. Si todos los rumores fueran falsos, no serían útiles, y la función de los rumores es ser útiles para los que los originan. Pero seguir rumores es una estrategia perdedora, porque la mayoría de ellos causan pérdidas a los que los siguen. Para eso se crean.**

Los rumores no suelen ser tonterías, sino operaciones muy bien diseñadas por personas, moralmente detestables, que conocen muy bien los mercados y la psicología de los inversores. Por eso suelen ser muy creíbles, y muy peligrosos. Lo racional, lo prudente y lo más rentable a largo plazo, es ignorar los rumores totalmente. Y, en todo caso, tomarlos como señal de peligro.

### Análisis por descuento de flujos

para que sea un método realmente útil hay que tener mucha experiencia en la valoración de empresas, y conocer de forma muy profunda el negocio de la empresa que se quiere valorar, para establecer con bastante precisión el crecimiento que tendrá el negocio en los próximos años.

En este método hay que tomar tres decisiones críticas:

- El crecimiento esperado para los próximos años del flujo que hayamos elegido (beneficio por acción, dividendo, cash-flow libre, etc). Lo primero que hay que hacer es determinar cuánto esperamos que crezca el flujo elegido en los próximos X años
- El crecimiento a perpetuidad ( $g$ ) que va a tener ese flujo una vez termine ese período inicial elegido, y de forma indefinida
- Y por último hay que elegir La tasa de descuento que vamos a utilizar ( $K$ ).

La fórmula para calcular el valor residual de la empresa es:

$$\text{Valor residual de la empresa} = (\text{Flujo del año } X * (1 + g)) / (K - g)$$

Todas las estimaciones que hay que hacer en este método son muy importantes, y muy sensibles. Todo esto hace que el método no sea sencillo de utilizar en la práctica.

## Indicadores macroeconómicos

La economía y la bolsa están íntimamente correlacionados para determinar la direccionalidad del mercado se pueden utilizar los indicadores macroeconómicos

La macroeconomía, la medición de variables como el PIB, la inflación, etc, es sólo un intento de “resumir” lo que está sucediendo en la vida real, lo que está sucediendo en la vida de cada una de las personas y empresas que componen un país o una zona geográfica.

La macroeconomía es muy importante en la marcha de la Bolsa ([Siempre que las cifras macroeconómicas no se manipulen, que en muchas ocasiones ha sospechado mucha gente con bastante fundamento](#)), pero es muy difícil de prever.

Una cosa que sí es muy importante conocer y tener en cuenta es que la evolución de la Bolsa y la de la macroeconomía están muy relacionadas, pero no se suelen mover al mismo ritmo. Sobre todo en los techos y suelos del mercado. La Bolsa se suele adelantar siempre a las cifras macroeconómicas, tanto en los techos como en los suelos de mercado.

- La Bolsa empieza a caer unos meses antes de que las cifras macroeconómicas empiecen a empeorar. Y cuando esas cifras macroeconómicas muestran que ha comenzado una crisis, las cotizaciones suelen estar ya muy por debajo de los máximos que alcanzaron antes de la crisis,
- La Bolsa suele empezar a subir unos meses antes de que las cifras macroeconómicas empiecen a dejar de empeorar. Y cuando las cifras macroeconómicas empiezan a mostrar que se empieza a salir de la crisis, las cotizaciones ya suelen estar bastante por encima de los mínimos que marcaron durante la crisis.

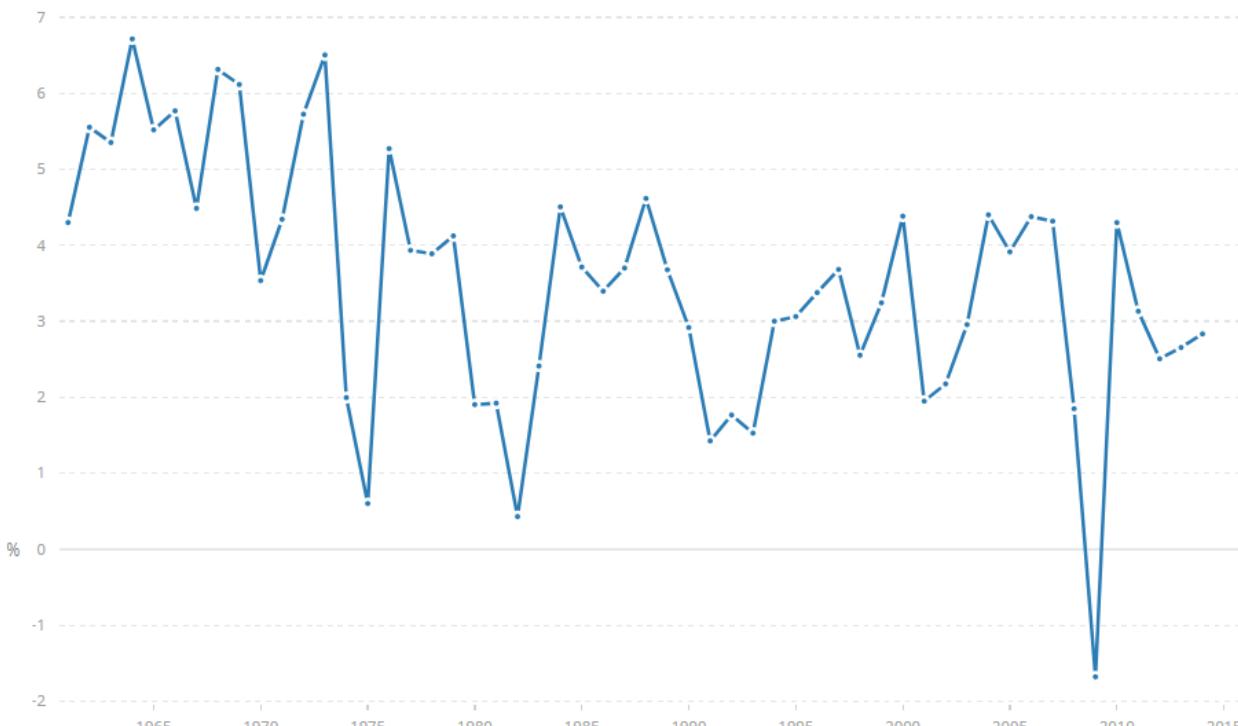
## PMI

El PMI es un índice compuesto, basado en cuestionarios realizados a una serie de directores de compras, los cuales pertenecen a una determinada industria (este personal tiene acceso a los datos del rendimiento de sus empresas). En función de las encuestas, se determina la salud económica de dicho sector y, en última instancia, actúa como indicador económico. Una puntuación por encima de 50 indica expansión; por debajo de esta cifra: contracción

## El producto Interior Bruto

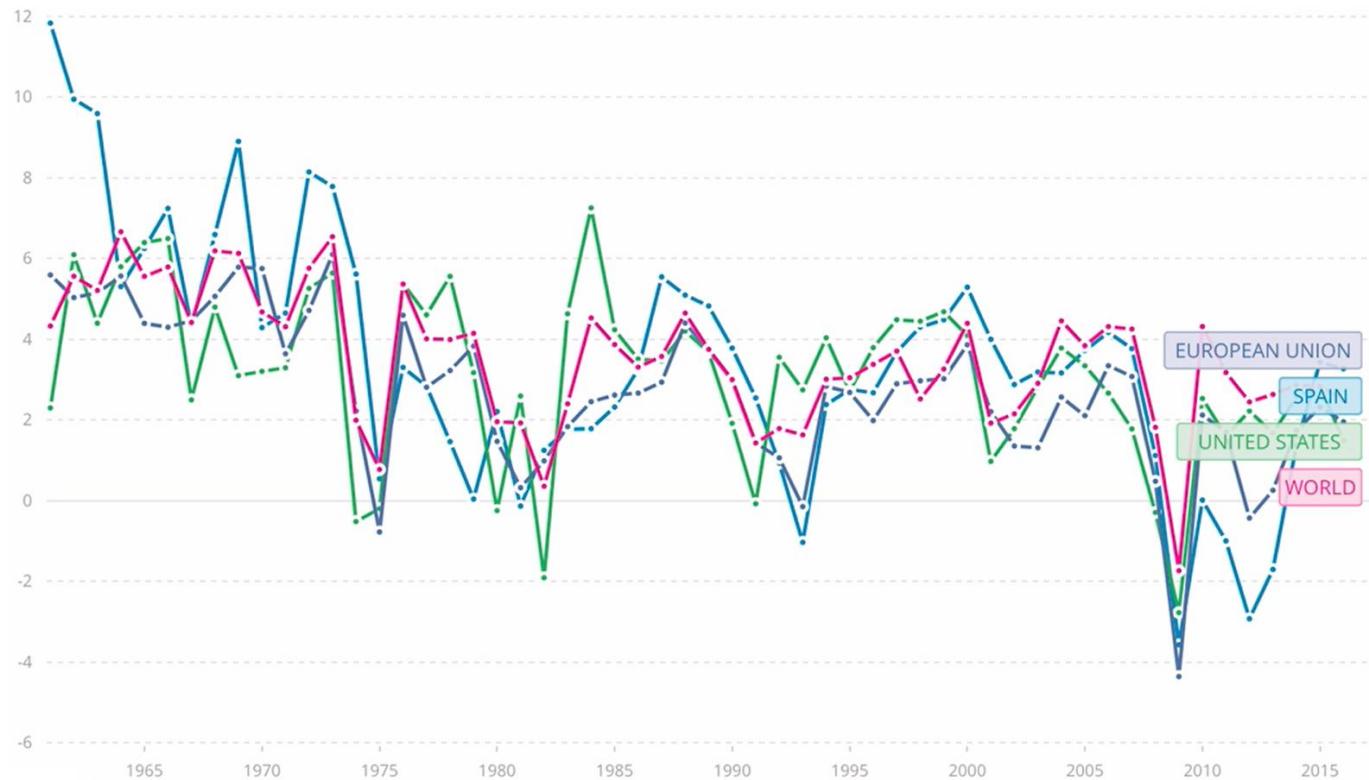
El crecimiento medio anual de la bolsa y el PIB están muy correlacionados. Podemos observar que el crecimiento anual promedio de la renta variable de un país crece el doble de lo que lo hace su PIB ese mismo año. Esto se debe a que las empresas contribuyen al PIB con la mitad de los beneficios que generan

En el siguiente gráfico podemos ver el [crecimiento anual del PIB](#) a nivel mundial

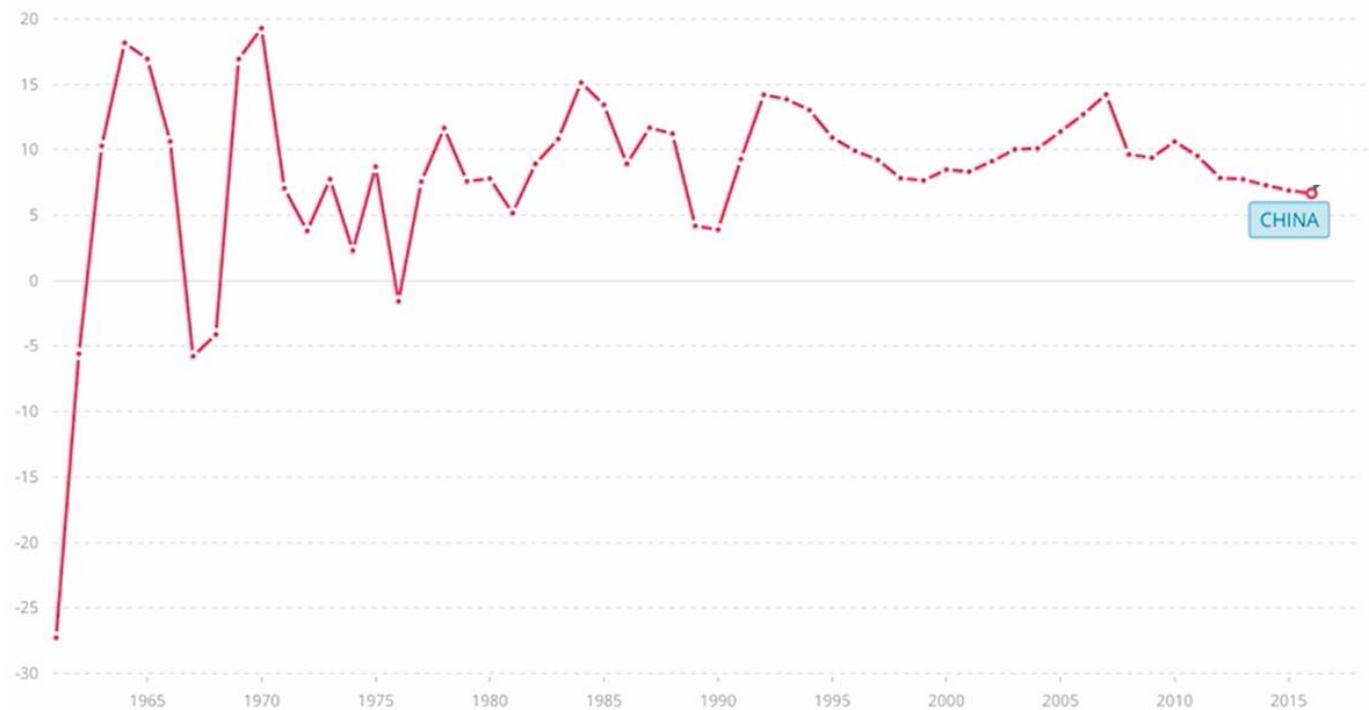


**Autor: Cuesta Alario, David**

Los países occidentales tienen un crecimiento promedio del 3% anual en su PIB



Los países emergentes como china tienen un crecimiento promedio del 7% anual en su PIB



Las estrategias de gestión indexada se basan en esta regla tratando de obtener el rendimiento promedio del mercado diversificando lo máximo posible en base a algún criterio, sector o país.

Un video donde Warren buffet propone un indicador en base al pib para saber si el mercado esta sobrevalorado

<https://www.youtube.com/watch?v=H3SEWolv9W8&t=9s>

### Ciclos económicos

- Paginas de graficos completas y gratuitas
  - \* investing.com (emprendeAprendiendo)
  - \* tradingview.com (TrabajarDesdeCasa)
  - \* magicformulainvesting.com (BolsaParaPrincipiantes)
- MENSUALES:
  - \* Lateral: Enero Febrero Marzo y Abril

## Autor: Cuesta Alario, David

- \* Bajista: Mayo Junio y Julio
- \* Alcista: Octubre Noviembre y Diciembre

### - SEMANALES:

- \* Lateral: Miércoles y Jueves
- \* Bajista: Viernes
- \* Alcista: Lunes y Martes

### - FACTORES EXTERNOS

- \* Cambios bruscos a nivel nacional o internacional como cambios de presidente  
probocan tramos bajistas
- \* NOTICIAS: Aumentan mucho la volatilidad

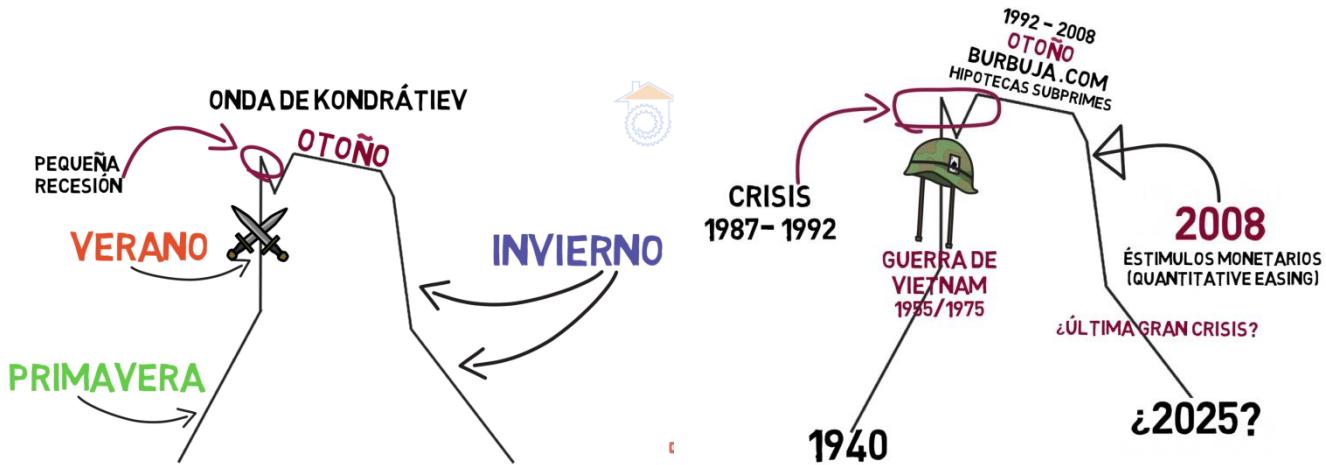
El promedio de las 50 empresas TOP de la zona euro

## Ciclo Eurostoxx 50



## LAS 4 ESTACIONES DE KONDRÁTIEV





Hay muchas teorías sobre las duraciones de los ciclos bursátiles. Estas teorías nos dicen cuándo se producirán los máximos y los mínimos de cada ciclo, cuándo la Bolsa dejará de subir y empezará a caer con fuerza, cuándo terminará la próxima crisis y comenzará la próxima gran subida. En realidad veo muy difícil que haya alguna que funcione realmente, porque el mundo y la economía no paran de cambiar.

Si lo analizamos desde el punto de vista estadístico, se necesitan muchas ocurrencias para que la estadística sea fiable. Desde que se creó la Bolsa ha habido unos pocos cracks y unos pocos ciclos alcistas, en comparación con los cientos de miles o millones de situaciones de este tipo que se necesitarían para obtener una estadística fiable

el mundo cambia constantemente, y de forma muy importante, y que esos cambios afectan al comportamiento humano, y por tanto a la economía, de una forma muy profunda. Y todos esos cambios no se pueden predecir de antemano, en mi opinión, porque es una tarea de una complejidad que excede en mucho las capacidades humanas.

### Tasa de Desempleo

Se comporta mediante una correlación inversa absoluta

Cuando la tasa de desempleo

- Aumenta: conviene vender o tomar medidas defensivas (Viene un tramo bajista)
- Disminuye:



(NOTA: El oro es una excepción, se comporta justo al revés dado que actúa como valor refugio)

### Tipos de interés

El nivel de los tipos de interés influye mucho en las cotizaciones a corto y medio plazo

La renta fija es “competencia” de la renta variable, y muchos inversores alternan entre una y otra, según las expectativas que tengan de cada una de ellas.

En principio, para la Bolsa es bueno que bajen los tipos de interés, y malo que suban. Lo que sucede es que si bajan demasiado suelen crearse desequilibrios que, a su vez, crearán problemas en la economía en el futuro y afectarán negativamente a la Bolsa

además del nivel, es muy importante ver de dónde vienen, y a dónde parecen encaminarse dichos tipos de interés.

### Tipos de cambio

Video en el que se explica muy bien como funcionan los tipos de cambio entre divisas en función del tipo de interés con ejemplos reales históricos:

[https://www.youtube.com/watch?v=am\\_P98T3I20](https://www.youtube.com/watch?v=am_P98T3I20)

## Sectores

El primer paso para decidir invertir, o no, en una empresa es conocer las características de su negocio. Las empresas de un mismo sector suelen tener características parecidas y por eso es bueno conocer, a grandes rasgos, los principales sectores de la economía. Aunque cada empresa es distinta y debe analizarse de forma individual.

Las empresas de un sector considerado bueno para un determinado tipo de estrategia no deben comprarse sin analizarlas individualmente, porque aunque el sector sea adecuado es posible que alguna de las empresas que pertenecen a ese sector no lo sea. Hay sectores que pueden no ser adecuados para esta estrategia pero pueden ser muy aptos y dar grandes rentabilidades con otras estrategias de inversión totalmente distintas. Y al revés

También es importante tener en cuenta que todos los negocios tienen sus altibajos. Que un sector se considere estable no significa que no pueda pasar una mala racha temporal en un momento dado. Es más, lo raro sería encontrar algún sector que no haya tenido nunca una mala racha temporal. Para los sectores considerados estables y con buenas perspectivas a largo plazo, las rachas buenas son mucho más largas y significativas que las rachas malas

**Es preferible invertir en empresas que están dentro de sectores en crecimiento y con futuro que en aquellas otras que se encuentran dentro de sectores en decadencia**

Hay empresas que pueden ser clasificadas muy claramente en un sector, pero otras tienen varios negocios y comparten características de varios sectores a la vez.

### Aerolíneas

Los resultados de estas empresas son muy volátiles, y pasan con relativa facilidad de tener unos beneficios elevados a perder dinero, y al revés. No hay estabilidad en sus resultados, y no se puede esperar una renta estable de este tipo de empresas.

probablemente sea el sector en el que más empresas han quebrado de entre las muy conocidas por el gran público

Parece claro que dentro de muchas décadas la gente seguirá viajando en avión, y probablemente más que ahora. Seguirán existiendo las aerolíneas, pero no sabemos si las aerolíneas que existen ahora seguirán existiendo dentro de unos años, o estas habrán quebrado y serán otras aerolíneas nuevas las que estén funcionando en el futuro.

**Autor: Cuesta Alario, David**

Es un negocio muy complicado y difícil de entender, y periódicamente, al menos hasta ahora, se producen grandes quiebras entre las aerolíneas más conocidas a nivel mundial.

Uno de los principales problemas de las aerolíneas es el coste del combustible, que representa una parte muy importante de sus costes totales. Las oscilaciones bruscas del precio del petróleo afectan muchísimo a los resultados de las aerolíneas, y en muchas ocasiones las llegan a poner en graves situaciones

Si en el futuro hubiese descubrimientos en el campo de la energía que consiguieran rebajar de forma drástica el coste del combustible, las aerolíneas ganarían en estabilidad, pero de momento eso es sólo un deseo y no una realidad.

### Suministradoras

la gestión del agua, la energía, la recogida de basuras

Es un negocio muy estable, y por tanto muy adecuado para la inversión a largo plazo.

En los momentos de auge económico la gente no consume mucha más agua que cuando las cosas no van tan bien pero, por otro lado, cuando las cosas van mal la gente sigue consumiendo más o menos la misma cantidad de agua que cuando iban bien. Por eso este negocio no suele tener un crecimiento muy elevado cuando la economía crece con fuerza, pero tampoco caen mucho los beneficios y los dividendos en épocas de crisis.

cuando la economía va bien no suelen estar entre las empresas que más crecen a nivel de beneficios, ya que los reguladores no les dejan subir los precios tanto como les gustaría. La ventaja es que esa forma de fijar los precios les da estabilidad en los malos momentos, ya que tampoco suele haber guerras de precios entre las empresas del sector cuando llega una crisis.

Seguramente los **sectores regulados** tendrían un crecimiento superior al que tienen en la actualidad si fueran liberalizados. Eso es algo que podría ser un “extra” en el futuro, pero que no debe tenerse en cuenta en la actualidad a la hora de invertir en ellos y valorar a qué precio se realiza la inversión. Considere que van a seguir siendo regulados de forma indefinida, y si en el futuro alguno es liberalizado, bienvenido sea

**Es un sector regulado, con lo que eso supone y que ya vimos al hablar del sector de Agua, y con unas barreras de entrada muy altas, ya que es muy caro llevar cables desde las centrales de generación de electricidad a las viviendas, empresas e industrias, y hay que tener un tamaño muy grande para poder hacer estas inversiones, y ganar dinero con ellas.**

Los cambios en la regulación pueden hacer subir o bajar los beneficios de las empresas que pertenecen a los sectores regulados. Con todo, los sectores

**Autor: Cuesta Alario, David**

regulados son inversiones que tienen un crecimiento aceptable y una estabilidad superior a la media. Esa mayor estabilidad es, probablemente, el “precio” a pagar por el menor crecimiento ya comentado debido a la regulación.

Probablemente, en las próximas décadas se privatizarán muchas empresas públicas de gestión de agua en todo el mundo, y eso será una fuente de crecimiento importante para las empresas privadas de este sector, que podrán invertir en países en los que hasta ahora toda o casi toda la gestión del agua es realizada por empresas u organismos públicos.

Las barreras de entrada en este sector son muy altas, debido a que se requiere una gran infraestructura para poder llevar a cabo el suministro y producción

### **Agua**

Consiste en llevar el agua desde los embalses hasta las viviendas e industrias, y llevarla de vuelta hasta los centros de reciclaje para su tratamiento una vez utilizada

### **Gas**

Se trata de la distribución del gas natural (embotellado o de red)

similares a las eléctricas, aunque con la desventaja de que dependen de una única fuente de energía, con lo que eso supone de riesgo potencial si esa fuente de energía, el gas, pierde importancia en el futuro.

Las gasistas dependen del gas, y si el gas en el futuro se utilizara menos que en la actualidad, estas empresas podrían tener un problema. Eso hace que muchas empresas originariamente gasistas se estén reconvirtiendo ya, y cada vez sean más parecidas a una eléctrica

### **Gasolina**

**Distribucion de gasolina ... proponer mas cosas que comentar de esto**

### **Telecomunicaciones**

las operadoras de telecomunicaciones prestan servicios que cobran todos los meses mediante recibos, lo cual da una gran estabilidad a sus ingresos y beneficios. Todas ellas forman el grupo de las denominadas utilities (servicios de agua, gas, electricidad, telecomunicaciones, etc), y son todas empresas reguladas.

Una diferencia entre las operadoras de telecomunicaciones y otras utilities es que lo que viaja por sus redes es gratis, y no lo genera la empresa.

De momento no supone ninguna diferencia relevante respecto a las empresas que llevan por sus redes “algo” físico que tiene un precio por sí mismo, como el agua, el gas, la electricidad, etc.

## Eléctricidad

Las empresas eléctricas son bastante estables en cuanto a sus resultados. Sólo en crisis muy profundas ven caer sus beneficios, y normalmente no en grandes proporciones.

Por contra, cuando la economía va bien no suele ser el sector que más crece. A largo plazo tienen un crecimiento muy estable y bastante bueno, aunque no sea uno de los sectores de mayor crecimiento.

Las eléctricas son otro de los sectores típicos de la inversión a largo plazo. Su crecimiento no es espectacular, pero es muy constante y seguro. Dan mucha estabilidad a las carteras y, a cambio de no obtener rentabilidades muy rápidas, suelen tener un crecimiento muy aceptable y constante.

Constan de cuatro fases

**Transporte** desde las centrales en que ha sido generada hasta las proximidades de los clientes

**Distribución** desde los puntos en que termina la fase de transporte hasta los puntos de consumo

En las fases de transporte y distribución es muy difícil que haya competencia, ya que hay que tender cables desde las centrales hasta los puntos de consumo (domicilios, empresas, etc). Esto supone una barrera de entrada muy importante.

## Generación

## Comercialización

La competencia puede producirse en la generación, optimizando los costes de producción de la electricidad o desarrollando nuevas formas de generar electricidad, y en la comercialización de esa electricidad, alquilando los cables que llegan al domicilio del cliente a la empresa propietaria de los mismos. Por tanto, las barreras de entrada en la fases de generación y comercialización son algo más bajas.

las que cubren las fases de generación, distribución y comercialización, tienen más barreras de entrada y más sinergias, por lo que en general son preferibles a las que sólo se dedican a la generación de electricidad.

La fase de trasnporte tambien podrian realizarla estas empresas lo q las haria mas solidas pero en muchos paises existen empresas que poseen todas o casi todas las instalaciones de trasporte por lo que las barreras de entrada en transporte son demasiado altas para las generadoras distribuidoras y comerciañizadoras

Las centrales eléctricas, redes de distribución, etc, necesitan un gran volumen de inversión y tienen unos plazos de amortización muy largos. Por eso es especialmente importante la gestión que haga la empresa de esta deuda, pagando

los menores tipos de interés posibles, y en las mejores condiciones, optimizando constantemente su nivel de deuda.

**Capacidad o potencia instalada:** Es la suma de la potencia de todas las centrales de generación de electricidad pertenecientes a la empresa. Es el máximo teórico que podría generar la empresa en un momento dado, pero eso no quiere decir que esté generando esa cantidad de electricidad constantemente. Es un parámetro para conocer el tamaño de la empresa.

**Generación o producción de electricidad:** Es la energía eléctrica realmente generada por el total de centrales eléctricas que posee la empresa en un período de tiempo determinado

**Ventas o energía eléctrica distribuida:** Es la energía eléctrica vendida por la empresa. No tiene por qué coincidir con la energía generada. Si la empresa vende más energía de la que genera es porque ha comprado energía a otras empresas eléctricas para vendérsela a sus clientes.

**Tiempo medio de interrupción del suministro** de los clientes de la empresa. No tiene una incidencia directa en los resultados, pero da una buena idea de la calidad del servicio que presta la empresa.

**Mix de generación:** Es la composición, atendiendo a las distintas tecnologías, del conjunto de centrales que posee la empresa. debe satisfacer dos necesidades

- Producir al menor coste posible para aumentar los márgenes de beneficios de la empresa
- Garantizar el suministro: La energía eléctrica no puede ser almacenada de forma eficiente, por lo que debe producirse justo cuando se necesita. Algunas tecnologías están siempre disponibles (nuclear, carbón, gas, fuel), mientras que otras no (eólica, solar, hidráulica).

Es muy importante que una empresa eléctrica tenga un mix de producción lo más flexible y barato posible, porque eso le hará ser más rentable que sus competidoras.

La construcción de centrales hidroeléctricas supone una inversión muy elevada, pero una vez realizada el “combustible” es gratis, el agua de la lluvia o nieve. Si un año llueve mucho, podrán generar mayor cantidad de energía con las centrales hidroeléctricas y necesitarán comprar menos combustibles fósiles

**Aprovisionamiento de combustibles:** Una parte fundamental de la cuenta de resultados es la compra de combustibles

## Alimentación

El sector de la alimentación, por tanto, me parece un sector muy recomendable para la inversión a largo plazo

Es un sector bastante parecido al de Agua en cuanto a su estabilidad. Una diferencia importante es que no está regulado, y por tanto las empresas pueden fijar los precios de la forma que crean más conveniente. Aunque junto a esa libertad para fijar los precios también tienen más competencia del resto de empresas del sector, que también fijan los precios que quieren, o pueden. Eso obliga a las empresas de este sector a ajustar los precios todo lo posible, para que los clientes elijan sus productos en lugar de los de la competencia.

Las personas no comen ni mucho más ni mucho menos según sea la fase del ciclo económico, y esto es lo que hace que los beneficios de estas empresas crezcan menos que otras cuando la economía va bien, pero también que vayan mejor que la media cuando llega una crisis.

Es muy importante la relación de cada empresa de alimentación con sus distribuidores. En unos casos la “fuerza” la tienen los distribuidores (los supermercados), y en otros la marca de alimentación. La “fuerza” se traduce en un mayor margen de beneficios, y una mayor solidez de resultados y crecimiento de los mismos para unos (los distribuidores), o para otros (las marcas de alimentación).

Si una marca de alimentación es muy conocida y todo el mundo espera encontrarla en el supermercado, entonces aquel supermercado que no la tenga perderá clientes. Eso “obligará” a los supermercados a tener esa marca, y por tanto en este caso la “fuerza” la tendrá la empresa de alimentación.

Si la marca de alimentación es menos conocida y los clientes pueden comprarla o no, pero no van a cambiar de supermercado por ella, entonces esa empresa de alimentación tiene menos capacidad de negociar con los distribuidores, y probablemente sus márgenes de beneficios serán menores.

## Consumo

El sector de consumo es bastante similar al de alimentación, y de hecho muchas empresas están presentes en ambos negocios. Consumo engloba todos los productos para el cuidado personal y del hogar. Son cosas que se necesitan siempre y, dentro de lo que cabe, su consumo es bastante estable.

Históricamente las empresas de consumo no estaban entre las que más crecían cuando la economía iba bien, pero su estabilidad en las distintas fases de la economía siempre les ha hecho muy adecuadas para los inversores de largo plazo, por tener un crecimiento bastante bueno y estable.

También comparte con la alimentación el hecho de que la Globalización le supone una gran oportunidad para aumentar sus tasas de crecimiento en el futuro. E igualmente comparte con el sector de la alimentación las peculiaridades de la relación marca-distribuidor que hemos visto al hablar de la alimentación. Hay marcas de consumo que los distribuidores están casi “obligados” a tener, y otras que no tienen ese poder frente a los supermercados. Las primeras, las “obligatorias” en los estantes de los supermercados, suelen tener mayores márgenes de beneficios y mayor crecimiento de los beneficios y de los dividendos a largo plazo, como sucedía con el sector de la alimentación.

Las marcas blancas son una amenaza para las marcas de este sector, sobre todo en determinados momentos, pero no creo que sea una amenaza a su supervivencia, sino más bien algo que hace que los márgenes de beneficios aumenten en unas épocas y se reduzcan en otras, sin afectar demasiado a la rentabilidad y estabilidad de estas empresas a largo plazo. Esta visión sobre las marcas blancas creo que es igualmente válida para las empresas de alimentación. Hay que tener en cuenta también que algunas de las grandes empresas de consumo y alimentación tienen, o pueden llegar a tener, divisiones de marcas blancas, aunque suelen darles un margen de beneficios inferior al de sus marcas principales.

### Distribución

El sector de la distribución (supermercados, cadenas de tiendas de ropa, etc) es otro de los sectores que pueden ser adecuados para la inversión a largo plazo, aunque en este caso hay que tener muy en cuenta qué es lo que distribuye la empresa y cómo lo hace.

Muchas empresas de distribución fabrican sus propios bienes de consumo o alimentación por lo que en muchas ocasiones están involucradas también en dichos sectores

una de las principales fuentes de ingresos de este tipo de empresas, el cobro de intereses. Cobran mucho antes de lo que pagan, y mientras tanto ese dinero les está generando intereses constantemente. Y cuanto más rápido vendan lo que tienen en los estantes (es lo que se llama “rotación”), más dinero tienen en la cuenta, y más intereses cobran por ese dinero, porque siguen pagando con el mismo retraso a sus proveedores. Esto parece una máquina automática de hacer dinero, y casi lo es.

esta forma es una ventaja tal que se convierte en la principal “dificultad” para que una empresa como Mercadona salga a Bolsa.

Esto supone, también, una importante ventaja sobre el resto de competidores del sector. Porque cuando una empresa consigue bajar sus costes más que los demás y aumentar la rotación de sus productos, podrá vender los productos a los clientes a un precio más bajo, pero ganando lo mismo que otros que los vendan a precios más altos. Esto crea un efecto de bola de nieve, ya que esos precios más bajos atraen a más clientes, con lo que aumenta la rotación y permite bajar algo más los precios

ganando el mismo dinero. Por tanto, la ventaja competitiva de unos distribuidores frente a otros viene dada por la reducción de costes y por la rotación de sus productos.

No es raro que estas empresas no tengan deuda, ya que muchas de ellas se financian mediante sus proveedores. Esto hace que muchas de ellas en lugar de deuda tengan liquidez en la caja, por la que obtienen una remuneración.

Lógicamente, también utilizan esta liquidez como fuente de financiación en sustitución de los créditos bancarios, la emisión de bonos, etc

a estas empresas les beneficia que suban los tipos de interés (siempre que no suban tanto que reduzcan el consumo de la población, claro) porque eso significa que cobrarán más intereses por tener el dinero en su "cuenta remunerada" (en realidad el funcionamiento es algo más complejo, pero para entenderlo basta pensar que el dinero está en una cuenta remunerada esperando a que llegue la fecha de pagar a los proveedores), y eso hará aumentar sus beneficios y sus dividendos.

Cuando los tipos de interés suben y la financiación de las empresas se encarece, estas empresas con liquidez no sólo no tienen que pagar créditos más caros, sino que obtienen una mayor remuneración por su liquidez.

**Apertura de tiendas:** Este tipo de cadenas suelen abrir nuevas tiendas todos los años. Es el número de tiendas que se han abierto menos el número de tiendas que se han cerrado.

**Tiendas comparables:** Al comparar los ingresos de un año con los del año anterior es importante conocer cuál ha sido el aumento debido a las mayores ventas de las tiendas ya existentes, y cuál el debido a las nuevas aperturas de tiendas.

Un aumento de ingresos del 5% en tiendas comparables en este año significa que el conjunto de todas aquellas tiendas que estuvieron abiertas durante los 365 días del año anterior (y de este año) han vendido un 5% más este año que el año pasado.

El concepto de tiendas comparables se aplica, además de a los ingresos, a otras variables como márgenes de beneficios, costes, etc.

La evolución de los resultados en tiendas comparables indica el crecimiento que tendría la cadena si dejara de abrir tiendas, dato importante a la hora de valorar la compañía en cuanto a su capacidad de crecimiento en el futuro.

Debe tenerse en cuenta que cuando una empresa de este tipo termina su fase de expansión y comienza su fase de madurez, es muy probable que el ritmo de crecimiento de sus beneficios se frene, y este punto es muy importante a la hora de establecer la valoración de la empresa.

Un peligro relativamente habitual en este sector es que empresas que van bien se expandan demasiado rápido y Al expandirse, lo hagan bien o lo hagan mal, suben los ingresos, pero también suben los costes.

Una situación que hay que vigilar especialmente es aquella en la que las ventas totales de la empresa crecen pero sus ventas en tiendas comparables caen. Porque esto quiere decir que los productos de la empresa cada vez se venden peor, pero la empresa está abriendo un número importante de tiendas que están compensando de momento esta caída la rentabilidad y los beneficios de la empresa se pueden resentir de forma importante. Porque, además, se supone que los planes de la empresa no se están cumpliendo como esta esperaba, ya que es poco probable que la empresa diseñase una estrategia de expansión pensando en que sus productos iban a ser cada vez menos demandados por los clientes.

Es bueno que la empresa, si va bien, abra tiendas. Pero que abra "demasiadas" tiendas es peligroso, porque supone una inversión elevada, requiere una coordinación en el proceso de apertura por parte de los directivos de la empresa que se dificulta a medida que se incrementa el número de proyectos de forma simultánea,

Valorar este tipo de empresas cuando están en un proceso de expansión importante es muy complicado, porque gran parte de esa valoración depende de que la expansión salga bien o salga mal. Tan habitual es pensar que están caras cuando en realidad están baratas, porque la expansión se está desarrollando de forma satisfactoria, como lo contrario, pensar que están baratas cuando en realidad están caras porque la expansión no está yendo como debería.

si la expansión no sale bien, las caídas de las cotizaciones pueden ser muy importantes, y tardar muchos años en recuperarse. En este caso es la codicia la que suele provocar la mayoría de los errores.

**Tiendas en propiedad y franquiciadas:** La expansión de estas empresas puede llevarse a cabo de dos formas; abriendo tiendas propias o utilizando el sistema de franquicias. Las tiendas propias tienen un margen de beneficios mayor, pero su desventaja es que necesitan una mayor inversión inicial. Las franquicias son la cara opuesta, su margen de beneficios es menor pero la inversión inicial para la empresa que otorga las licencias de franquicia es mínima, ya que es el franquiciado el que se hace cargo de ella. **Cada empresa combina ambas posibilidades según su criterio, optando por una expansión más rápida con menores márgenes por tienda (franquicias) o por una expansión más lenta con mayores márgenes por tienda.**

Es importante destacar que los menores márgenes por tienda que se obtienen de una franquicia no implican un menor crecimiento de los beneficios totales de la empresa, ya que con los recursos que se necesitan para abrir una tienda propia se pueden abrir varias tiendas en franquicia.

A pesar de requerir menores recursos financieros, la apertura de franquicias requiere una coordinación y una dedicación de recursos humanos por parte de la empresa que concede las franquicias, por lo que el número de tiendas en franquicia que se pueden abrir es superior al de tiendas propias, pero también tiene sus límites.

**Superficie de venta:** Es el total de metros cuadrados que suman todas las tiendas de la empresa. Da una idea del tamaño de la empresa permitiendo comparar la rentabilidad que las distintas empresas obtienen de sus inmuebles

## Industriales

En este sector se engloban empresas muy diversas.

Una característica común a algunas de las empresas de este sector, y que las hace bastante estables e interesantes para el largo plazo, es que gran parte de sus ingresos proceden del mantenimiento de aquello que venden.

Empresas de desarrollo y mantenimiento de software, empresas de construcción y mantenimiento de ascensores

En estos casos hay que ver qué parte de los ingresos totales de la empresa procede de la venta de productos nuevos, y qué parte procede de los productos que vendió en el pasado. Cuanto mayor sea el porcentaje de los ingresos de mantenimiento, más estables serán los resultados de la empresa, y más adecuada será esta para la inversión a largo plazo.

En estos casos, además, para los clientes no suele ser fácil ni cómodo cambiar de empresa de mantenimiento, por lo que debido a ello las barreras de entrada son bastante altas.

## Automovilísticas

Es un sector complicado de analizar, porque es bastante cíclico.

los resultados de las empresas automovilísticas son bastante volátiles, y no es raro que tengan fuertes descensos de beneficios, incluso pérdidas, que pueden llegar a durar varios años.

De este tipo de empresas no se puede esperar la estabilidad de otros sectores, y no creo que sea el más adecuado para la estrategia aquí propuesta. A pesar de todo, sí creo que algunas empresas automovilísticas pueden tener cabida en una cartera de valores que siga esta estrategia, cumpliendo las siguientes condiciones:

- Que el inversor tenga ya mucha experiencia en el análisis fundamental de empresas
- La cantidad invertida en estas empresas automovilísticas sea inferior a la media de la cartera de valores

- La inversión se realiza a un precio especialmente bueno,

## Infraestructuras

Por infraestructuras se entiende aeropuertos, puertos, intercambiadores de transporte, autopistas, ferrocarril, etc.

Este sector también es bastante estable y adecuado para el largo plazo

La actividad económica lógicamente le afecta, porque las personas que no trabajan y no tienen dinero para ir de vacaciones utilizan menos todas estas infraestructuras (tanto para el trabajo como para el ocio), pero dentro de lo que cabe es uno de los sectores más estables que hay.

la tendencia a nivel mundial es privatizar infraestructuras públicas, porque eso supone un menor coste y una mayor calidad para los usuarios. Por tanto, las expectativas de crecimiento a largo plazo de este sector son buenas.

Privatizar todo tipo de infraestructuras es una forma de rebajar el gasto público de un país, a la vez que se aumenta la productividad de toda la economía, debido a que las infraestructuras son vitales para el resto de sectores. Unas infraestructuras caras e ineficientes son un lastre para toda la economía.

son negocios muy estables, sobre todo cuando llegan a la fase de madurez. Su crecimiento es relativamente bajo pero, a cambio, en muy raras ocasiones ven reducidos sus beneficios una vez alcanzada esta fase de madurez. Esto les hace ser una inversión de bajo riesgo.

En su fase de madurez son uno de los negocios de menor riesgo que existen, a la vez que suele entregar altos dividendos a sus accionistas. La contrapartida es que esos dividendos suelen crecer a ritmos relativamente bajos. Son ritmos aceptables y suficientes, pero no excesivamente altos.

Al principio de la vida de una infraestructura hay que invertir mucho dinero que prácticamente siempre se financia con cantidades de deuda también muy elevadas. Debido a ello, en los primeros años los balances presentan perdidas muy elevadas pero a medida que pasan los años el flujo de caja de dinero que entra en la empresa aumenta de forma muy importante, porque los ingresos cada vez son más elevados en relación a los gastos de mantenimiento. Esas grandes cantidades de dinero que son necesarias para construir una infraestructura suponen una barrera de entrada importante para la competencia, lo cual también es una ventaja destacable para estas empresas, y para las personas que inviertan en ellas.

Cuando la concesión está madura se convierte en una gran generadora de liquidez, ya que sus ingresos son muy estables y recurrentes, y los costes de mantenimiento son relativamente bajos

**Autor: Cuesta Alario, David**

Desde el inicio de la construcción hasta que esta genera liquidez en grandes cantidades pueden pasar mucho tiempo, dependiendo del proyecto concreto y de la financiación obtenida para el mismo

Si en los primeros años de funcionamiento mirásemos sólo lo que la empresa gasta y lo que ingresa veríamos que el negocio es rentable, pero contablemente hay que tener en cuenta lo que costó construirla, y el resultado neto final puede ser una pérdida contable Eso no quiere decir que la empresa esté soltando más dinero del que coge pero el resultado contable es una pérdida, porque reflejará ese coste de construcción de la autopista durante bastantes años

en estos primeros años, ratios como el EBITDA son un indicativo mucho mejor de la marcha del negocio que el resultado neto porque no incluye esas amortizaciones

Es especialmente importante que la empresa gestione bien esta deuda, pague el menor tipo de interés posible por ella, etc. De ello depende que la concesión llegue a su madurez y comience a repartir dividendos a sus accionistas lo antes posible, así como el crecimiento futuro de esos beneficios y dividendos

Las tarifas generalmente están reguladas por el Estado por lo que las empresas no pueden poner los precios con libertad Por eso es importante seguir los acuerdos a los que lleguen las empresas con los respectivos Estados para establecer las tarifas de los años venideros. El incremento de estas tarifas en muchas ocasiones está ligado a la inflación, estableciéndose un diferencial respecto a esta. **Son preferibles que pueden fijar sus precios libremente, porque eso les da más flexibilidad y más capacidad para incrementar sus beneficios en el futuro. La regulación de las tarifas tiene como ventaja en tiempos de crisis que, normalmente, aleja la posibilidad de una guerra de precios en el sector.** En muchas ocasiones las tarifas están ocultas debido a que los usuarios no pagan el coste directamente mediante peajes, sino a través de los impuestos mediante acuerdos entre el Estado y la empresa que gestiona la carretera

**Intensidad Media Diaria** Es el número medio de vehículos-Pasajeros-mercancías que circulan El objetivo debe ser que la crezca a ritmos superiores a lo que lo haga el PIB del país.

### Construcción

Las grandes constructoras son las empresas que se dedican, principalmente, a realizar las grandes obras civiles: puentes, carreteras, vías de tren, puertos, aeropuertos, presas, etc.

La construcción es un sector bastante cíclico, pero a largo plazo históricamente ha dado muy buenos resultados en España. Las empresas constructoras son algo más difíciles de analizar que otras más estables, como las autopistas o las de alimentación, y hay que pensar con más detenimiento el precio al que se realiza la inversión. Pero, a cambio de eso, si se acierta razonablemente bien con ese precio de entrada, la rentabilidad a largo plazo puede ser muy interesante.

Históricamente, los beneficios de las empresas constructoras españolas tenían unos altibajos muy fuertes. A diferencia de otros sectores cíclicos, como las aerolíneas o las químicas, muy raramente las principales empresas constructoras españolas entraban en pérdidas. Pero sí tenían oscilaciones muy fuertes en sus beneficios.

Precisamente por esa ciclicidad del negocio constructor, desde principios de los años 90, aproximadamente, las empresas constructoras españolas fueron entrando en otros negocios mucho más estables, como las infraestructuras, la gestión del agua, la energía, la recogida de basuras, etc, gracias a los beneficios de los años buenos en la construcción. Esto, junto con el inicio de la actividad constructora fuera de España, les ha supuesto una gran mejora en la estabilidad de sus beneficios, ya que en muchas ocasiones los ciclos de la construcción de unos países no coinciden con los de otros. El negocio constructor es más local que otros, y eso ayuda a mejorar la estabilidad de las empresas.

Las principales empresas constructoras, españolas y de otros países, siguen siendo cíclicas en parte, pero cada vez menos, porque uno de sus principales objetivos es avanzar en la diversificación geográfica y de negocios, para mejorar su estabilidad y superar su histórica ciclicidad.

En cuanto a las barreras de entrada, hay pocas empresas en el mundo que tengan capacidad técnica y económica para construir puertos, aeropuertos, carreteras, vías de tren, puentes, etc

Una de sus principales ventajas es que se necesita relativamente poco dinero para realizar una obra, ya que el cliente (quien encarga la construcción del proyecto a la empresa constructora) va realizando pagos parciales (llamados certificaciones) a lo largo del desarrollo de la obra. Esos cobros parciales reducen las necesidades de capital por parte de la constructora a la hora de realizar un proyecto. Aunque a veces no se cobra en las fechas previstas, y por eso las empresas constructoras tienen que tener una capacidad de financiación importante para estas situaciones. La capacidad de financiación es una barrera de entrada muy importante en este sector.

Los beneficios relativamente bajos. El margen de beneficios del promotor (quien compra el terreno, paga la construcción del edificio al constructor y es el dueño de ese edificio de viviendas, que venderá posteriormente) es mucho mayor que el de el constructor.

En los buenos momentos del ciclo constructor, las empresas constructoras generan una gran cantidad de liquidez utilizando poco capital, y en los malos momentos sus beneficios caen bruscamente.

Esto ha hecho que muchas de estas empresas entren en negocios con características muy distintas a las del negocio constructor para dar estabilidad al conjunto de la empresa. La estrategia consiste en invertir la alta liquidez generada

es importante prestar atención a la cartera de obras las obras necesitan una planificación previa, la realización del proyecto, diferentes permisos de las autoridades públicas, la planificación en los presupuestos de las entidades que contratan las obras, el concurso de contratación, etc. Por eso una constructora tiene conocimiento cierto de que va a realizar una obra unos meses antes de comenzarla. Estas obras que la empresa sabe que va a realizar en los próximos meses pero aún no han comenzado constituyen la “cartera de obras”. Esta cartera se especifica en dinero y en tiempo Es un buen indicador de los beneficios de este tipo de empresas en los próximos trimestres. Cuanto más se alargue la cartera de obras, más positivo es el dato. Si la cartera de obras comienza a descender y no remonta, es muy probable que los beneficios caigan en algún momento del futuro no demasiado lejano.

### Inmobiliarias

El negocio inmobiliario está totalmente determinado por la intervención del suelo

Las distorsiones que supone la intervención del suelo provocan, entre muchas otras cosas, la sobrevaloración de los inmuebles y, en determinadas circunstancias, la aparición de burbujas inmobiliarias, que al estallar pueden hacer quebrar a una gran cantidad de empresas inmobiliarias.

Ante todas estas incertidumbres creo que para un inversor prudente es preferible evitar este sector de momento, salvo que en un momento dado tenga muy claro que los inmuebles estén claramente infravalorados.

En la actualidad hay dos tipos de empresas inmobiliarias. Muchas empresas tienen negocio de ambas

### Patrimonialistas

son aquellas que se dedican al alquiler de inmuebles de su propiedad

Las patrimonialistas se consideran más estables que las promotoras.

### Promotoras

son las que se dedican a construir inmuebles para su venta.

## Seguros

A cambio de obtener un beneficio con su actividad, las empresas de seguros dan estabilidad a la vida de las personas y a la marcha de las empresas.

Es muy importante tener en cuenta qué hace cada empresa de seguros con el dinero que cobra. Las empresas de seguros primero cobran las primas de sus clientes, y después pagan las reparaciones (y tratamientos de salud, etc). Entre que cobran y pagan pasa un tiempo, y el dinero tiene que estar en algún sitio.

se podrían hacer dos grupos de aseguradoras: las que tienen casi la totalidad de su dinero en renta fija y las que tienen un porcentaje importante en Bolsa. Las que tienen casi todo su dinero en renta fija son más estables, tanto sus negocios como sus cotizaciones. Estas son más adecuadas para los inversores prudentes. Las que tienen una parte importante de su dinero en Bolsa tiene unas oscilaciones más fuertes, tanto de resultados y dividendos como de cotizaciones. Estas son más adecuadas para los inversores que buscan mayor riesgo y volatilidad.

dentro de las aseguradoras hay perfiles muy distintos. Me parecen más estables y prudentes aquellas cuyo negocio principal lo componen los particulares y tienen millones de clientes que aquellas otras que aseguran grandes riesgos y en cada operación corren un riego relativamente alto.

La principal fuente de ingresos de las empresas de seguros son las primas de los seguros que venden. [Es habitual que publiquen la cifra de ingresos y la de primas, pero debe entenderse que la cifra de primas ya está incluida en la cifra de ingresos](#)

**Siniestralidad** son las cantidades de dinero que la empresa de seguros paga a todos sus clientes que han tenido un siniestro (avería, accidente, enfermedad, etc). Cuando más bajo sea este ratio, mejor, porque menos dinero habrá salido de la empresa para pagar tanto los gastos como los siniestros de los asegurados.

**Ratio de eficiencia combinado:** porcentaje de los ingresos que son consumidos por los gastos incluyendo la siniestralidad. Cuanto menor sea este ratio, más eficiente es el banco y como consecuencia mas estable porque resiste porcentajes más altos de caída de los ingresos sin entrar en pérdidas,

## Bancos comerciales

La banca comercial es la más conocida por el gran público. Es la que tiene las típicas sucursales bancarias que se pueden ver en las calles de cualquier ciudad.

Su negocio principal consiste en pagar por el dinero que depositan sus clientes y cobrar por los créditos que concede a otros clientes. La diferencia entre lo que cobra y lo que paga debe ser positiva, ya que ahí reside su beneficio más básico y fundamental. A esto hay que sumarle los beneficios que obtiene con otro tipo de operaciones como las tarjetas de crédito, las transferencias, los avales, las

**Autor: Cuesta Alario, David**

comisiones por fondos de inversión y planes de pensiones, la intermediación bursátil, el cobro y pago de nóminas y recibos, etc. Los seguros

**En el caso de España, los bancos comerciales, tradicionalmente, han sido uno de los sectores más rentables para los inversores a largo plazo, y de los que más dividendos ha repartido.**

Un banco se crea inicialmente con el dinero de los accionistas. Pero si el banco sólo prestase el dinero que es propiedad de sus accionistas, la economía funcionaría de una forma muy poco eficiente.

Lo que hacen los bancos para poder existir es que no sólo prestan el dinero de sus accionistas, sino también el de todas aquellas personas que decidan depositar sus ahorros en el banco en cuentas corrientes, depósitos a plazo fijo, etc. Y este es el negocio principal de los bancos comerciales; dar créditos.

Hay un tercer sitio del que los bancos obtienen dinero para dar más créditos. Es lo que se denomina financiación mayorista. Consiste en emitir bonos e instrumentos similares, igual que hacen las empresas de otros sectores

Hay un cuarto sitio del que los bancos obtienen dinero para dar más créditos. Cuando los bancos necesitan dinero con urgencia y no pueden conseguirlo por ninguna de las vías anteriores se lo pueden prestar los bancos centrales. Esto puede salvar muchas situaciones, pero puede crear desequilibrios importantes en la economía si las cantidades prestadas son relevantes, y en cualquier caso no es una situación que se pueda prolongar indefinidamente. Esta alternativa no supone solucionar definitivamente los problemas de liquidez del banco, sino ganar tiempo para que el banco reorganice sus negocios y salga de esta situación tan comprometida.

Con el dinero que cobran por los intereses pagan todos los gastos de funcionamiento, pagan parte de ese beneficio a sus clientes depositantes (los intereses de las cuentas remuneradas, los depósitos a plazo fijo, etc), y lo que queda después de haber pagado a todo el mundo, Hacienda incluida, es el beneficio neto del banco.

En el caso de los bancos el activo está constituido fundamentalmente por los créditos que ha concedido el banco a sus clientes, y el pasivo es principalmente el dinero que tienen depositados sus clientes en el banco en cuentas y depósitos. **El dinero aportado por los accionistas, los fondos propios o patrimonio neto, a veces se considera de forma aislada y a veces se incluye dentro del pasivo.**

La banca comercial es una actividad apalancada, lo cual quiere decir que trabaja con bastante más dinero del que aportan los accionistas a la empresa. Cuanto mayor sea el apalancamiento de un banco, mayor es su riesgo. Eso le obliga a tener un

control de riesgos muy cuidadoso para decidir a quién presta dinero, porque si lo hace mal los accionistas pueden perder todo su capital. Toda actividad apalancada supone un riesgo superior al de las actividades que no utilizan apalancamiento.

### Apalancamiento:

El negocio de los bancos es apalancado por lo que acabamos de ver, no sólo arriesgan el dinero de sus accionistas, sino también el de sus depositantes

los dos riesgos que más hay que vigilar al invertir en bancos comerciales; el excesivo apalancamiento y la sobrevaloración de los inmuebles.

Hay dos variables principales para medir el apalancamiento de un banco.

- el ratio entre créditos y depósitos, que se obtiene dividiendo el total de créditos concedidos por el banco entre el total de dinero depositado en el banco por sus clientes. Cuanto mayor sea este ratio, mayor es la capacidad del banco de hacer crecer sus beneficios, pero también mayor es su riesgo. Un ratio créditos / depósitos inferior al 100% se considera conservador, e implica un riesgo bajo para el banco. Ratios ligeramente superiores al 100% se consideran normales, y ratios entre el 150% y el 200% se consideran elevados. Si el ratio es superior al 200%
- el ratio entre los créditos concedidos por el banco y los fondos propios del banco. Se obtiene dividiendo el total de créditos concedidos por el banco entre los fondos propios del banco. Valores cercanos a 10 implican un riesgo relativamente bajo, y valores cercanos a 15 y superiores suponen un riesgo muy alto. Valores superiores a 20 suponen entrar en terreno muy peligroso.

A medida que sube el apalancamiento sube también el crecimiento de los beneficios y de los dividendos del banco cuando las cosas van bien, pero en cuanto las cosas se tuercen la situación es más peligrosa cuanto mayor sea el apalancamiento.

Es muy importante analizar estos dos ratios a la vez.

Lo ideal es que ambos ratios se muevan en zonas prudentes.

Cuando estos ratios son excesivamente elevados hay que ser muy prudentes respecto a invertir en ese momento, porque aunque los beneficios y dividendos de los últimos años probablemente habrán crecido mucho, el riesgo de que el banco tenga problemas serios es elevado. Si aparecen problemas de morosidad puede tener problemas graves

Si uno de los dos está en una zona cómoda y el otro en zona de riesgo alto, entonces estamos en una situación intermedia, y hay que ver los planes del banco para reducir el ratio que está en una zona de riesgo hasta una zona más segura, y si la situación de la economía es favorable o no, para estimar las probabilidades que haya de que el banco tenga que ampliar capital para reducir su riesgo.

**Cobertura de la morosidad:** Porcentaje de los créditos en mora que cubren las provisiones ya realizadas. Cuanto mayor sea este porcentaje, menor es el riesgo del banco

**Tasa de morosidad:** porcentaje de los créditos concedidos a los clientes que no ha sido devuelto en las fechas acordadas. una parte de estos créditos acaba siendo recuperado

**Comisiones netas:** diferencia entre las comisiones que cobra el banco y las que paga a otros bancos, aseguradoras, cuentas remuneradas de clientes.

**Entradas netas en morosidad** Es la diferencia entre el total de créditos que han entrado en morosidad en un período determinado y el total de créditos que han salido de morosidad en ese mismo período de tiempo porque han sido recuperados (ha pagado el cliente los atrasos, se han vendido los bienes que estaban como garantía, se ha refinanciado la deuda) A medida que aumentan las entradas netas en morosidad los problemas para el banco son cada vez mayores, y a medida que bajan el riesgo para el banco también disminuye. Lo ideal, claro, es que las entradas netas en morosidad sean negativas, porque eso querría decir que la morosidad del banco se está reduciendo.

**Financiación mayorista** consiste en emitir bonos, pagarés, etc, que venden a otros bancos, fondos de inversión, planes de pensiones, etc. Con el dinero recibido de estos inversores institucionales aumentan el volumen de créditos concedidos.

**Inversión crediticia:** volumen total de créditos concedidos por un banco que aún están pendientes de amortizar. Incluido el dinero que el banco comercial tiene prestado al banco central ([es más correcto seguir únicamente la evolución del crédito a clientes, porque el dinero que tenga depositado en el banco central no corre riesgo](#))

**Loan to value** porcentaje del préstamo que representa el aval que proporciona el cliente como garantía del préstamo. Lo normal es que se utilice el valor al que se taso el aval en el momento de constituir el préstamo.

Este ratio es importante para conocer la capacidad que tiene el banco para bajar el precio de los bienes embargados sin tener que asumir pérdidas. Cuanto más bajo sea este ratio, menor es el riesgo del banco.

**Margen o diferencial de clientes (spread):** diferencia entre el tipo medio que un banco paga por los depósitos de sus clientes y el tipo medio que el banco cobra por los créditos a sus clientes. Cuanto mayor sea este margen, mayor será el beneficio total del banco.

**Margen de intermediación:** Diferencia entre los ingresos financieros lo que ha cobrado por los créditos y los costes financieros lo que ha pagado por los depósitos

**Margen bruto:** se trata del margen de intermediación incluyendo las comisiones netas, las diferencias del cambio de las divisas y el resultado de las operaciones financieras.

**Margen neto o beneficio antes de provisiones:** se trata del margen bruto excluyendo los gastos de administración y las amortizaciones. Es el ratio que mejor refleja la evolución del negocio del bancario. Representa la capacidad del banco de hacer provisiones sin entrar en pérdidas, y sin recurrir a su balance o a realizar ampliaciones de capital

**Provisiones:** En todo momento existe el riesgo de que una parte de los créditos concedidos por el banco a sus clientes no sea devuelta. Por ello los bancos apartan una parte del beneficio obtenido para poder utilizarlo más adelante en caso de que sea necesario para cubrir pérdidas.

- provisiones específicas: son las que se dotan porque un crédito concreto ha entrado en situación morosa
- provisiones genéricas son las que se dotan por si acaso en el futuro algunos créditos no se recuperan

Las provisiones reducen la volatilidad de los bancos posponiendo las pérdidas que se generan en el momento de entrar en crisis a cambio de reducir las ganancias generadas durante las épocas buenas

Si los créditos morosos se recuperan, todas o parte de las provisiones hechas en el pasado se recuperan

Cuando se acaba la provisión genérica, los aumentos de morosidad tienen que cubrirse primero con los resultados, y si eso no es suficiente, con el capital. Cubrir la morosidad con el capital se hace primero con los fondos propios acumulados, y después con ampliaciones de capital. El momento en que la provisión genérica empieza a acabarse es muy delicado, porque si la situación no mejora de forma muy rápida, las probabilidades de que el banco tenga que ampliar capital son cada vez mayores. Por otro lado, hay que tener en cuenta que cuando un banco se ve obligado a ampliar capital por este tipo de circunstancias es posible que en el futuro sea capaz de revertir la situación, haciendo recompras y amortizaciones de acciones. Pero entre las ampliaciones de capital y las amortizaciones de acciones, si se producen, puede pasar bastante tiempo.

hay que evitar comprar cuando se prevea que el banco tenga muchas probabilidades de necesitar hacer ampliaciones de capital.

**Ratio de eficiencia:** porcentaje de los ingresos que son consumidos por los gastos. Cuanto menor sea este ratio, más eficiente es el banco y como consecuencia más estable porque resiste porcentajes más altos de caída de los ingresos sin entrar en pérdidas,

**Ratios de Capital:** Indican la fortaleza del balance del banco y su capacidad para solventar situaciones difíciles

- El Core Capital está compuesto por el dinero aportado por los accionistas más las reservas

- El Tier 1 es el Core Capital más las participaciones preferentes emitidas por el banco.

**Recursos gestionados de clientes:** Lo constituyen el dinero que depositan los clientes en cuentas corrientes

- **Dentro del balance** o remuneradas, depósitos a plazo fijo, etc. Este dinero se contabiliza dentro del balance del banco utilizarlo para dar préstamos a los clientes que se los soliciten.
- **Fuera del balance:** Lo constituyen las acciones, fondos de inversión, planes de pensiones, etc, que tienen los clientes depositados en el banco. Este dinero no se utiliza para dar créditos en ningún caso.

Cuando un banco quiebra, generalmente porque los clientes a los que prestó dinero no lo han podido devolver, el riesgo que corren los demás clientes de ese banco (los depositantes) está en los recursos dentro de balance (cuentas, depósitos, etc), porque son los que se utilizaron para dar los créditos que no han sido devueltos. Los recursos fuera de balance (acciones, fondos de inversión, planes de pensiones, etc) no corren riesgo en caso de quiebra, porque permanecen en todo momento a nombre del cliente y no se utilizan para dar préstamos.

**Recursos propios:** Es el dinero aportado por los accionistas. Básicamente el que se aportó al crear el banco más la suma de la parte de los beneficios que se ha ido reteniendo cada año y ha quedado dentro del banco en lugar de ser entregada como dividendo.

Los principales problemas de los bancos son de dos tipos.

- Problemas de liquidez son “descuadres” entre el dinero que tiene que entregar el banco en un momento dado y el dinero que tiene disponible en ese momento.
  - Si el apalancamiento del banco es bajo es muy difícil que tenga problemas de liquidez debido a que tiene un mayor margen de maniobra para realizar los ajustes necesarios de la forma más eficiente y rentable posible.
  - Si el apalancamiento del banco es elevado es más difícil conseguir fondos adicionales sin pagar más intereses por el dinero que les presten
- Problemas de solvencia Consisten en que las personas a las que prestó dinero no tienen capacidad para devolvérselo de ninguna de las maneras. En estos casos, las ampliaciones de capital que haga el banco pueden hacer perder todo, o casi todo, su valor a las acciones “antiguas” del banco.

La regulación y la contabilidad bancarias son bastante diferentes de unos países a otros. El bancario es uno de los sectores más fuertemente regulados e intervenidos de la economía, y eso crea diferencias muy importantes de unos países a otros.

El beneficio de los bancos está muy vinculado a los tipos de interés

Los beneficios de los bancos españoles han sido mejores en épocas de bonanza que en épocas de crisis, pero muy raramente un banco comercial español ha entrado en pérdidas.

Todo esto hace que sea muy difícil y complicado montar un banco. De hecho su número suele estar limitado por las diferentes leyes de cada país, por lo que es uno de los sectores con las barreras de entrada más altas.

### Bancos de inversión

El riesgo de los bancos de inversión es mucho más elevado que el de los bancos comerciales, y también lo es la volatilidad de sus resultados. Los bancos de inversión sí pueden entrar en pérdidas con relativa facilidad, sin que eso signifique obligatoriamente su quiebra. Y, con la misma facilidad, pueden aumentar de manera muy considerable sus beneficios de un año a otro.

La actividad típica de la banca de inversión consiste en sacar empresas a Bolsa, diseñar y ejecutar OPA's, fusiones entre empresas, ventas de divisiones enteras entre empresas, emisiones de bonos, operaciones de trading de gran volumen en los mercados financieros, etc. Los bancos de inversión no tienen una gran red de sucursales, sino unas pocas oficinas de gran tamaño.

Debido a esta volatilidad de los resultados, y al riesgo de que en algún momento las pérdidas se les vayan de las manos y quiebren, como les sucedió a varios bancos de inversión durante la crisis de las subprime a finales de la primera década del siglo XXI, creo que es mejor no invertir en este tipo de empresas.

### Holdings

Los holdings son empresas similares a los fondos de inversión, aunque los holdings suelen tener en su cartera un número de empresas mucho menor que un fondo de inversión. La cartera de un holding está mucho más concentrada que la de un fondo de inversión.. es una empresa cuya actividad consiste en tener participaciones en otras empresas, cotizadas en Bolsa o no.

Esto implica que la cotización del holding está muy ligada a la de las pocas empresas que componen su cartera, mientras que la cotización de los fondos de inversión, al tener una diversificación más amplia, suele ir ligada a la del índice bursátil que cada fondo tome como referencia. En un holding Al tener muchas menos empresas en su cartera, la marcha de cada una de esas empresas tiene una gran influencia, para bien o para mal, en la marcha del holding. Por otro lado al realizarse una selección correcta existe la posibilidad de obtener una rentabilidad superior a la media del mercado Si los gestores aciertan en sus elecciones y

**Autor:** Cuesta Alario, David

escogen unas pocas empresas que tengan una evolución muy superior a la media del mercado,

Los holding suelen mantener sus participaciones durante bastantes años, a diferencia de los fondos de inversión que suelen comprar y vender con mucha más frecuencia. Esto implica que los cambios en la cartera de un holding son hitos importantes, ya que tienen una influencia decisiva en la evolución futura del holding. Un holding, sin embargo, no puede modificar constantemente su cartera porque compra porcentajes importantes del capital de las empresas, y esos volúmenes de acciones no pueden estar comprándose y vendiéndose constantemente. Además, no es su estrategia de inversión, porque lo que buscan son empresas que tengan recorrido a largo plazo y, generalmente, en las que los gestores del holding puedan influir en su gestión para hacerlas más rentables. El horizonte de inversión de un holding, por tanto, es normalmente muy superior al del gestor de un fondo de inversión. La venta de una participación suele suponer que el holding pasa a tener una gran cantidad de liquidez a la que tendrá que buscar destino, ya que mientras no lo haga estará obteniendo la rentabilidad de la renta fija sin riesgo, muy segura pero muy baja.

Los holding suelen tener un porcentaje elevado del capital social de sus empresas participadas, que les permite estar en el Consejo de Administración y contribuir en la gestión de las mismas.

A diferencia de los fondos de inversión, un holding no cobra comisiones a sus accionistas, ya que funciona como cualquier otra empresa. Pero sí tiene gastos de gestión porque tiene empleados, oficinas, etc.

Por ello necesitan contar con gestores que tengan un gran conocimiento de las empresas y sectores en los que invierten, ya que en estos casos influyen en la marcha de las empresas y en su rentabilidad, decidiendo sobre nuevos negocios, venta de negocios poco rentables, operaciones de fusión, políticas de dividendo, etc.

**Los gestores de los holding influyen en sus empresas participadas mucho más que los gestores de los fondos de inversión en las empresas que componen la cartera del fondo.** Todo esto hace que la importancia de los gestores de un holding sea aún mayor que la de los gestores de un fondo de inversión, ya que cada decisión que toman es más importante, y además tienen menos posibilidades de rectificación.

**La principal razón para invertir en un holding es la creencia de que el equipo gestor es muy bueno y va a obtener una rentabilidad muy superior a la del mercado.** Esta mayor rentabilidad la determinarán los momentos en que decidan entrar y salir de cada empresa participada, razón por la que son tan importantes estas decisiones, y las mejoras que realicen en la gestión de las empresas en las que participan.

Si un holding es adecuado o no depende de las empresas que compongan el holding, y del gestor del holding.

Valorar un holding es fácil en teoría, ya que su valor teórico es la suma del valor de sus participaciones en el mercado en un momento concreto. El problema es que estas empresas normalmente no cotizarán a su valor “justo”, sino que estarán infravaloradas o sobrevaloradas. Por eso, para calcular correctamente el valor del holding lo que hay que hacer primero es valorar todas las empresas en las que participa el holding.

A veces los holding utilizan deuda para comprar una parte de sus participaciones, y lógicamente esta deuda habría que restarla al precio de mercado de las participaciones.

Los holding no suelen estar entre los sectores preferidos por los inversores, aunque todos los sectores han estado de moda alguna vez, y pueden volver a estarlo. Esto puede provocar infravaloraciones interesantes para los inversores de largo plazo. El descuento habitual de los holding, por todas las razones que hemos comentado, puede ser una buena oportunidad, si a usted le interesa la cartera de valores del holding. Los holding suelen cotizar con descuento sobre su NAV debido a que lo normal es que no estén todos los sectores de “moda” en el mercado a la vez. Al comprar un holding se está comprando un “pack” indivisible, y por eso la mayoría de los inversores prefieren comprar las empresas de forma individual a hacerlo a través de un holding. Incluso aunque un inversor quiera invertir en los mismos sectores en que está invertido el holding, No hay una regla fija que diga con qué descuento debe cotizar un holding, pero descuentos entre el 20% y el 40% sobre el precio de mercado (no sobre el precio “justo” que nosotros hayamos calculado) de sus participaciones son normales.

Si el holding invierte en empresas no cotizadas el método para valorarlo es el mismo, pero hay que añadir las siguientes dificultades:

- No existe un precio de mercado para las empresas no cotizadas [El precio de una cosa no es su valor, pero siempre es una referencia importante.](#)
- habría que tener muchísima experiencia en valoración de empresas por fundamentales para poder llegar a una valoración realista y útil de esas empresas no cotizadas que componen la cartera del holding.
- Es más difícil encontrar noticias e información sobre las empresas no cotizadas, por lo que se cuenta con menos datos para poder valorarlas correctamente.

## Biotecnología

Las empresas biotecnológicas se dedican a investigar con el fin de encontrar nuevas medicinas y tratamientos para diversas enfermedades.

Las biotecnológicas no son nada adecuadas para este tipo de inversión a largo plazo. Se puede ganar mucho dinero con ellas si sus investigaciones dan buenos resultados, pero se puede perder todo el dinero invertido si no es así. La mayoría de

ellas no tienen beneficios, y en realidad no es posible analizarlas desde el punto de vista fundamental

el análisis fundamental no nos da ninguna pista con antelación sobre la buena marcha de esas investigaciones médicas. El número de quiebras en este sector es muy elevado ya que son los que toman las decisiones de comprar o vender las empresas que componen la cartera del holding.

Si se invierte en un holding es imprescindible conocer la forma de invertir de los gestores, qué buscan con las inversiones que realizan, qué resultados han obtenido en el pasado, etc. Al invertir en un holding hay que conocer al gestor, y su forma de pensar y de invertir, para ver si es compatible con nuestra estrategia de inversión.

## Farmacéuticas

Las farmacéuticas se consideran uno de los mejores sectores para la inversión a largo plazo, y con más perspectivas de crecimiento

Esta opinión se basa en que la edad media de la población mundial es cada vez más alta y, por tanto, cada vez se van a consumir más medicamentos, ya que es en la última etapa de la vida donde el consumo de medicamentos es mayor.

en mi opinión, el consumo actual de medicamentos es muy superior a las necesidades reales de la población, por muchas razones. Y, si eso se corrige, sería compatible el que cada vez se vive más tiempo con que se vive mejor y se consuman muchos menos medicamentos

Actualmente se fabrican muchos medicamentos que, desde el momento en que salen de la fábrica, se sabe que van a ir directos a la basura.

Racionalizando la forma de vender los medicamentos, su venta disminuiría de forma importante.

Se recetan muchos más medicamentos de los que se necesitan

El médico receta de más porque la empresa que fabrica esas medicinas le incentiva a ello con viajes y otro tipo de regalos si receta determinada cantidad de medicinas en un período de tiempo establecido.

Una gran parte de las enfermedades se curan cambiando hábitos de alimentación y de comportamiento. Este tipo de conocimientos cada vez adquiere mayor difusión gracias a internet, y cada vez más personas están sanando sus enfermedades sin necesidad de tomar medicinas.

El efecto placebo. Desde hace muchos años se publican estudios que muestran la importancia de la psicología en la evolución de las enfermedades.

Es posible que la psicología tenga un efecto mayor en la salud del que se cree ahora y, por tanto, que las medicinas tengan un efecto menor del que en la actualidad damos por hecho.

El avance de las medicinas naturales

Mucha gente toma medicinas sin necesitarlas

Es importante tener en cuenta que en la actualidad el gasto farmacéutico representa un porcentaje relativamente importante del PIB (Producto Interior Bruto) de cada

**Autor: Cuesta Alario, David**

país (alrededor del 1%-2%, según datos de la OCDE). No es un gasto insignificante que tenga mucho margen para crecer, sino más bien un gasto muy elevado que podría racionalizarse y reducirse de forma importante, Creo que es compatible que mejore la salud de la población, que siga aumentando la esperanza media de vida y que el consumo de medicamentos descienda.

### Petroleras y gasistas

La principal diferencia entre el petróleo y el gas está en el transporte, ya que en ocasiones no es rentable, o conveniente por diversas razones, transportar el gas en su estado natural (gaseoso) a través de gaseoductos, de forma similar a como se hace con el petróleo por los oleoductos.

La mayor incertidumbre que tiene ahora este sector es la duda de si el petróleo se está acabando o no, y qué pasará una vez que así sea, si es que realmente queda petróleo para relativamente pocos años. Es difícil estimar qué papel tendrá el petróleo en el futuro, y si dentro de unos años seguirá siendo la principal fuente de energía o habrá perdido una gran parte de su protagonismo actual (el hecho es que, desde hace décadas, el mundo cada vez depende menos del petróleo).

Técnicamente es muy difícil conocer la cifra exacta de barriles de petróleo que contiene un yacimiento.

Además, las reservas de petróleo de un yacimiento no son la cantidad de petróleo total que contiene el yacimiento, sino la cantidad de petróleo que puede llegar a extraerse con la tecnología actual.

A medida que avanza la tecnología de extracción aumenta el coeficiente de recuperación, y por tanto las reservas de cada yacimiento conocido, sin que se produzca ninguna variación en la cantidad total de petróleo contenida por el yacimiento.

Este coeficiente seguirá aumentando en el futuro, muy probablemente. Dichos avances en la tecnología también producen el comienzo de la explotación de yacimientos de los que se conocía su existencia, pero que no se habían explotado en el pasado por no ser rentables con las tecnologías anteriores, y que por tanto no aparecían en los cálculos de reservas existentes. Por otro lado, y debido al papel crucial del petróleo en cuestiones geopolíticas, es muy probable que las estimaciones de reservas publicadas no sean las reales, para intentar despistar a los países enemigos.

la dificultad de conocer las reservas mundiales de petróleo y la altísima probabilidad de que los datos públicos no sean los verdaderos, es prácticamente imposible tomar partido en la polémica sobre si el petróleo se está acabando o no.

Teniendo en cuenta todas estas incertidumbres y la imposibilidad para un inversor medio de conocer la respuesta a estas preguntas, creo que es muy probable que las petroleras en las próximas décadas tengan que transformar su negocio de forma importante. Por muchas razones, hay mucha gente interesada en que cada vez se

consuma menos petróleo, lo cuál probablemente podría ser positivo en muchos sentidos, no solamente el económico.

En resumen, creo que las petroleras conseguirán transformarse mientras el petróleo va perdiendo importancia en la economía. La duda es si tras esa transformación serán igual de rentables que ahora, o más o menos rentables de lo que son en la actualidad. En mi opinión hay dos posturas válidas y razonables ante las incertidumbres que he comentado: 1) Descartar las petroleras para la inversión a largo plazo 2) Invertir en ellas, pero sólo si se pueden comprar a precios especialmente buenos. En caso contrario, si los precios a los que están cuando el inversor dispone de liquidez son “simplemente buenos” puede ser razonable seguir esperando a ver si en el futuro tenemos esa oportunidad de comprarlas a precios especialmente buenos.

Lo más probable es que todos estos cambios, de producirse, no vayan a ser repentinos (como sucede en el sector tecnológico, por ejemplo), y por ello es bastante probable que las petroleras tengan tiempo y posibilidades de adaptarse a todos estos cambios.

Existen 4 fases

**Exploración:** Consiste en explorar un terreno para determinar si existe petróleo en esa zona o no, y en qué cantidades aproximadas en caso de que lo haya

**Producción:** Consiste en extraer el petróleo del yacimiento.

**Refinado:** El petróleo extraído es transportado (mediante oleoductos, buques petroleros, etc) hasta las refinerías, donde es convertido

El sector químico es uno de los más cíclicos que hay. Las empresas químicas pasan de tener grandes beneficios a pérdidas, y al revés, con relativa facilidad.

Para inversiones a medio plazo puede ser muy interesante, y arriesgado, pero para el largo plazo creo que no es el sector adecuado por la inestabilidad comentada.

**Marketing:** Es la red a través de la cual se venden los productos

**Las dos primeras fases (exploración y producción) están muy interrelacionadas entre sí Upstream**

**Las dos últimas (refino y marketing) también tienen mucha interrelación, denominándose Downstream la unión de ambas.**

Una petrolera integrada es aquella que tiene una presencia equilibrada en las cuatro fases del negocio petrolero

**Licuefacción:** Consiste en transformar el gas en líquido, para reducir su volumen y hacer rentable el transporte. Esto se hace en las plantas licuefactoras.

**Regasificación:** Una vez que el buque llega a su destino se vuelve a transformar en gas y, normalmente, se inyecta en los gaseoductos del país de destino. Esto se hace en las plantas regasificadoras.

**El conjunto de estas tres subfases (licuefacción, transporte y regasificación) se denomina Midstream**

El negocio del petróleo tiene una serie de inconvenientes que no tendrían otras energías o combustibles como el hidrógeno, por ejemplo. El petróleo suele estar en países muy complicados en todos los sentidos, y con muy poca seguridad jurídica. La actividad de Upstream suele desarrollarse en países de alto riesgo, mientras que la de Downstream normalmente tiene lugar fuera de estos países de alto riesgo.

Ratios importantes de la cuenta de resultados de las empresas petroleras

**Reservas:** Es la cantidad de barriles de petróleo que aún no han sido extraídos de los yacimientos que posee la empresa. Este ratio es muy importante en las petroleras, porque una vez que se acaba un yacimiento se quedan sin nada, en lo que respecta a ese yacimiento. Las reservas no son exactamente la “cantidad de petróleo que existe en el yacimiento”, sino la “cantidad de petróleo que se puede extraer, rentablemente, del yacimiento con la tecnología actual”.

Las petroleras tienen dos formas de aumentar sus reservas:

- 1) Descubrir nuevos yacimientos
- 2) Descubrir nuevas tecnologías que permitan extraer más petróleo de los yacimientos actuales de forma rentable.

**Producción:** Es el número de barriles de petróleo que la empresa ha extraído de sus yacimientos durante el período

Las empresas que se dedican tanto al negocio del petróleo como al del gas suelen utilizar el concepto de Barriles equivalentes de petróleo, que consiste en “traducir” las cantidades de gas (producidas, vendidas, etc) a barriles de petróleo, para presentar unas estadísticas e informes más claros y significativos. Por supuesto, siempre especifican las cantidades de petróleo y de gas por separado en sus informes, pero este concepto ayuda a condensar y homogeneizar la información.

## Medios de comunicación

El sector de los medios de comunicación está inmerso en una transformación total por la revolución que supone internet, y su efecto sobre las barreras de entrada en este negocio. Hasta la llegada de internet, la competencia en los medios de comunicación era muy limitada. En el negocio de la radio y la televisión lo más importante era tener licencias para emitir. El que más licencias tenía, más dinero ganaba, porque era el que más audiencia tenía, y el que más dinero recibía en publicidad

Eran los políticos los que decidían quién tenía una radio o una televisión, y quién no. En la práctica este sector era un oligopolio que, al margen de cortinas de humo y paripés de cara a la galería para dar sensación de pluralidad, estaba muy bien

**Autor: Cuesta Alario, David**

avenido. Y procuraban muy mucho repartirse el pastel de forma ordenada para que hubiera para todos.

Internet llegó para cambiar el negocio de los medios de comunicación totalmente, y creo que dentro de unos años las licencias de radio y televisión no tendrán prácticamente ninguna importancia, porque el canal habitual para recibir estas señales será internet. Lo cual significa que el número de competidores dejará de estar limitado de forma artificial, y los actuales oligopolios van a tener que competir con multitud de nuevas empresas que no habrían podido existir si no fuera por internet

Todos estos cambios creo que suponen una revolución total, como muy pocas veces ha tenido ningún sector en la Historia.

los grandes medios de comunicación actuales tienen muchos riesgos y pocos atractivos. Porque no sabemos cómo van a ser exactamente estos cambios ni qué efectos van a tener, pero parece claro que los grandes medios de comunicación tienen mucho que perder y poco que ganar en el futuro.

Periódico Televisión Radio Editoriales están siendo sustituidas por las redes sociales, YouTube, Netflix, Spotify entre otras

Su principal fuente de ingresos es la publicidad que alquilan a otras empresas aprovechando la audiencia que generan al emitir contenido que resulte interesante para sus espectadores

Una ventaja muy importante de esta revolución es el denominado Targeting con el que las empresas que quieran publicitar sus productos se ven muy beneficiadas al poder dirigir sus anuncios a aquellos los usuarios que mas probabilidad tienen de convertirse en clientes. Gracias a las nuevas tecnologías es posible recoger información específica acerca de los espectadores para seleccionar con precisión que anuncios les resultarían mas interesantes

## Tecnología

Se trata del sector más reciente. Está muy vinculado a internet

Las empresas tecnológicas se dedican principalmente a inventar, fabricar y distribuir aparatos electrónicos que cubren necesidades de las personas. Se incluirían en este sector las empresas que fabrican teléfonos móviles, ordenadores, robots

La tecnología es el sector más cambiante que hay, y por eso no lo considero nada adecuado para la estrategia de inversión que propongo en este libro. Probablemente sea el sector en el que más dinero se puede ganar, o perder, en menos tiempo. Los gigantes de hoy pueden quebrar, o no valer prácticamente nada, dentro de unos pocos años. Y así ha sucedido en gran cantidad de ocasiones

## Tipos de empresas

Existen varios tipos de compañías diferentes en función de ciertos rasgos que a continuación se analizan

### Capitalización

no hay una norma estándar para definir qué es una empresa pequeña y qué es una empresa grande. Esto hace que una misma empresa se puede considerar en un mismo momento como pequeña en un estudio, mediana en otro y grande en un tercero.

#### Grande

Factores a tener en cuenta para reconocer este tipo de empresas son

- Cuota de mercado significativa
- Flujo de caja elevado y estable
- Estructura de capital sólida
- Generalmente son empresas con bastante liquidez en los mercados por lo que no es difícil entrar y salir sin agotar el mercado **Tienen mucha liquidez en los mercados permitiendo comprar y vender grandes volúmenes de acciones sin agotar las existencias**
- 

#### Pequeña

Hay estudios que llegan a la conclusión de que el conjunto de las empresas pequeñas tienen una rentabilidad superior a la de las empresas grandes en plazos largos de tiempo, y por tanto aconsejan dar prioridad a las empresas pequeñas sobre las grandes en las carteras de valores de inversión a largo plazo.

en ninguno de los estudios que yo he visto se comenta el efecto de las quiebras de empresas pequeñas en la rentabilidad obtenida por el conjunto de empresas pequeñas, y en las listas de empresas estudiadas que a veces muestran nunca he visto ningún caso de empresa que haya quebrado.

Si suponemos que el inversor habría elegido sólo las que no iban a quebrar no estaríamos siendo muy realistas. La tasa de quiebras entre las empresas pequeñas es muchísimo más alta que entre las empresas grandes.

seguir la evolución de las empresas de un cierto tamaño es más fácil. Y también que es más fácil hacer previsiones sobre su futuro y sobre sus posibilidades de supervivencia.

**No es posible que una economía se expanda y el conjunto de grandes empresas que representan esa economía sean una mala inversión Pero sí es posible que una economía se expanda y 5, 10 ó 20 empresas pequeñas quiebren o desaparezcan. O se estanquen, y unas décadas después hayan resultado ser una inversión mediocre**

**Autor:** Cuesta Alario, David

que nos haya hecho perder poder adquisitivo Lógicamente, también habrá 5, 10 ó 20 empresas pequeñas que hayan tenido una rentabilidad espectacular. ¿Pero cuáles serán esas pocas empresas, de entre las miles de pequeñas empresas que cotizan hoy en día en las Bolsas mundiales? En caso de acertar la recompensa es mucho mayor, pero las probabilidades de fallar también son mucho mayores.

## Periodicidad

Todas las empresas pasan por distintas etapas. Por ejemplo, durante unos años invierten y se endeudan más de lo habitual, con lo que pueden empeorar sus ratios de solvencia, y reducirse sus cash-flows (o flujos de caja, en español). Pasados unos años, las inversiones realizadas empiezan a dar sus frutos y con ello mejoran los ratios de solvencia, se incrementan los cash-flows, etc. Cuando la empresa está en pleno proceso inversor no es acertado pensar que la empresa va a mantenerse así indefinidamente, invirtiendo al mismo ritmo e incrementando su deuda de forma indefinida. De la misma forma que cuando empieza a recoger los frutos de las últimas inversiones y su crecimiento se acelera tampoco es probable que la empresa no vuelva a pasar por una etapa de inversiones importantes en el futuro, o de estancamiento en sus resultados, etc. Todas pasan por diferentes etapas, y pensar que van a estar de forma indefinida en la etapa actual es un error muy habitual que debemos evitar.

En función de cómo afrontan las empresas las diferentes etapas se les asigna una clasificación

Atendiendo a la estabilidad de la generación de beneficios de las empresas las podemos clasificar como:

### Cíclicas

Se trata de empresa que están sujetas al vaivén de los ciclos económicos o los ciclos de capital

Algunos ciclos pueden durar desde unos pocos años hasta décadas

Hay ocasiones en que empresas cílicas tienen unos muy buenos balances y cuentas de resultados de los últimos 5-10 años. Cuando en un sector cílico llegan los malos tiempos, algunas de las empresas del sector desaparecen, y las que sobreviven lo hacen a duras penas, con unos beneficios muy escasos o incluso pérdidas, unos márgenes de beneficios muy pequeños o inexistentes, etc. Una vez que la situación empieza a mejorar, las empresas que sobrevivieron a la última crisis se encuentran en un mercado en expansión y con menos competidores que antes, por lo que en ocasiones tanto sus beneficios, como sus márgenes de beneficios (EBITDA / Ventas, ROE, ROCE, etc), etc, suben a ritmos muy altos. Esto se puede prolongar durante varios años, hasta que precisamente esos altos márgenes de beneficios hacen que aparezcan nuevos competidores, que intentarán captar clientes estrechando sus márgenes de beneficios. Con ello, nuevamente se inicia una guerra de precios que hace caer los beneficios, los márgenes de beneficios, etc. Pero, en un determinado momento de todo este proceso, puede haber empresas cílicas que presenten unos balances y cuentas de resultados de los últimos 5-10 años realmente magníficos. Lo que pasa es que eso no las hace válidas para la inversión a largo plazo, porque sus bajas barreras de entrada no les permitirán mantener esa situación en el futuro.

Las empresas cílicas son aquellas que tienen una gran volatilidad en sus resultados. Cuando los beneficios están en la parte alta, estas empresas cílicas suelen cotizar con PER's muy bajos, muchas veces inferiores a 10 e incluso a 5 veces. Lo habitual es que en los años posteriores bajen los beneficios y también la cotización. Cuando estas empresas apenas ganan dinero, sin embargo, cotizan con PER's muy altos, muchas veces superiores a las 100 veces. En años posteriores es relativamente frecuente que los beneficios vuelvan a subir, y que también lo hagan las cotizaciones. La explicación es que cuando estas empresas están ganando mucho dinero, los inversores no esperan que vayan a ganar mucho más, sino más bien que en algún momento las cosas empiecen a torcerse, y los beneficios cojan una de esas bajadas de la montaña rusa en la que se suelen

## Autor: Cuesta Alario, David

mover. Por eso pagan PER's bajos por sus acciones. Y cuando estas empresas apenas ganan dinero, los inversores saben que tienen unos activos importantes que en el futuro les pueden hacer ganar bastante más dinero del que están ganando en el presente. Por eso en estas fases las empresas cíclicas no se valoran por sus beneficios presentes, que son irrelevantes, sino por el valor de sus activos

Acciones Ciclicas: algunos sectores responden a un ciclo muy marcado de expansiones y recesiones

Este tipo de empresas solo son adecuadas para inversores que tengan un conocimiento muy especializado del sector de la empresa porque son bastante complicadas de analizar (es especialmente difícil saber en que parte del ciclo están) debido a las irregularidades en los balances y en muchas situaciones requieren un análisis subjetivo basado en la experiencia.

Algunas empresas de este tipo podrían ser los bancos comerciales cuyos beneficios están estrechamente ligados a los tipos de interés impuestos por los bancos centrales y como consecuencia a los ciclos de capital

La principal estrategia con este tipo de empresas es comprarlas en el momento bajo del ciclo y venderlas nuevamente en el momento alto del ciclo. Estrategias de medio plazo. No aptas para estrategias de largo plazo

## Estables

Apenas se ven afectadas por los ciclos de oferta y demanda

Suelen ser empresas que ofrecen bienes o servicios de primera necesidad cuyo consumo no puede ser eliminado por motivos de ahorrar gastos

## Turn Around

Se trata de acciones de empresas solidas que se encuentran en una crisis pasajera o situaciones especiales

- Si la empresa tiene un buen modelo de negocio se recuperara

Los principales detonantes de estos problemas suelen ser:

- Mala gestión de los directivos
- Tener deuda elevada en un momento complicado del ciclo económico
- Eventos imposibles de predecir que alteran la operativa de la empresa. Como por ejemplo un desastre natural, accidente o ataque informático que ocasiona la perdida de varios activos o dificulta la actividad normal de la empresa o incluso la economía completa

Las principales soluciones que se utilizan para solucionar estas situaciones son:

- Se recorta o anula el reparto de dividendos
- Se realiza una ampliación del capital social de la empresa emitiendo nuevas acciones

Factores a tener en cuenta que denotan futura recuperación rápida:

- Alta cuota de mercado con mucho flujo de caja en el pasado
- Una amplia reserva de fondos propios en liquido
- Un endeudamiento reducido. Empresas con mucha deuda suslen venirse abajo muy fácilmente ante este tipo de problemas con mucha mas facilidad que si no tuvieran deuda
- Asegurarse de que no hay una contabilidad creativa, que la empresa este defraudando o interviniendo en los resultados de forma artificial
- Conocer el valor liquidativo de la empresa y saber exactamente cuanto es lo máximo que se puede perder en caso de que no se recupere con la finalidad de minimizar las perdidas en el peor escenario posible

Para invertir en este tipo de empresas hay que tener capacidad para resistir a los sesgos cognitivos y haber analizado muy bien la compañía y el sector para estar seguros de que los problemas realmente son temporales o que en caso de quiebra las perdidas serian mínimas. Hay que tener mucha confianza en nuestra tesis de inversión

La principal estrategia que se utiliza con este tipo de empresas es la de contrarrián Investing o Deep Value



### Trampas valor

Se llaman “trampas de valor” a aquellas empresas que aparentan estar muy baratas por tener unos ratios muy atractivos pero que, con el tiempo, demuestran tener una capacidad de crecimiento muy baja, o incluso negativa, y el resultado es que lo que parecía estar muy barato en realidad no lo estaba.

son empresas mediocres que, por determinadas circunstancias, tengan en un momento determinado un historial de balances y cuentas de resultados de los últimos 5-10 años muy superior a la media, pero muy pocas probabilidades de mantenerlo en el futuro.

Son difíciles de detectar muchas veces. Por eso es muy importante tener en cuenta las perspectivas de futuro de las empresas.

### Crecimiento

Atendiendo a la estructura de crecimiento de las empresas las podemos clasificar como

#### Crecimiento rápido

Se trata de empresas creadas recientemente que tienen una propuesta de valor innovadora que cubre con un producto o servicio una necesidad real del mercado que ninguna otra empresa cubre. En muchas ocasiones suponen un cambio de paradigma explotando una idea que ya existía con un nuevo sistema de gestión más eficiente

Empresas que se encuentran en una fase temprana de crecimiento que tienen una propuesta de valor innovadora y con mucho potencial pero que todavía no han despegado

Factores a tener en cuenta para reconocer este tipo de empresas son:

- Se trata de empresas de pequeña capitalización que no llevan mucho tiempo cotizando en bolsa o incluso poco tiempo de vida. Son empresas que han descubierto que su propuesta de valor tiene potencial y buscan financiación saliendo a bolsa
- 
- Se trata de un negocio en plena expansión con mucho potencial de crecimiento pero con pocos recursos para aprovechar ese potencial
- 
- Estas empresas nunca reparten dividendos porque necesitan todo el capital posible para asentar su modelo de negocio y vencer a la competencia
- 
- El crecimiento de este tipo de negocios crece exponencialmente hasta alcanzar la siguiente fase del crecimiento cuando llega a su madurez. Esto se debe a que los consumidores están descubriendo su propuesta de valor y los consumidores aumentan rápidamente



- Podemos observar como el comportamiento del precio es exponencial mientras que el comportamiento de los beneficios aumentan considerablemente cada año pero no al mismo ritmo que los precios debido a que las expectativas de los inversores son superiores a la que tiene el beneficio
- Son empresas con una volatilidad extremadamente alta debido al gran potencial de estas empresas que se pueden convertir rápidamente de no valer nada a valer miles de millones suelen generar en los inversores unas expectativas desproporcionadas que las lleva a estar sobrevaloradas la mayor parte del tiempo produciendo caídas del precio exageradas cuando dichas expectativas no se cumplen ( a pesar de que la empresa este funcionando correctamente y obtenga beneficios ) Como consecuencia son muy difíciles de predecir su comportamiento
- Suelen tener indicadores de rentabilidad muy altos pero también muy variables hay mucha diferencia de lo que ganaron en un periodo y lo que ganan en el siguiente, generan mucha caja debido a que el crecimiento de activos suele ser más rápido que el crecimiento de pasivos aun que esto dejará de ser así cuando la demanda de los productos o servicios de su negocio se estabilicen pero también se debe a que muchos clientes solo están de paso para probar el producto o servicio y su permanencia no está garantizada

Factores a tener en cuenta que denotan un elevado potencial

- Tener una financiación sólida
- Claras ventajas competitivas del producto o servicio con respecto a la competencia
- Grandes barreras de entrada

Este tipo de empresas suponen un riesgo adicional debido a que no han demostrado que su modelo de negocio sea capaz de resistir crisis o ciclos económicos

Cabe destacar que la mayoría de empresas de crecimiento rápido no consiguen llegar a la siguiente etapa de crecimiento bien porque su propuesta de valor no tiene la acogida prevista por el mercado o porque la gestión de los recursos no es adecuada surgiendo un competidor que la desarrolla de manera más eficiente quitándole el puesto. La primera situación no es difícil de predecir si se conoce muy bien el sector al que pertenece pero la segunda es bastante más complicada

Cuando hay una corrección del mercado suelen ser las primeras en caer

- Algunas empresas de crecimiento rápido son Amazon o Netflix.

## Autor: Cuesta Alario, David

- Todas las empresas que sean de crecimiento lento o medio han sido alguna vez de crecimiento rápido cuando su propuesta de valor no existía.

Este tipo de empresas solo son adecuadas para inversores muy jóvenes que puedan permitirse asumir altos riesgos para conseguir rentabilidades muy altas.

- En este tipo de negocios el Timing es bastante importante porque como se ha comentado este tipo de empresas suelen estar sobrevaloradas la mayor parte del tiempo.
- este tipo de empresas requieren mucho mas tiempo de estudio que las empresas de grande o media capitalización porque es imprescindible para no cometer errores conocer muy bien tanto la propuesta de valor que tienen y su potencial como el sector en el que están y la aceptación que tendrán los consumidores de dicho sector

La mejor estrategia de inversión con este tipo de empresas incorporarlas a la cartera antes de que comience su comportamiento exponencial (lo que requiere un gran conocimiento del sector) o durante alguna de las caídas fuertes que se producen ocasionalmente debido a la desilusión de los inversores cuando no se cumplen las expectativas (lo que requiere tener puesta la atención continuamente para esperar el momento de entrada oportuno)

## Crecimiento medio

Cuando una empresa de crecimiento rápido gestiona adecuadamente sus recursos y consigue hacerse un hueco en el mercado

Se trata de empresas que han asentado correctamente y de forma sólida su propuesta de valor consiguiendo hacerse con una cuota de mercado significativa pero todavía no han agotado sus posibilidades de crecimiento dentro de su propio sector y no les cuesta seguir innovando, reinvertiendo en su propio modelo de negocio para mejorar su propuesta de valor o llevarla a mas consumidores

Factores a tener en cuenta para reconocer este tipo de empresas son:

- Tienen un crecimiento continuo y sostenible. Aun les queda bastante margen de innovación dentro de su sector y mucha cuota de mercado que cubrir pero al mismo tiempo ya están bien asentados y tienen algunas ventajas competitivas que las diferencian de los demás competidores del mismo sector
- Algunas reparten una pequeña parte de sus beneficios en forma de dividendo (el PayOut suele ser inferior al 3%)
- Se trata de empresas de gran capitalización
- Se trata de un negocio en expansión con bastante potencial de crecimiento y recursos suficientes para aprovechar su potencial
- Algunas de estas empresas presentan bastante volatilidad en el corto plazo pero el crecimiento de sus beneficios tiene un comportamiento lineal bastante fácil de predecir

Estas empresas suelen ser muy adecuadas para inversores a largo plazo

Algunos ejemplos de este tipo de empresas son Nestle, 3M, Inditex



Factores a tener en cuenta que denotan un elevado potencial

- Tener grandes gestores
- Tener una ventaja competitiva duradera
- Realizar una correcta gestión de recursos a la hora de reinvertir sus beneficios en su propio negocio. Bien sea comprando otras compañías que le permitan mejorar su sinergias de forma inorgánica o mejorando el negocio que tiene actualmente montado de forma orgánica

La principal estrategia con este tipo de empresas es el Value Investing

### Crecimiento lento

Todas las empresas de crecimiento lento fueron en algún momento empresas de rápido y medio crecimiento previamente Empresas sólidas ya consolidadas con un amplio volumen de ventas y ganancias considerables cuyos ingresos y patrimonio crece año tras año

Factores a tener en cuenta para reconocer este tipo de empresas son El negocio de la empresa suele estar muy maduro encontrando

- Generalmente reparten una gran parte de sus beneficios en forma de dividendos. Estos dividendos están en continuo crecimiento de forma estable pero lenta.
- 
- Estas empresas no tienen un gran crecimiento encontrar nuevas asignaciones para reinvertir su capital sin salir de su negocio es complicado por lo que su modelo de negocio esta mas limitado.
  - o Tienen Pocas oportunidades de expansión
- 
- Suelen tener pocos competidores nuevos. Los mercados de estas empresas ya están repartidos entre ellos y su competencia
- 
- Estas empresas suelen cotizar a múltiplos caros en sus ratios de beneficios y rentabilidades, durante ls recesiones se ven bastane poco afectadas y suelen ser las primeras en recuperarse
- 
- Se trata de un negocio maduro con muy poco potencial de crecimiento y demasiados recursos ociosos a los que no se les puede asignar una función sin salirse del sector en el que actúa la empresa
- 
- Tienen altas barreras de entrada difíciles de superar por los nuevos competidores
- 
- Baja dependencia de los ciclos económicos. Estas empresas suelen tener una periodicidad estable.
- 
- Se trata de empresas de gran capitalización
- 
- La evolución de su precio es muy estable moviéndose lateralmente entre un margen superior e inferior muy claramente marcados. Cuando se miran este tipo de graficas es muy importannnte tener en cuenta la reinersion de dividendos dado que no esta incluida en la grafica pero aun así es importante porque como ya s eha mencionado la mayor parte de los beneficios se reparten en forma de dividendos

**Cotización Iberdrola SA**



Algunos ejemplos de estas compañías podrían ser Iberdrola, telefónica, Red eléctrica

Estas empresas son óptimas para inversores que se encuentran en las etapas finales del proceso de inversión y necesitan cobrar una renta estable de forma periódica que les permita utilizar su capital como fuente principal de ingresos sin mermar el capital en si

**Autor: Cuesta Alario, David**

Muchas estrategias de corto plazo utilizan este tipo de empresas comprando en los puntos de menor cotización y vendiendo en los de mayor aprovechando que el precio esta muy acotado tanto superior como inferior sumado a su alta liquidez que permite abrir y cerrar posiciones mas fácilmente

No obstante para aquellos inversores que están en la etapa de construcción de cartera tiene como principal inconveniente que los dividendos periódicos se han de tributar lo cual merma considerablemente el efecto del interés compuesto

El principal riesgo de este tipo de empresas es que su modelo de negocio se quede desfasado y no sean capaces de innovar para ajustarse a la evolución de los consumidores debido a que su reducida competencia les ha hecho confiar en su liderazgo en el sector.

Hay muchos ejemplos de compañías de crecimiento lento que han caído en este problema uno de los mas conocidos seria Nokia que tenia el liderazgo en el sector de fabricación y distribución de teléfonos móviles hasta que Apple dio un salto tecnológico en este sector con los teléfonos inteligentes a los que esta compañía no se supo adaptar.

La principal estrategia con este tipo de empresas es comprar al precio que sea y mantenerla durante un plazo de tiempo indefinido (si es posible para siempre o hasta que el modelo de negocio se deteriore debdo a un cambio de paradigma)

**Trampas de crecimiento**

son aquellas empresas que cotizan con unos ratios elevados porque su crecimiento en años pasados ha sido muy alto, y la mayoría de los inversores esperan que ese crecimiento siga siendo muy alto en los próximos años. Pero la realidad demuestra que esas expectativas eran demasiado optimistas, y su crecimiento real es positivo pero muy inferior al esperado por la mayoría de los inversores, o incluso es negativo.

Es muy bueno que las empresas tengan ambición sana por crecer, mejorar sus negocios, iniciar otros negocios nuevos, aumentar la rentabilidad de sus accionistas, etc. Eso es lo que mueve el mundo, crea empleo, mejora la vida de las personas, etc. Pero es malo que los directivos de una empresa quieran correr demasiado y acaben empobreciendo a sus accionistas

Respecto a detectar estas situaciones con antelación, es importante fijarse en aquellas empresas que tratan de crecer más rápidamente de lo que lo estén haciendo hasta ese momento otras empresas del mismo sector Puede que les salga bien, pero hay que ser muy prudente en estos casos. si fuera tan fácil lo harían todas las empresas. Y no lo hacen porque crecer mucho más que la media no es nada fácil, y por eso lo consiguen muy pocas empresas, muchas menos de las que lo intentan.

las trampas de crecimiento son mucho más frecuentes que las trampas de valor, y se pierde mucho más dinero y más rápidamente en las trampas de crecimiento que en las trampas de valor.

## Expansión

En función de como se gestione el crecimiento de la empresa podemos encontrar

### Filiales

Se trata de una empresa, a la que se la denomina matriz, que se expanden adquiriendo un porcentaje significativo de negocios minoritarios a los que les prestan determinados servicios como licencias de marcas, marketing, apoyo económico. Estos pequeños negocios se hacen cargo de la gestión de cada sucursal manteniendo la capacidad para actuar por su propia iniciativa pero deben adaptarse la estructura productiva de la matriz.

- La empresa filial solo puede actuar siguiendo las directrices marcadas por los responsables de su holding, si bien a efectos de regulación y pago de impuestos son consideradas entidades independientes de la empresa matriz
- Las filiales son entidades separadas, distintas legalmente para propósitos de impuestos y regulación. Por esta razón difieren de las divisiones, las cuales son negocios totalmente integrados dentro de la compañía principal, y no legalmente o de otra manera distintas de ella.
- Una filial también puede tener filiales, y estas a su vez, pueden tener filiales propias.

Consiste básicamente en una simbiosis entre pequeños empresarios que no tienen suficiente fuerza para montar un negocio competitivo por su cuenta y una cadena que no tiene capacidad para gestionar un gran numero de sucursales.

- Es muy utilizada para implantarse en nuevos mercados, donde la empresa madre todavía no desarrolla su actividad

Es cierto que ser filial tiene sus desventajas, pero a veces también tiene sus ventajas

- Pueden aprovechar sinergias con la matriz para bajar costes y aumentar la rentabilidad y las barreras de entrada respecto a sus competidores.
  - Pueden fabricar alguna pieza o producto y venderlo a la matriz y al resto de sus filiales en todo el mundo, con lo que tienen un gran mercado y muy seguro.  
*Aunque si la matriz decide que esa pieza o producto deje de fabricarla esa filial, por la razón que sea, esta ventaja se convertirá en desventaja.*
  - Aunque si la matriz decide que esa pieza o producto deje de fabricarla esa filial, por la razón que sea, esta ventaja se convertirá en desventaja.
  - Pueden acceder a tecnologías y procedimientos procedentes de la matriz a un precio inferior al del mercado, y así aumentar su negocio y su rentabilidad respecto a otros competidores de su sector.
- 
- Organización: un conglomerado demasiado grande puede ser difícil de gestionar mediante una empresa única. Contar con filiales permite encapsular los distintos negocios con mayor facilidad.
  - Riesgo: muchos negocios utilizan filiales para prevenir el riesgo. Es utilizada en el caso de que la compañía madre esté en riesgo y la compañía filial tome la responsabilidad de la compañía madre.
  - Adquisición: cuando una compañía adquiere a otra, la compañía adquirida se llama filial de la compañía que la adquirió. Por tanto, es más fácil vender parte de una empresa a otra cuando la empresa a vender es legalmente una empresa filial.

- Regulación: la ley puede requerir a una compañía con ciertas actividades a través de una entidad distinta. Los ejemplos incluyen actividades bancarias o la operación de servicios tales como electricidad o telecomunicaciones. Como las filiales son entidades legales distintas, éstas aseguran el acceso completo de los resultados financieros de estos negocios y las aíslan de las otras actividades de su grupo.
- Territorios: un grupo, particularmente uno multinacional, crea filiales en muchas jurisdicciones para prevenir la confusión de sus clientes.
- Impuestos: los impuestos todavía se conducen en gran parte en líneas nacionales. Los negocios multinacionales pueden por lo tanto establecer filiales en cada jurisdicción para reunir todas sus actividades en esa jurisdicción.
- Financiero: Diversificar la inversión de tal manera que si presentan problemas en una de ellas las otras podrían quedar a buen recaudo, así también se distribuye a los empleados con la finalidad de controlar y evitar que se formen sindicatos muy grandes.

Hay gente que no invierte en empresas filiales porque suponen que van a tener un crecimiento futuro más limitado, al depender de una empresa mayor que les dirige, y les puede “cortar las alas” a la hora de iniciar nuevos negocios.

Aunque sí es cierto que ser filial tiene sus riesgos

- uno de ellos es que la cotización vaya sin un rumbo definido durante años hasta que la empresa matriz haga una OPA por el 100% a un precio relativamente bajo.

No se puede generalizar, pero por precaución sí me parece razonable dar a las empresas filiales un peso inferior a la media de la cartera, en caso de que se decida invertir en ellas.

### Orgánica

Se trata de empresas que se expanden mejorando su modelo de negocio por si mismas creando valor desde cero

### Inorgánica

Se trata de empresas que se expanden adquiriendo nuevos negocios que ya funcionaban previamente con la finalidad de añadirlos a su estructura productiva y mejorar su rendimiento al crear sinergias entre sus actividades

## Situaciones extraordinarias

### Amortización de autocartera

La autocartera es el conjunto de acciones que una empresa compra de sí misma. Es habitual que las empresas cotizadas tengan algo de autocartera. Generalmente no tiene mucha importancia, ya que el objetivo de la autocartera suele ser estabilizar la cotización, hacer frente a algún tipo de pago en especie (acciones de la propia empresa) a directivos y/o empleados, etc.

**Autor: Cuesta Alario, David**

En la mayoría de los casos las variaciones pequeñas en la autocartera de una empresa no son relevantes para un accionista de largo plazo.

Cuando una empresa compra sus propias acciones en cantidades relativamente importantes en una bajada fuerte de la cotización, hay que tomarlo como una señal positiva para la recuperación de dicha cotización. Sobre todo si la empresa es sólida y tiene una trayectoria de beneficios y dividendos creciente a lo largo del tiempo, y perspectiva de mantener esa trayectoria creciente en el futuro, claro. Los que mejor conocen el valor de una empresa son sus directivos, y si deciden invertir una cantidad significativa de los recursos de la empresa en acciones propias, en lugar de destinarlo al negocio real de la empresa, es que estiman que dichas acciones están claramente baratas en relación a su valor fundamental, salvo excepciones. Todo esto no quiere decir que haya que comprar justo el mismo día que lo hace la empresa, entre otras cosas porque estas compras suelen repartirse a lo largo de varias semanas, a veces incluso meses. Tampoco hay que esperar que los directivos acierten justo con el mínimo de la caída. Simplemente hay que interpretarlo como que en esa zona la cotización está barata, en opinión de los directivos de dicha empresa, pensando en el medio y largo plazo. **se debe combinar con otras informaciones y análisis, como estamos viendo a lo largo de este libro. Nunca hay que comprar acciones de una empresa únicamente porque esa empresa esté haciendo compras importantes para su autocartera.**

La empresa tiene varias alternativas con esas acciones que tiene en autocartera

Venderlas en el mercado para obtener un capital

Mantenerlas

Amortizarlas de modo que el número de acciones se reduce.

Por lo general las amortizaciones de autocartera son beneficiosas para los accionistas de la empresa en el sentido de que cada acción representa una porción mayor de la misma sin la intervención del accionista.

El resultado es que la empresa sigue siendo la misma pero hay menos acciones entre las que repartir todos esos activos y beneficios, por lo que a cada una de las acciones que quedan le corresponde un porcentaje mayor de la empresa.

Hay personas que no lo consideran como algo positivo, porque entienden que si la empresa compra sus acciones es porque no encuentra negocios donde invertir ese dinero. Puede que a veces sea así, pero desde luego es muchísimo mejor amortizar acciones propias que realizar inversiones mediocres.

**las empresas no tienen infinitas oportunidades de inversión en negocios muy rentables. Por eso los dividendos, y estas amortizaciones de autocartera, son tan importantes y tan positivas para los accionistas.**

## Ampliaciones de capital

**Autor: Cuesta Alario, David**

La ampliación de capital es un factor muy importante para la valoración de una empresa, pero no es el único.

Cuando una empresa realiza una ampliación de capital, existe el riesgo de que el beneficio por acción (BPA) se diluya, es decir, que a partir del momento en que se realice dicha ampliación de capital el BPA sea inferior de lo que habría sido en caso de que no se hubiese realizado la ampliación de capital

Es normal que al realizar una ampliación de capital el BPA se diluya hasta los 2-3 primeros años, y a partir de ahí crezca por encima de lo que lo habría hecho si no se hubiese realizado la ampliación de capital. El problema es que esa dilución inicial se convierta en algo permanente, y los nuevos proyectos no lleguen a alcanzar la rentabilidad que justifique la ampliación de capital. **Cuando una empresa realiza una ampliación de capital y su cotización cae al conocerse la noticia, el principal motivo de esa caída es la duda sobre si el BPA se va a diluir o no.** En la mayoría de los casos los inversores no tienen una opinión unánime sobre el resultado de los nuevos proyectos, por lo que es normal que los inversores de corto plazo salgan del valor para evitar la incertidumbre, provocando una caída

El peor caso es que una empresa tenga que hacer una ampliación de capital para poder pagar su deuda. Posiblemente el tener una deuda elevada sea la situación más comprometida a la que, en la práctica, se enfrentan las empresas sólidas. En este caso no hay nuevos proyectos que puedan dar nuevos ingresos, por lo que la dilución es segura.

es preferible que la empresa reduzca sus dividendos de forma temporal a que tenga que vender activos o ampliar capital. Porque reducir el dividendo unos pocos años no supone ninguna merma para el crecimiento futuro del patrimonio de sus accionistas, mientras que la venta de activos y las ampliaciones de capital sí reducen el potencial de crecimiento futuro de los accionistas de la empresa.

Las ampliaciones de capital generalmente son perjudiciales para los accionistas de la empresa porque estos ven disminuir su porcentaje en la misma (a no ser que pongan dinero nuevo para mantener el porcentaje que ya tenían, lo cual también es un perjuicio), y la venta de activos supone reducir la rentabilidad futura de la empresa.

Si la empresa tiene que reducir el dividendo temporalmente, no nos está “quitando” nada. La empresa es nuestra, y cuanto mejor le vaya a la empresa, mejor nos irá a los accionistas. El dinero que queda dentro de la empresa también es de los accionistas, no es dinero que se ha “perdido para siempre”. Hay veces que recortar el dividendo de forma temporal en el presente supone dividendos mucho mayores en el futuro.

Normalmente, el mayor peligro de las empresas sólidas no es la quiebra, sino que tengan que realizar una ampliación de capital para solventar errores cometidos en el pasado. Y esto suele darse cuando han contraído una deuda elevada y las cosas no han ido en un primer momento como se esperaba.

en estas situaciones de elevada deuda lo ideal es que la empresa pueda rebajar su deuda hasta niveles sostenibles sin vender activos ni ampliar capital. En caso de que esto no sea posible, la siguiente mejor opción, normalmente, es que resuelva la situación vendiendo sus activos menos rentables o prometedores. El peor escenario es que tenga que vender sus mejores activos o ampliar capital, pero aún en este peor escenario puede ser una inversión interesante, dependiendo de los activos que tenga que vender, el tamaño de la ampliación de capital y el precio al que se puedan comprar las acciones en el mercado en ese momento.

Scrip dividend

### **Dividendos en forma de acciones**

Algunas empresas en lugar de pagar dividendos en efectivo los pagan en acciones. Y otras dicen que pagan el dividendo en acciones y, en realidad, lo que hacen es suprimir el dividendo.

Esto suele ser una trampa y no debería considerarse dividendo a menos que valla acompañado de una amortización de autocartera porque en estos casos se puede optar por rechazar las acciones y cobrar dinero en cuyo caso el accionista se diluye en la empresa o aceptar las acciones y quedarse tal cual se estaba debido a que el capital social de la empresa se aumentó en la misma proporción

Si las acciones que entrega la empresa a sus accionistas proceden de la autocartera de la empresa, y por tanto ya existían previamente, entonces sí es una remuneración real porque los accionistas que reciben esas acciones aumentan su porcentaje de participación en la empresa esta entrega de acciones sería equivalente a una reducción del capital social por amortización de autocartera

Pero si las acciones que entrega la empresa a sus accionistas proceden de una ampliación de capital, entonces esa operación no supone ninguna remuneración para los accionistas, porque son igual de ricos o de pobres antes de la ampliación de capital que después de la misma.

Lo más importante es tener muy claro que cobrar dividendos es cobrar rentas, mientras que vender derechos es vender parte del capital y reducir el patrimonio del inversor. Son dos cosas totalmente distintas.

los accionistas no tienen que poner nada de dinero para recibir las nuevas acciones, aunque como veremos ahora, en realidad tampoco reciben nada que no tuvieran ya.

Sin embargo, al vender los derechos que se reciben cuando una empresa amplía capital sí que se está reduciendo el patrimonio. Es como vender una parte de las acciones que se poseen,

Si se quiere mantener la misma participación en la empresa, que es lo que en principio quiere hacer un accionista de largo plazo, en lugar de reducirla, no se pueden vender los derechos, sino que hay que acudir a la ampliación de capital.

Los brokers suelen vender por defecto estas ampliaciones de capital y las reparten al accionista como dividendo extraordinario. Si no se quiere proceder de este modo hay q negociarlo previamente con el borker

En una ampliación de capital liberada normal los accionistas que no quieran acudir a la misma pueden vender sus derechos en el mercado a otros inversores. De esa forma, el accionista que vende sus derechos recibe una cantidad en efectivo, mientras que el inversor que compra esos derechos acude a la ampliación de capital y canjea esos derechos por acciones, pasando a ser nuevo accionista de la empresa.

algunas veces la empresa que hace la ampliación de capital se compromete a comprar los derechos a un precio determinado a todos aquellos inversores que se los quieran vender. Y esos derechos que compra la empresa decide no ejercitarlos, con lo que la ampliación de capital no se cubre en su totalidad. “No ejercitarlos” consiste en dejar que los derechos “desaparezcan” al finalizar la ampliación de capital, sin convertirlos en acciones nuevas

En este tipo de operaciones no se sabe cuántos accionistas han vendido sus derechos a la empresa hasta que no se cierra la operación, por lo que en el momento de decidir si se acude a la ampliación de capital o no, no se sabe el número exacto de acciones que se emitirán en la ampliación de capital.

Hay otra variante más. Consiste en que se realizan simultáneamente una ampliación de capital liberada y una amortización de autocartera.

cuanto menor sea el número de acciones que compongan el capital social después de ambas operaciones, mayor será el valor de cada acción.

## Ofertas Públicas de Adquisición OPA

es una oferta que realiza un particular o una empresa para adquirir una empresa que cotiza en un mercado secundario.

Una OPA es una oferta que hace el posible comprador a los actuales accionistas de una empresa, los cuales son totalmente libres de aceptarla o no.

Si los accionistas de la empresa no aceptan la OPA, continúan con las acciones en su poder y siguen siendo accionistas de dicha empresa, independientemente de que el resto de accionistas acuda o no la OPA

Hay dos situaciones posibles

## **El que lanza la OPA se hace con la mayoría del capital (superior al 95% aproximadamente):**

Si antes de cerrarse el plazo de aceptación se prevé que se vaya a dar esta situación, lo mejor es acudir a la OPA (casi siempre, puede haber excepciones). De todas formas, como la empresa sigue cotizando en Bolsa, si no se ha aceptado la OPA se pueden vender las acciones en el mercado en cualquier momento después de terminar la OPA. Aunque en este caso se corre el riesgo de que el precio varíe sustancialmente. Sería muy raro que tras una OPA de estas características la cotización superase el precio de la OPA poco después de finalizar esta. Lo más probable, por tanto, es que la cotización se mueva por debajo del precio de la OPA, y por eso no tendría mucho sentido no acudir a la OPA con idea de vender las acciones pocos días después en el mercado. El que no venda debe hacerlo con idea de permanecer en la empresa a muy largo plazo. En este caso no tenemos ninguno de los inconvenientes que se producen al sacar la empresa de Bolsa, salvo el de la pérdida de interés de la gran mayoría de analistas e inversores por la empresa. Esto hace que se reduzca la información sobre la empresa, y que la cotización se mueva más bien siguiendo los intereses del accionista mayoritario que los beneficios que vaya obteniendo la empresa y los datos macroeconómicos. Lo normal es que al accionista mayoritario no le interese una gran caída de la cotización (por temas contables), pero como tampoco suele haber mucha gente que quiera comprar en una situación así, lo más probable es que si no vendemos estemos perdiendo el tiempo, ya que estas empresas suelen tener una revalorización inferior a la media del mercado (hay excepciones, pero son eso, excepciones). En general no merece la pena estar en una empresa con un free-float tan bajo, porque las probabilidades de perder poder adquisitivo con el paso del tiempo son bastante altas.

## **El que lanza la OPA no se hace con la mayoría del capital y la empresa sigue cotizando normalmente:**

En esta situación no hay problema en continuar con las acciones. La liquidez de la acción suele bajar, pero sigue siendo más que suficiente para cualquier inversor particular, los analistas continúan siguiendo la empresa normalmente, etc. Hay muchas empresas que tienen un único accionista que tiene más del 50% desde hace décadas (Acciona, OHL, Banesto, Zardoya Otis, etc). Esta situación se puede prolongar indefinidamente, y la empresa puede tener una revalorización superior a la media de la Bolsa sin ningún problema. Depende del caso, hay que conocer al accionista mayoritario y ver cuáles son sus planes, etc.

### **Exclusión de bolsa**

#### **OPAs de exclusión:**

Hay veces que, en la práctica, no queda más remedio que aceptar la OPA, aunque no sea legalmente obligatorio.

**Autor: Cuesta Alario, David**

En este caso lo lógico es aceptar la OPA. Las acciones dejan de cotizar en Bolsa al finalizar la OPA, lo cual crea varios problemas importantes al que decida seguir como accionista de la empresa:

Puede haber excepciones, pero lo normal es que los brokers cobren unas comisiones de custodia mucho más altas por las empresas no cotizadas en Bolsa que se tengan en depósito que por las empresas cotizadas en Bolsa.

Todos los analistas, brokers y bancos dejan de seguir y analizar a la empresa excluida de Bolsa, al igual que los medios de comunicación. Esto hace muy difícil para el inversor medio conseguir información sobre la empresa para seguir su evolución y poder gestionar su inversión de forma adecuada.

La única forma de vender las acciones, una vez excluida de Bolsa, es contactar con alguien que las quiera comprar

y venderlas a través de un contrato privado, quizás acudiendo a un notario. O sea, es casi imposible venderlas, y además los gastos son muy superiores a las de una operación bursátil. Para rematarlo, el precio debe negociarse de tú a tú entre comprador y vendedor, porque no hay cotización oficial.

Es muy posible que la empresa deje de editar documentos como la tradicional memoria anual y los informes trimestrales, en los que informa sobre la marcha del negocio, y la única documentación disponible sea la obligatoria legalmente, es decir, el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias oficiales, que son una "ristra de números" incomprensibles para los que no sean expertos en contabilidad.

Todas estas dificultades hacen que lo mejor (o menos malo) sea acudir a la OPA y olvidarse de esa empresa. Permanecer como accionista sólo es posible, en la práctica, para grandes inversores que tengan un gran conocimiento de la empresa.

En algunos países, y en determinados momentos, las leyes obligan a los accionistas minoritarios a aceptar una OPA de exclusión en determinados casos.

En este caso, el inversor que aún mantenga las acciones no tiene que hacer nada, ya que todo el proceso es automático y al final del mismo le ingresarán el importe de la venta de las acciones en su cuenta corriente.

Puede que este tipo de leyes sean injustas en cierto modo, pero en la práctica mantenerse en este tipo de situaciones no suele ser rentable para los accionistas minoritarios,

### Ofertas Públicas de Venta OPV

En las OPV el vendedor, generalmente, intenta obtener el máximo precio posible, no "regalar" dinero a los que compren sus acciones el primer día.

Consiste en la salida a bolsa de una empresa

conocida por sus siglas OPV, es una oferta pública inicial en la que se ofertan acciones ya existentes de una compañía

## Fusiones de empresas

Cuando dos empresas se fusionan, el objetivo es que la unión de ambas valga más y tenga más beneficios que la suma de ambas por separado. Pero no siempre este objetivo se consigue.

**Una fusión de empresas es un hecho muy importante para un inversor de largo plazo, ya que su inversión sufre una gran transformación, y debe decidir si continúa con ella o vende sus acciones.**

Lo normal es que si dos empresas se fusionan tengan un beneficio conjunto que sea superior a la suma de los beneficios de las dos empresas cuando existían de forma independiente. Esto se debe a las sinergias, ahorros de costes, nuevos proyectos que antes no podían realizarse por el tamaño insuficiente de las dos empresas por separado, etc. En caso contrario no tiene sentido que se realice la fusión, aunque a veces se lleven a cabo este tipo fusiones que aumentan el tamaño de la empresa, pero no la rentabilidad de sus accionistas.

Lo más habitual es que los accionistas de la empresa comprada salgan más beneficiados que los de la empresa compradora

También es normal que los ahorros de costes, sinergias, nuevos proyectos, etc, tarden más de un año en materializarse. Por eso no es raro que el BPA de la empresa compradora caiga inicialmente. Si la fusión está bien diseñada y los objetivos se cumplen, el BPA de la compradora saldrá beneficiado de la operación al cabo de 2-3 años.

Esta es la principal razón de que muchas veces, aunque no siempre, al anunciarse una operación de este tipo las acciones de la empresa comprada suban y las de la compradora bajen

No todas las fusiones están bien diseñadas ni se ejecutan de forma satisfactoria. Si el BPA se ve perjudicado de forma permanente por la fusión, la operación habrá hecho ganar tamaño a la empresa, pero a la vez habrá reducido la rentabilidad de sus accionistas.

## Ecuación de canje

Cuando dos empresas se fusionan en una sola se establece una ecuación de canje entre las acciones de ambas empresas. Esta ecuación de canje crea, casi siempre, pequeños desajustes que pueden ser aprovechados por el pequeño inversor.

Generalmente se ofrece un número X de acciones de la empresa que dirige la fusión (suele ser la de mayor tamaño de las dos, pero no siempre es así) por cada Y acciones que se posean de la otra empresa. A veces también se incluye algún dividendo en metálico en la ecuación de canje

A partir del momento en que las juntas de accionistas de las dos empresas aprueban la fusión, con la ecuación de canje correspondiente, la fusión es irreversible

**Autor: Cuesta Alario, David**

desde que la fusión se aprueba de forma definitiva, la cotización de ambas empresas queda ligada. En la práctica, la cotización de la empresa comprada suele estar por debajo de ese nivel de equilibrio. Esto se debe a muchas razones, como por ejemplo que la liquidez es mucho mayor en el valor grande. Hay que tener en cuenta que el objetivo no es obtener ese descuento y vender en cuanto se produzca la fusión.

para un inversor de largo plazo que piensa permanecer en la empresa es preferible entrar comprando acciones de la empresa menos líquida, ya que podrá obtener ese pequeño descuento. No obstante, el desajuste normalmente no llega a ser muy grande, aunque hay excepciones.

Si se confía en el canje antes de que las juntas de las dos empresas lo aprueben, el descuento que puede obtenerse será mayor, pero también se corre el riesgo de que el canje inicialmente anunciado sufra alguna modificación o, incluso, de que la fusión finalmente no se lleve a cabo. Si la fusión no llega a producirse, el inversor se quedará con las acciones de una empresa que no son las que esperaba tener.

### Compra/venta de activos

No siempre que una empresa vende algún activo lo hace porque tiene problemas, ni mucho menos. Cuando una empresa vende activos hay que ver qué activos vende, a qué precio lo hace y cuál es el motivo de esa venta para poder opinar sobre el mayor o menor acierto de realizar esa venta.

Una adquisición amistosa (“friendly takeover”) es una adquisición corporativa que es apoyada por el equipo gestor de la empresa adquirida.

Esas compras importantes muchas veces elevan la euforia y la codicia de los inversores, porque en el momento de producirse estas la atención se fija prioritariamente en los beneficios futuros que va a traer esa compra, y se deja en un segundo plano el hecho de que hay que devolver la deuda, y eso hace que suban las cotizaciones.

En el momento de producirse la compra, normalmente, sólo se habla de todos los beneficios y sinergias que se van a conseguir, los planes de futuro para aumentar la rentabilidad, etc. Lo cual supone que, a poco que se tuerzan las cosas, el margen de caída puede ser importante.

Sin embargo, si las cosas ya se han torcido, la cotización ya ha tenido una caída relevante, la mayoría de los inversores están asustados con la deuda de la empresa y tienen miedo de comprar, etc, entonces comprar esa empresa endeudada en ese momento puede ser una gran inversión.

En estos momentos suele suceder lo contrario, toda la atención se centra en la deuda, y quedan en un segundo plano las ventajas que efectivamente tenía, y sigue teniendo, aquella compra que se realizó unos pocos años atrás.



## Cambio de divisas

cuando una empresa tiene negocios en distintas divisas sus resultados no sólo se ven afectados por la marcha de sus negocios, sino también por la evolución de dichas divisas. Para calcular el beneficio por acción y repartir los dividendos se utiliza la moneda del país en el que la empresa tenga su sede central. Pero estos resultados pueden dar una imagen falseada del crecimiento real de dicha empresa dado que si el % extranjero de la empresa crece o decrece mientras que dicha moneda decrece o crece respectivamente el resultado en la moneda local no será el auténtico. Por eso también es recomendable mirar los resultados de la empresa en la moneda local para profundizar un poco más y ver el verdadero crecimiento de la empresa.

## Tipo de cambio constante

el concepto “tipos de cambio constantes”, que de forma coloquial se podría traducir como “si este año las divisas se cambiaron igual que el año pasado”.

La ventaja de presentar las cifras de esta forma es que de forma inmediata se ve el porcentaje que tiene una empresa en un país.

Los cambios de las divisas unas veces perjudican a los resultados en la moneda principal de la empresa y otras les benefician.

## Cobertura de divisas

es una inversión que se aprecia de forma inversa a otra, de forma que cubre las posibles pérdidas que la segunda pueda ocasionar.

## Split y el contraSplit

**El split** consiste en aumentar el número de acciones sin modificar el valor de la empresa.

El objetivo de los splits es facilitar la negociación de las acciones, ya que al tener precios más pequeños son más fáciles de comprar y vender, y se aumenta la liquidez.

Si una empresa sólida y con una buena trayectoria no hiciera nunca splits, sus acciones llegarían a tener precios tan altos que mucha gente no podría comprar ni una sola acción.

los splits se ven como algo bueno para los accionistas, y muchos medios de comunicación así lo anuncian. Incluso hay rumores sobre si tal o cual empresa va a realizar un split, y esos rumores pueden hacer que suba la cotización. Es importantísimo tener claro que un split no hace a los accionistas ni más ricos ni más pobres. Una acción no debería subir, ni bajar, un sólo céntimo por el mero hecho de realizar un split.

El contrasplit es la operación contraria, y es menos habitual. Suelen realizarlo las empresas que han caído mucho y llegan a cotizar a unos pocos céntimos de euro.

El contrasplit tampoco modifica ni lo más mínimo la riqueza de los accionistas de la empresa que lo realiza. Son operaciones totalmente neutras, que ni crean valor ni lo destruyen

## Quiebras

El concurso de acreedores ("insolvency") es una situación legal que deriva de la incapacidad de una empresa para hacer frente a sus pagos.

El capítulo del código federal de quiebras estadounidense en el que la empresa deudora anuncia su liquidación.

El capítulo 11 capítulo del código federal de quiebras estadounidense en el que la empresa deudora es reorganizada para que continúe con su actividad en vez que ser liquidada.

## Detección de fraudes

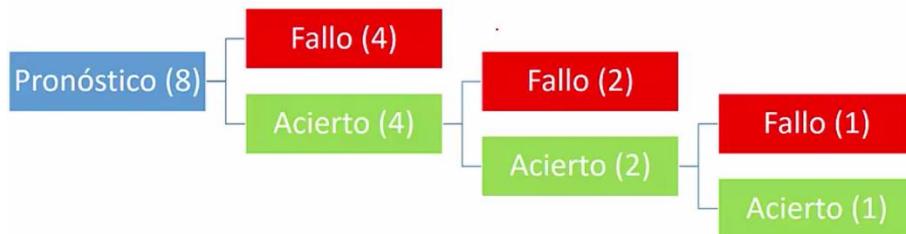
### Estafas

Existen estafas por internet que prometen rentabilidades absurdas del 100% mensual que implicaría un 4.800% anual que implicaría que invirtiendo un solo euro en dicha estrategia te convertirías en la persona más rica del mundo en menos de dos años. TOTALMENTE ABSURDO.

"si algo es demasiado bonito para ser real probablemente sea falso"

Estas estafas suelen poner como argumento el caso de mayor beneficio que han tenido y ocultan todos los casos en los que han perdido, en múltiples cuentas realizan una especulación de alto riesgo diferente y enseñan la mejor sin decir que la mayoría no han tenido ningún éxito

Una estrategia frecuentemente utilizada consiste en avisar a una determinada cantidad de público sobre que un activo se va a comportar de una manera mientras que a la otra mitad le dices que se va a comportar de la forma opuesta. Estadísticamente una de las dos predicciones se debe cumplir por lo que la mitad de los usuarios avisados pensaran que es una estafa mientras que la otra mitad no sospecharán de la trampa. Si se repite el proceso con la mitad para la con la que se acertó la predicción los usuarios para los que aciertes de forma consecutiva acabaran pensando que el método es infalible.



### Fraudes de empresas reales

Caso Enron

## Estrategias de Inversión

Una operación de inversión es aquella que tras un análisis exhaustivo promete seguridad para el principal y un adecuado rendimiento (benjamín graham)

**Autor: Cuesta Alario, David**

El análisis bursátil es el conjunto de estudios y técnicas que pretenden predecir el comportamiento de una acción en el mercado reduciendo al máximo el riesgo

Yo no creo que haya una única forma de analizar todo tipo de empresas y que sirva para todo tipo de estrategias de inversión. Creo que el análisis que se utilice debe adaptarse al tipo de empresas en las que se va a invertir, y a la estrategia de inversión que se va a seguir. Empresas diferentes y estrategias diferentes requieren, en mi opinión, análisis diferentes.

muchas gente piensa que para invertir en Bolsa hay que saber valorar a todas las empresas que cotizan en Bolsa, y ni mucho menos esto es así. Es más, me parece muy difícil que un inversor medio sepa analizar todo tipo de empresas, y no ser consciente de esto le puede crear mucha frustración e inseguridad, además de hacerle perder mucho tiempo de forma innecesaria. Aprenda a analizar de la mejor forma posible el tipo de empresas en las que va a invertir, pero no crea que es "obligatorio" saber analizar a todas las empresas que cotizan en Bolsa.

[https://www.academiadeinversion.com/5-consejos-para-aprender-a-invertir-en-bolsa-para-novatos/?utm\\_source=Academia+de+Inversi%C3%B3n&utm\\_campaign=b11b4a9990-EMAIL\\_CAMPAIGN\\_2019\\_07\\_25\\_05\\_01&utm\\_medium=email&utm\\_term=0\\_3e00e0fd4c-b11b4a9990-129732377&mc\\_cid=b11b4a9990&mc\\_eid=f961b786c9](https://www.academiadeinversion.com/5-consejos-para-aprender-a-invertir-en-bolsa-para-novatos/?utm_source=Academia+de+Inversi%C3%B3n&utm_campaign=b11b4a9990-EMAIL_CAMPAIGN_2019_07_25_05_01&utm_medium=email&utm_term=0_3e00e0fd4c-b11b4a9990-129732377&mc_cid=b11b4a9990&mc_eid=f961b786c9)

Hay estrategias de inversión que son muy rentables en teoría, pero añaden mucha tensión y estrés a la vida de las personas que las utilizan, incluso aunque se consigan desarrollar con éxito. Todo esto no sólo afecta a la vida "financiera" de la persona, sino también al conjunto de su vida, en todos los sentidos. Es decir, no sólo se está más relajado cuando se piensa en el dinero y en cómo se está gestionando, sino también en el trabajo, en el tiempo de ocio, en las relaciones con amigos, familiares, conocidos, etc. Todos los ámbitos de la vida se ven beneficiados por esta reducción del estrés, y esta mayor sensación de control sobre la propia vida y el camino que se ha elegido seguir. Beneficia incluso en cosas que aparentemente puede parecer que no tienen nada que ver, como la calidad del sueño, la salud, el humor, etc.

**Invertir en Bolsa** Consiste en hacer cosas sensatas y lógicas y controlar los riesgos de forma prudente, todo ello utilizando el sentido común y una serie de conocimientos básicos

Actuando así no nos vamos a hacer ricos en cuatro días, pero vamos a obtener muy buenas rentabilidades con un riesgo relativamente bajo a largo plazo, y eso es lo que nos va a permitir que en el futuro vivamos mejor que en el presente, pues la vida no dura cuatro días, ni mucho menos.

muchas gente invierte en aquella empresa o fondo de inversión que acaba de leer en una noticia que ha sido lo más rentable en lo que llevamos de año, o en los últimos 12 meses

## Autor: Cuesta Alario, David

Muchos escuchan Bolsa y ya se quieren ir directo a comprar acciones de Google, Amazon o Facebook, pero eso puede ser saltarse pasos.

Una vez que ya ahorraste dinero para invertir –no te asustes, no tiene que ser una fortuna–, Francisco recomienda que empieces comprando un [índice bursátil](#), que es un poquito de todas las empresas listadas en la bolsa de valores de tu preferencia y que, **además, ni siquiera tienes que hacerlo tú pues la casa de bolsa o institución financiera que elijas te organiza el portafolio.** (Si te quedaste con cara de what?! con lo de los índices bursátiles, [échale un ojo a esta nota](#))

Una vez que ya viste cómo funciona y aprendiste a analizar empresas, entonces puedes subir de nivel al comprar acciones específicas.

Comprar acciones sin tener una estrategia de inversión establecida es algo muy habitual, pero es la causa de la mayoría de los errores. La gran mayoría de la gente que invierte en Bolsa y pierde dinero no sigue ninguna estrategia de inversión. Probablemente la mayoría de ellos ni siquiera se han parado a pensar en este tema, y no saben que existen estrategias para invertir en Bolsa.

Los resultados operando así suelen ser bastante malos

Pero el problema no está en la Bolsa, sino en que el objetivo que se han marcado esas personas con la Bolsa es extremadamente difícil de conseguir. Y, por tanto, es normal que no lo consigan. Más que difícil, es imposible, porque “ganar mucho dinero muy rápidamente” es algo tan ambiguo y tan difuso que probablemente ni siquiera se pueda considerar un objetivo propiamente dicho.

ambicioso, no es de extrañar que la mayoría de las personas que lo intentan acaben perdiendo dinero. Y los pocos que consiguen ganar algo de dinero, ganan bastante menos de lo que esperaban, con lo que les queda una sensación de insatisfacción bastante grande.

La estrategia de inversión lo que hace es llevarnos por un camino razonable y adecuado para conseguir los objetivos que nos hayamos propuesto. Si pretendemos conseguir algo imposible, no lo vamos a lograr y, además, vamos a perder el tiempo, y muy posiblemente también el dinero, la paciencia y los nervios.

No hay una estrategia de inversión en Bolsa que sea “la mejor”. Hay muchas estrategias válidas, muy diferentes entre sí. La elección de una u otra depende de los objetivos que se haya marcado cada persona, del conocimiento de la Bolsa que tenga, del tiempo del que disponga, del riesgo que quiera correr, de su forma de ver la vida, etc.

Una estrategia que puede ser muy adecuada para un inversor puede dar muy malos resultados a otra persona.

En términos generales, cuanto mayor sea el espacio temporal de la estrategia, más asequible será para el inversor medio, y mayores serán las probabilidades de éxito. Menos operaciones implican menos comisiones en las transacciones

Muchas veces verá que mientras alguien recomienda comprar una empresa otros recomiendan venderla. A parte del criterio personal de cada uno, más o menos acertado, piense que en la Bolsa hay muchos tipos de estrategias de inversión, muy distintos entre sí. Cuando vea una recomendación y le llame la atención, antes de darle más o menos importancia, fíjese en la estrategia de inversión que sigue la persona que ha hecho esa recomendación. Si es muy distinta a la suya, es probable que esa recomendación, aunque sea acertada, a usted le resulte de poca utilidad.

Hay muchas estrategias de medio y largo plazo que cumplen razonablemente bien estas condiciones, con algunas o muchas diferencias entre ellas. Unas necesitan unos conocimientos algo más amplios y otras menos, unas requieren algo más de tiempo que otras, las probabilidades de éxito no son las mismas en todas, etc. En

**Autor: Cuesta Alario, David**

realidad probablemente ninguna de todas ellas sea la mejor estrategia sin discusión. Unas serán mejores para unas personas y otras darán mejores resultados a otro tipo de inversores. Incluso considero totalmente correcto que un inversor tenga dos o más estrategias distintas, tratadas de forma totalmente independiente.

Por eso es fundamental que la estrategia de inversión que elija se base en un concepto que sea sólido, que sea sencillo y que usted entienda y asimile perfectamente.

Si usted elige una estrategia muy complicada, que ha dado buenos resultados en el pasado pero que realmente usted no entiende por qué ha dado esos buenos resultados en el pasado y por qué debería seguir dándolos en el futuro, etc, es poco probable que sus inversiones le ayuden a mejorar su vida y a vivir más tranquilo. Todas las estrategias pasan por momentos buenos y malos. Los buenos son fáciles de llevar, pero en los malos es fundamental estar convencido de lo que se hace, y entender por qué se está pasando un momento malo y por qué, si sigue su estrategia de inversión, llegarán los buenos momentos y al final conseguirá su objetivo. Las personas que no entienden realmente la estrategia que siguen tienen muchas probabilidades de “saltar del barco” en el peor momento, perdiendo mucho dinero y mucho tiempo.

Ahora bien, es muy importante seguir la estrategia y no abandonarla. Todas las estrategias de inversión pasan por malos momentos, y la tentación de abandonar la estrategia elegida en esos malos momentos puede llegar a ser muy fuerte. Pero cambiar de estrategia cuando a cada una de ellas le llegan esos malos momentos suele ser un error letal. Es imprescindible seguir la estrategia de inversión, y no abandonarla en ningún momento.

El análisis de empresas, y la inversión en general, tiene parte de ciencia y parte de arte. No puede resumirse en una serie de fórmulas matemáticas que nos digan qué empresa debemos comprar y a qué precio debemos hacerlo.

Es una decisión muy personal y realmente hay que ver caso a caso. No hay una respuesta general pero en grandes términos podríamos hablar de cuando esté dando pérdidas o no satisfaga los intereses económicos y personales del empresario o inversor.

Esa es la gran pregunta que me hacen varias veces todas las semanas las personas que saben que analizamos decenas de oportunidades de inversión desde el Club del Inversor.

Están esperando a que les diga: una parte del dinero ponlo aquí, otra inviértelo aquí y lo restante compra acciones de esta empresa, por ejemplo. Esto para mí ésa es una pregunta errónea. Soy un firme defensor de dos cosas y precisamente por esto creamos este proyecto:

1. Cualquier persona con más de 10.000 € puede empezar a invertir. Invertir no es solo para ricos. Y si se invierte con grupo, como pasa en nuestro Club, se puede empezar a invertir con cantidades mucho menores.
2. Todo el mundo debería saber invertir. Es más, se debería enseñar en las escuelas.

Bien, vuelvo a la pregunta. Si la pregunta correcta no es dónde invierto, entonces, cuáles la pregunta? Para mí la pregunta correcta es: Cómo invierto?

Evidentemente la respuesta es más complicada. La respuesta depende de tu aversión al riesgo (tu miedo a perder dinero), de la cantidad de dinero que dispongas para invertir, de tu edad o incluso el lugar donde inviertas ya que no es lo mismo invertir en España, en Perú que en Qatar.

Sinceramente no conozco tu caso ni tu situación económica y personal, pero después de conocer a centenares de personas que querían invertir puedo hacer este resumen de donde puedes invertir en función del dinero de que dispongas.

No tienes porqué cumplirlo al 100%, ya que cada persona es distinta, pero hay algunas cosas que debes evitar.

**Si tienes menos de 50.000 €** tienes muchas posibilidades de inversión. Seguro que muchas más de las que crees si todavía no has empezado a invertir. Incluso hay oportunidades para aprovechar con menos de 10.000 €.

Con 50.000 € puedes invertir en el sector inmobiliario, en pequeños pero muy rentables negocios y en la bolsa.

Empiezo por el sector inmobiliario porque quizás te sorprende que con 50.000 € o menos (y diversificando, hemos dicho en el primer consejo que te envié hace unos días que para evitar los miedos y los riesgos hay que diversificar) se pueda invertir.

Déjame hablar primero de lo que NO debes hacer en el sector inmobiliario si tienes 50.000 € o menos:

- No debes endeudarte. Eso es muy importante. Muchos piensan que invertir es pagar la entrada de un piso y comprarlo con una hipoteca a 20 años. Con suerte la diferencia entre el alquiler y el coste de la hipoteca más todos los gastos que tiene un piso (que no son pocos) es positivo y tardas demasiados años en recuperar la inversión.

*Ejemplo de lo que algunos consideran una buena inversión: Un piso que deja netos (después de todos los gastos y el pago de la hipoteca) 150 € y donde la entrada del piso (la inversión inicial) ha sido de 20.000 € significa que necesitas (20.000/150) 133 meses, o lo que es lo mismo, algo más de 11 AÑOS (11 años, sí...) para recuperar únicamente la entrada.*

- Al no poder endeudarte olvídate de comprar un piso o cualquier otro activo inmobiliario que supere tu presupuesto.

Ahora que sabes lo que NO debes hacer, vamos a ver lo que puedes hacer si te interesa el mundo inmobiliario pero no dispones de mucho capital.

Debes enfocarte en comprar trasteros o parkings. Una de las empresas donde participo se dedica a desarrollar, comprar, explotar y vender trasteros y es uno de los sectores que conozco. Con poco dinero puedes obtener una rentabilidad anual muy buena tratándose de un activo inmobiliario. En este sentido hace poco se ha propuesto en el Club del Inversor comprar unos trasteros por menos de 4.000 € y con una rentabilidad superior al 10%. Un 10% de 4.000 € no te harán rico, pero te darán TANTOS conocimientos de cómo funciona el mercado inmobiliario, el trato con inquilinos y mucho más que después cuando compres un piso o un edificio entero será lo mismo pero con más ceros y más metros cuadrados. De verdad, empieza poco a poco, empieza por aquí.

Los pequeños negocios son otro campo interesante digno de analizar si tienes menos de 50.000 €.

Cuando la gente piensa en negocios piensa muchas veces en emprendedores, en empresas que empiezan y que requieren financiación. Lo que se conoce como start-ups.

Invertir en estas empresas cuando tienes menos de 50.000 € es un error. Invertir en start-ups es fascinante, conoces proyectos, ayudas a hacer crecer negocios de emprendedores (o les acompañas a la ruina). En definitiva, es una aventura que no siempre acaba bien y no puedes permitirte perder un solo euro de los 50.000 o menos que tienes. Podrás invertir en start-ups cuando tengas más dinero, pero de momento evítalo, por favor.

Seguramente te estás preguntando... qué son los pequeños negocios?

## Autor: Cuesta Alario, David

Son proyectos que tienen una seguridad alta de conservar el dinero y además dan altas rentabilidades. Te voy a poner un par de ejemplos. Son ejemplos reales de inversiones que estamos haciendo en el Club del Inversor.

- Financiar a un emprendedor o empresario. A menudo los empresarios tienen problemas de liquidez, pero en cambio tienen pedidos. En estos casos lo que podemos hacer es comprar el producto (que ya tienen con anterioridad vendido) y en pocos meses recuperar lo invertido más un buen porcentaje de beneficios o intereses. La mayoría de estos proyectos nos están generando un 15% de rentabilidad en tres meses.
- Comprar algún activo para revenderlo más caro. Te voy a poner el ejemplo de los coches, aunque hay otros ejemplos. Tenemos un proyecto que consiste en comprar coches en subastas profesionales y venderlos con un margen entorno a un 8% por coche. Somos capaces de hacer entre 8 y 10 operaciones por año. Calcula la rentabilidad!! Puedes DUPLICAR tu dinero en un año. Ese es el tipo de inversiones que debes buscar.

Como ves los pequeños negocios te darán grandes beneficios. Hay que ponerse a buscarlos.

Por último, la bolsa. Es el gran mercado. Un mercado donde se mueven miles de millones cada día y está disponible para que tú ganes empezando a invertir muy poco dinero. Por ejemplo en nuestros clubs de bolsa, con rentabilidades superiores al 35% anual, y donde puedes invertir desde 500 €.

**Si dispones entre 50.000 y 300.000 €** tu objetivo es claramente asegurar una parte del capital en proyectos que te den ingresos pasivos o ingresos recurrentes y hacer multiplicar otra parte del dinero para conseguir medio millón, un millón o más.

Puedes continuar con pequeños negocios, que ya has visto lo rentables que son, invirtiendo cantidades más grandes de dinero y también deberías plantearte tener dinero en la bolsa con el objetivo de verlo crecer.

Respecto al mercado inmobiliario ya puedes empezar a invertir con financiación pero solo si has hecho operaciones anteriormente y dominas el sector. Trabajar con financiación te obliga a ser más selectivo, más hábil y más rápido tomando decisiones. Por lo tanto, insisto, solo si dominas este sector ya puedes empezar a invertir con financiación.

**Si puedes invertir más de 300.000 €** es posible que no lo sepas pero ya tienes la “masa crítica de dinero” para conseguir la libertad financiera. 300.000 € bien invertidos te pueden generar sin problemas 30.000 €, es decir 2.500 € al mes. Con esta cantidad una persona puede vivir perfectamente. No es suficiente para ti? A parte de vivir de estas rentas tú también tiene que vivir tú pareja e hijos? Pues entonces tienes que hacer crecer el capital hasta lograr esa cantidad de dinero, esa “masa crítica” que te permita vivir de rentas.

Y ya te he explicado como hacer crecer tu capital. Venga, adelante, que ya estás cerca!! 😊

Cuando dispongas de más de 300.000 € también puedes dedicar una parte de ese capital a invertir en esas start-ups, en esas empresas de nueva creación. Para muchos es como un pasatiempo. Es una manera de ayudar a los nuevos proyectos a la vez que te sientes útil y sientes que aportas tu granito de arena a la sociedad.

No soy muy partidario de dar consejos si no conozco personalmente a la persona, como es el caso. Además, en el Club del Inversor, aunque apoyamos mucho a los nuevos socios lo más bonito para mi (y por eso se creó el proyecto) es que los participantes aprendan a gestionar su propio dinero y que poco a poco vayan cogiendo este criterio inversor del que se habla en el vídeo de esta página, para que tomen sus propias decisiones de inversión.

Dicho esto, y sin que sirva de consejo, me gustaría explicarte dónde invierto yo a nivel de bolsa.

Mis inversiones en bolsa (también invierto en negocios y empresas y en el sector inmobiliario) está centrado en tres pilares:

### 1. Inversión en acciones

Tengo inversiones en acciones, sobretodo de la bolsa europea. Estas inversiones tienen un horizonte de inversión de más de 5 años. Son inversiones a largo plazo. Este primer apartado es seguramente lo más parecido a la estrategia que tú sigues, Raimundo. La gran diferencia es que en lugar de invertir solo en el IBEX 35 español yo invierto en empresas de toda europea. La rentabilidad que consigo con estas inversiones a largo plazo es algo superior al 5%, pero tampoco mucho más (de media un 7 o un 8% anual).

### 2. Inversión en fondos de inversión, fondos de ahorro, PIAS, planes de pensiones y otros

Aquí tengo una cantidad de dinero que va destinada al ahorro para la jubilación (si es que algún día “me toca” jubilarme). Es una previsión que tengo. No busco rentabilidad, sino tranquilidad de cara el futuro y que el interés compuesto haga su trabajo.

### 3. Club de Bolsa Fastlane

Este es un Club de Bolsa que creamos para los socios del Club del Inversor con dos objetivos:

- a) Que las personas del Club del Inversor aprendieran a invertir.
- b) Ganar dinero

**Autor: Cuesta Alario, David**

Hemos logrado ambos objetivos y la rentabilidad que estamos consiguiendo es de algo más de un 40% anual. Invertimos en acciones y opciones de las 100 empresas más fuertes de Estados Unidos.

Ahora que ya sabes donde invierto en bolsa tal vez te anime a copiarme y a diversificar un poco en tus inversiones en bolsa. En cualquier caso, te animo a que busques inversiones que vayan con tu estilo de vida y que te permitan dormir tranquilo y asegurar tu capital.

En la Bolsa hay infinidad de estrategias de inversión o trading, con infinidad de variantes. Y cada inversor o trader tiene sus necesidades, que son diferentes de las de los demás inversores o traders, y que requieren soluciones diferentes.

Lo que es un acierto para un inversor puede no serlo para otro. Lo que es correcto para quienes siguen una estrategia de inversión determinada puede no serlo para los que siguen otra estrategia de inversión distinta. Todos estos malentendidos son el origen de la mayoría de las polémicas que hay en el mundo de la Bolsa, algunas de ellas desde hace muchas décadas. Y, aunque le parezca increíble, aún se mantienen vivas, porque no se escuchan los unos a los otros.

En muchas ocasiones se ve a estos dos tipos de análisis, el fundamental y el técnico, como cosas totalmente opuestas, y los defensores de ambos discuten sobre la inutilidad del otro.

Son dos herramientas totalmente compatibles el análisis fundamental le dice “qué” es lo que debe comprar, lo más importante con mucha diferencia, y el análisis técnico le ayuda a precisar el momento concreto para comprarlo.

La utilidad de una y de otra para cada inversor depende de la estrategia de inversión que utilice este.

**Si utiliza más de una estrategia, utilice cuentas separadas para cada una de ellas**

no veo mal que un mismo inversor siga más de una estrategia de inversión. Es más, seguir alguna estrategia de inversión de medio plazo probablemente le servirá para aprender cosas que le resultarán muy útiles para su estrategia de largo plazo, y le ayudarán a mejorar sus resultados como inversor de largo plazo. Tampoco es que sea absolutamente imprescindible tener más de una estrategia de inversión. Con la aquí propuesta creo que muchos inversores tendrán más que suficiente para alcanzar sus objetivos.

Creo que cada estrategia de inversión debe estar, preferiblemente, en una cuenta separada del resto. Tener varias estrategias en una misma cuenta suele llevar a mezclarlas

Si una estrategia va mal debe estar aislada de la que va bien, porque la tentación de “tapar” los errores de una con los beneficios de la otra suele ser importante. Y tenerlas mezcladas en la misma cuenta facilita el autoengaño. Es mejor que si una estrategia va mal se note lo máximo posible, y se reduzca la tentación del

**Autor: Cuesta Alario, David**

autoengaño, para corregir la que va mal lo antes posible o abandonarla, en lugar de dejar que la que va mal acabe arrastrando a la que va bien.

## Gestión pasiva

Jack Bogle, fundador del gigante Vanguard, apostó el futuro de su empresa a esta idea y creó el primer fondo indexado con el lema «Máxima diversificación, mínimos costes y máxima eficiencia fiscal, poca compraventa, pocos costes de gestión y pocas comisiones»

no tendremos que perder tiempo tratando de averiguar qué acciones comprar, ya que el índice lo habrá hecho por nosotros. Esto nos evitará tener que buscar un ganador, con el consiguiente ahorro de tiempo y angustia.

en lugar de comprar acciones individualmente, o tratar de invertir en un valor en alza, podemos diversificar nuestra inversión y poseer una parte de las quinientas grandes empresas simplemente invirtiendo en un fondo indexado barato que siga o replique el índice invertimos en el hecho de que, en los últimos cien años, las primeras empresas han mostrado siempre una gran estabilidad y resistencia. Pese a depresiones, recesiones y guerras, Y cuando una empresa deja de rendir adecuadamente, desaparece de la lista y es remplazada por otra que sí lo hace

La gestión pasiva 100% pura no existe. Siempre hay que tomar alguna decisión aunque sin duda hay estrategias donde las decisiones que se tienen que tomar son más sencillas que en otras

Su finalidad es crear carteras que se gestionen de forma automatizada compensando las menores rentabilidades que tienen con respecto a las técnicas de gestión activa con comisiones considerablemente reducidas que favorece el interés compuesto

Las principales ventajas de la inversión pasiva son

- Elimina los componentes emocionales
- Garantiza la diversificación temporal geográfica y por sectores
- Apenas se necesitan conocimientos de inversión para realizar esta estrategia
- Las aportaciones se pueden automatizar

La filosofía de esta estrategia es hacer aportaciones periódicas fijas independientemente del estado actual de los mercados basándose en el hecho de que el valor económico general de un país o del planeta completo solo puede crecer en el largo plazo a pesar de que en el corto plazo pueda verse afectado por la volatilidad

(Si la economía general del mundo decreciera de forma continua implicaría la destrucción de los sistemas económicos tal y como los conocemos y en ese escenario el dinero no tendría ningún valor este invertido o no)

La gestión pasiva es la opción más recomendable para el común de los mortales debido a que se trata de una estrategia que:

- Cualquiera sabría replicar sin posibilidad de error y con un mínimo de conocimientos.
- Ofrece la máxima diversificación posible con las comisiones mínimas.

**Carta de Berkshire Hathaway 2013**: “El objetivo de los inversores particulares no debe ser elegir a las acciones ganadoras sino adquirir una

**Autor: Cuesta Alario, David**

parte representativa de las empresas que en conjunto lo harán bien necesariamente"

Muy poca rentabilidad – ganaras justo la misma rentabilidad del mercado porque los etfs SON el mercado que se toma como referencia.

Como el gestor lo q hace es comprar todo el mercado no requiere mucho calculo asi q los costes de administración son muy bajos y las comisiones son casi despreciables

Poco control porque no eres tu el que lo maneja es el gestor el q compra todo te guste o no lo q compren ya te tienes q aguantar

Liquidez muy alta

Velocidad muy poca

Habilidades ninguna porque no lo controlas tu

#### RENTABILIDAD MEDIA

OJO CON QUE ETF y en q cosas invierte por lo que habeces engañan y dicen q invierte nen unas cosas y en verdad hacen otras asi q asegurarsede q esta autorizado y supervisado y que la info es publica para saber q hacen

Te obliga a fluir con la bolsa balla bien o baya mal

*La belleza del sistema de inversión automático reside en que no necesita de tu acción. No es necesario que estés informado sobre la bolsa. De hecho, es preferible que te abstraigas y ni siquiera consultes las cotizaciones, para evitar que tus emociones entren en juego. Consultar el precio no te aporta ningún beneficio: pase lo que pase con la cotización, tu respuesta debe ser la misma: quedarte quieto/a, no hacer nada. Tanto si sube como si baja. Por ello sólo te daré una fuente de información: un blog sobre fondos indexados y la filosofía de inversión a largo plazo que he intentado transmitirte:*

<http://inversorinteligente.net>

Por regla general (al menos de momento es mejor invertir en fondos de inversión *por un tema de fiscalidad (se pueden traspasar sin "pasar por Hacienda")*, comisiones (*como no hay comisiones de entrada y salida puedo comprar pequeñas cantidades cada mes*) Sin embargo, hay ETF's indexados muy interesantes e incluso de mayor calidad que los fondos.

Uno de los principales problemas de la gestión pasiva de acumulacion es la desinversión cuando llegue la época de retirar el capital el interés compuesto jugará en tu contra por lo que la gestión será mucho mas importante que en el proceso de acumular capital *Tus necesidades irán subiendo conforme a la*

**Autor: Cuesta Alario, David**

**inflación, creciendo cada vez más deprisa, y este "efecto puede arrasar con lo sembrado durante décadas.**

**No obstante llegados a este punto es posible realizar un cambio de estrategia de forma gradual a otra estrategia que se base en el pago de dividendos crecientes De esta manera tendremos un salario (proporcionado por los dividendos que pagan las empresas) y mantendremos el valor de nuestra cartera**

## **Desventajas de esta estrategia comparado con la estrategia de dividendos**

Hay gente que opina que la comisión de los fondos es baja, porque lo compara con el valor total de la cartera. El problema es que esta comisión se cobra todos los años. La rentabilidad por dividendo de un índice como el IBEX35, en promedio, no está muy lejos de esas cifras

además de las comisiones de gestión y custodia, los partícipes tienen que pagar también otras comisiones que no suelen mencionarse

## **Vivir de las rentas con este tipo de estrategias**

**Por regla general** los fondos de inversión no sirven para vivir de las rentas y crean graves problemas de muy difícil resolución al llegar a la jubilación

la cartera de los fondos de inversión cambia con bastante frecuencia, y para un inversor es muy complicado seguirla y hacer estimaciones de cómo podría evolucionar el dividendo que cobre de ese fondo de inversión en el futuro.

las políticas comerciales de los fondos de inversión se pueden cambiar en cualquier momento,

No es muy prudente esperar que un fondo de inversión que pague dividendo en la actualidad lo vaya a seguir haciendo durante las próximas décadas.

### **¿dejaria de funcionar la gestión pasiva si la utiliza todo el mundo?**

Como la gestión indexada se basa en replicar el comportamiento del mercado es necesario un determinado porcentaje de gestores que fijen los precios del mercado mediante gestión activa que decida el precio de las acciones mediante técnicas de evaluación y criterios de selección que midan el valor real de las empresas (muchos gestores activos marcan el precio real de las acciones al intentar comprar las maximizando sus beneficios la gestión pasiva compra a ese mismo precio y listo).

La gestión pasiva no utiliza criterios de selección. No busca las mejores empresas ni utiliza ningún tipo de indicadores. Solamente compra todo y listo. Esto es algo q funciona bien solo mientras existan un grupo de inversores que actúen de forma activa.

Si todo el mundo estuviera indexado no habría una correcta formación de precios

Porcentaje de inversores indexados actualmente es un 20% a nivel mundial y 50% en EEUU de los inversores totales, esto resulta insuficiente para determinar a partir de que nivel de indexación comenzaran a haber irregularidades. Algunos defienden que con un 1% de gestores activos serían suficiente porque la gestión pasiva no modifica el precio solo se dedica a comprar al precio mismo precio que al que han llegado a acordar como óptimo los gestores activos

## Autor: Cuesta Alario, David

En el pasado ya han habido casos de ineeficiencias de la gestión pasiva que han sido explotadas por la gestión activa.

### ¿Están las acciones de los índices sobrevaloradas y las de fuera de los índices sobrevaloradas?

De manera individual podrían existir casos aislados que no se hayan incluido en los índices pero de manera agregada difícilmente debido a que actualmente los índices son muy representativos. Teniendo en cuenta que hay índices específicos de ámbitos muy diversos prácticamente para todos los mercados de modo que casi todas las empresas cotizadas acaban cayendo en alguno.

## Gestión activa

Consiste en asignar los recursos de forma inteligente

Se trata de una estrategia que debe estar orientada siempre a largo plazo. A corto plazo no funciona dado que su principal premisa es que las empresas generan valor y dicho valor es la recompensa de las inversiones hay que darles tiempo a las empresas para que generen dicho valor

Para invertir a largo plazo es importante

- Conocer la empresa en la que se invierte. Esto requiere un análisis exhaustivo previo mediante las herramientas de gestión análisis y información que ya se han comentado para detectar
  - A q se dedica la empresa
  - Precio – coste – beneficio y Cuota de mercado de sus productos
  - Competencia
  - Expectativas de crecimiento
- Considerarla como si dicha empresa fuera propia.
  - Supervisar los resultados
  - Analizar al equipo gestor que controla la empresa

Esta estrategia consiste básicamente en replicar lo que haría un gestor de un fondo de inversión privado pero sin las limitaciones que tienen los fondos de inversión privados. El inversor particular puede comprar valores que no están de moda y tienen unos magníficos fundamentales y unas buenas perspectivas, sin preocuparse de los rankings del próximo trimestre.

El inversor particular no tiene ninguna obligación de estar comprando en todo momento, ni tiene que responder ante los inversores lo que le da una mayor flexibilidad

Un inversor particular puede entrar y salir de un valor en cualquier momento, ya que sus posiciones son ínfimas en comparación con el tamaño del mercado.

Cuando un inversor de largo plazo invierte en una empresa debería tener una mentalidad parecida a la de las salidas a Bolsa. En primer lugar debería valorar la empresa y estimar si está cara o barata utilizando el análisis fundamental, sin tener en cuenta sus cotizaciones pasadas. Una vez que haya determinado que está barata por fundamentales, entonces puede tener en cuenta si está alta o baja, y utilizar el análisis técnico, o cualquier otra herramienta similar, para determinar el momento de la entrada, y ajustar el precio de compra todo lo posible.

Lo primero que tiene que analizar es el negocio de la empresa. Que tenga buenas perspectivas y unas barreras de entrada importantes. Se tienen que cumplir las dos cosas. Si una sola de ellas no se cumple, la empresa no vale, y debe ser descartada.

Tenemos que entender el negocio de la empresa, saber por qué gana dinero, y por qué es probable que en el futuro gane aún más dinero, aunque tenga sus altibajos

No podemos comprar empresas que no sabemos explicar qué es lo que hacen, ni cómo ganan el dinero que ganan, aunque sus ratios sean muy buenos.

**Autor: Cuesta Alario, David**

Lo siguiente que hay que mirar probablemente sea la deuda. Una deuda excesiva es el mayor problema al que probablemente se enfrente en la práctica. Porque una deuda excesiva puede provocar ampliaciones de capital que diluyan a las acciones ya existentes de forma importante, o hacer que la empresa tenga que vender una gran cantidad de activos y eso reduzca su potencial de beneficios futuro

Si una empresa tiene mucha deuda, hay que evaluar bien la capacidad que tenga de pagar esa deuda sin perjudicar el valor de las acciones ya existentes.

Después hay que hacerse una composición de lugar sobre el momento actual Si la economía lleva muchos años creciendo a ritmos muy altos, debemos pensar que una situación así no se ha prolongado nunca de forma indefinida en el pasado, por lo que debemos esperar que antes o después el ritmo de crecimiento se reduzca, o que incluso pueda haber una crisis. Si ya llevamos un tiempo en medio de una crisis, debemos pensar que hasta ahora todas las crisis han pasado

También hay que mirar la situación concreta de la empresa que se desee analizar. Sus planes de negocio, sus perspectivas de futuro, su política de dividendos, etc. Cualquier información a la que se tenga acceso sobre la marcha de la empresa. Todo ello encuadrado en la situación general que estemos viviendo.

Tenga en cuenta que los ciclos económicos duran varios años. Si analizamos una empresa justo después de una crisis, o en medio de ella, la evolución de sus ratios en los últimos años probablemente no será muy buena. Pero creo que hay que tener muy en cuenta esa crisis, y pensar que las crisis no son eternas (o, al menos, ninguna lo ha sido hasta ahora).

si analizamos una empresa tras un período de expansión de la economía, seguramente la evolución de sus ratios en los últimos años será magnífica, pero debemos pensar que la economía siempre ha tenido altibajos, y que si llevamos una serie larga de años buenos, entra dentro de lo probable que en algún momento se tuerzan las cosas.

Llegados a este punto se pueden mirar el PER y la rentabilidad por dividendo de la empresa y otros ratios de rentabilidad. (Deben mirarse también el resto de ratios generales que hemos visto (Ingresos, EBITDA, valor contable, cash-flows, ROE, ROCE, etc) y los específicos de cada sector. Lo importante de todos los ratios es ver su evolución a largo del tiempo,) Pero no sólo la del último año, sino toda la evolución histórica del BPA y del dividendo de la que disponga. Y teniendo en cuenta la situación en que nos encontramos debido a que No se toman las mismas decisiones en medio de una crisis que tras varios años de fuerte crecimiento de la economía,

Tampoco me parece lo mejor mirar siempre un número fijo de años (5, 10, etc) y analizar esas cifras de una forma mecánica, sin tener en cuenta qué ha sucedido en esos años. Es decir, si por ejemplo los márgenes o el cash-flow cayeron en un momento dado, no creo que haya que descartar a la empresa automáticamente, sino ver por qué sucedió eso, y qué escenario es el más probable en el futuro.

Con todo esto hay que hacerse una idea general, y llegar a una conclusión sobre el valor aproximado de la empresa y los riesgos que tiene en este momento. Esa idea que nos hemos hecho debemos compararla con la idea que tiene el mercado, y en base a eso tomar una decisión.

si nosotros creemos que una empresa puede ver reducidos sus beneficios de forma temporal en los próximos años pero que eso no va a suponer ningún problema grave y el mercado la está valorando como si esa empresa de calidad fuera una empresa mediocre sin perspectivas de futuro, lo lógico es que invirtamos en esa empresa. Si creemos que otra empresa puede mantener o aumentar sus dividendos a una tasa razonable aunque moderada en los próximos años, pero el mercado la valora como si fuera a crecer a unas tasas impresionantes, pues entonces lo más prudente es esperar y mantenerse al margen, hasta que la cotización caiga hasta que a nosotros la empresa nos parezca una buena inversión. Y si no cae y nos equivocamos, lo mejor es tener paciencia, porque antes o después aparecerán buenas oportunidades, en esa empresa o en otras.

## Autor: Cuesta Alario, David

Hay que tener cuidado con los ratios de rentabilidad porque Depende del crecimiento que tengan en el futuro esas empresas.

Es muy importante la rentabilidad inicial por dividendo que usted consiga en el momento de hacer cada compra, pero es mucho más importante, sin comparación posible, lo que ganará en el futuro por el crecimiento a largo plazo de los beneficios y dividendos gracias al interés compuesto. Eso es precisamente lo que hace que la inversión a largo plazo sea tan atractiva; el interés compuesto.

hay que procurar comprar cuando las cotizaciones caen, cuando las empresas pasan algún problema temporal, cuando la mayoría de los inversores no quieren comprar, etc. en la inversión a largo plazo, como norma general, hay que procurar comprar cuando las acciones han caído. Y cuando mayor sea la caída, mayor es el motivo para comprarla. Quedando muy claro, por supuesto, que el mero hecho de que una acción caiga no es motivo suficiente para comprarla, como vimos al hablar de la diferencia entre bajo y barato. Me refiero única y exclusivamente a las empresas sólidas con buenas perspectivas de futuro. Hay momentos, los menos, en los que también en la inversión a largo plazo es correcto comprar cuando una empresa está subiendo. La razón es que tras el análisis que hayamos hecho no creemos que la vayamos a ver por debajo de los precios actuales. **Es el caso, por ejemplo, de las grandes subidas que comentamos en capítulos anteriores o posteriores porque como esta todo desordenado por aca.**

### No requiere dedicación continua

Estudiar las empresas requiere tiempo pero una vez que está hecho el análisis ya no es necesario repetirlo completamente cada vez, con pequeñas actualizaciones sobre el estado de la empresa suele ser suficiente

**Estas estrategias suelen tener una gran adaptabilidad** Las inversiones tienen que adaptarse a nuestro estilo de vida

- Patrimonio: hay empresas más grandes y más pequeñas con mayor y menor liquidez
- Aversión al riesgo: empresas más seguras y constantes con menores rentabilidades o empresas más pequeñas con mayor incertidumbre y más potencial de crecimiento
- Apalancamiento de conocimientos: si estas especializado en un sector te serán más fáciles de analizar las empresas de ese sector en ese caso conviene que pondres más el sector del que más conoces
- Tiempo: puedes analizar empresas más complicadas que llevan más tiempo y no son muy conocidas o centrarte en las fáciles que todo el mundo conoce

### Invertir en empresas, no en gráficos -> análisis técnico en inversión a largo plazo

Algunas de las características del trading son totalmente opuestas a esta estrategia, por ejemplo el trading es una inversión por tendencias que se basa en vender cuando el mercado baja y comprar cuando sube, la inversión a largo plazo suele hacer lo contrario.

Los stop-loss son incompatibles (órdenes de venta automáticas cuando el precio alcanza un determinado nivel) porque si cae el precio de algo es más barato y habría que comprar no vender para los especuladores si es útil para gestionar sus riesgos

### Baja rotación = menos comisiones

Estas estrategias tienen una rotación baja de activos por lo que minimizas el efecto de las comisiones e impuestos al diferirlos hasta la venta de dicho activo (salvo con los dividendos)

En el mercado hay miles de empresas y como no es posible analizarlas todas es conveniente poner un filtro de corte para seleccionar a grosor modo las que mejor podrían venir para la estrategia. Dependiendo de la estrategia el filtro será diferente. Por ejemplo mantener durante X años subiendo el beneficio o los dividendos

## Inversión en valor

“Comprar barato y vender caro”

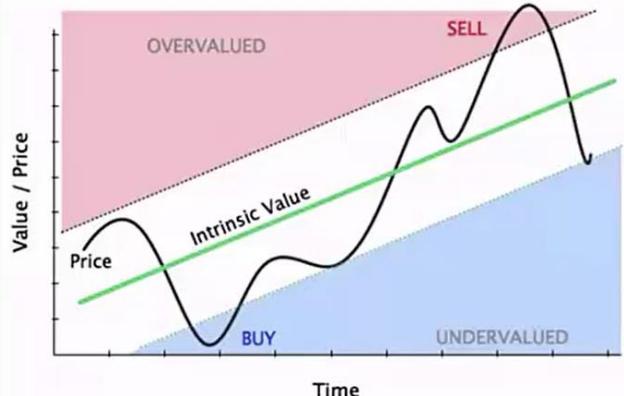
*“La inversión en valor consiste en comprender lo que vale un activo y pagar mucho menos por él”*

Estrategia a medio plazo que consiste en aprovechar la volatilidad que sucede en el corto plazo en los mercados financieros para comprar a empresas que cotizan a precios por debajo de su valor. Esperar a que suban las cotizaciones hasta su valor real objetivo y entonces vender entonces

## Autor: Cuesta Alario, David

Lo que nos dice el análisis fundamental es qué empresas debemos comprar, o no, y en qué zona de precios podemos considerar que esa empresa es, o no, una buena inversión.

Si una empresa tiene un aspecto técnico que parece indicar que va a tener una subida importante pero el análisis fundamental nos dice que no es el tipo de empresa que se adapta a nuestra estrategia, o que sí lo es pero se encuentra sobrevalorada en esos momentos, entonces no debemos comprar esa empresa bajo ningún concepto. Por muy bueno que sea el aspecto técnico de la cotización. El análisis técnico debe estar totalmente subordinado al análisis fundamental.



Se valoran empresas cotizadas en bolsa y se seleccionan las que tienen mayor potencial de crecimiento y mayor rentabilidad que tengan a su vez menor riesgo.

Pilares de la inversión en valor:

- El mercado es ineficiente a corto plazo lo que provoca que el precio y el valor difieren
- Es posible calcular de forma aproximada el valor de una empresa basándose en el análisis fundamental
- Margen de seguridad, pagar el precio adecuado
- Paciencia

En función de la diferencia entre el valor actual y el valor intrínseco se determinara que y cuando comprar y vender.

Margen de seguridad diferencia entre el valor y el precio cuando menor sea el precio de un activo con respecto a su valor mayor será el margen de seguridad siempre que su valor intrínseco no varíe

$$\text{Margen de Seguridad} = 1 - \frac{\text{Precio por acción}}{\text{Valor intrínseco por acción}}$$

El margen de seguridad ayuda a mitigar el riesgo

El objetivo es maximizar el potencial de la inversión comprando por un precio lo mas inferior posible a la valoración que se ha hecho. De este modo se consigue un mayor margen de seguridad en caso de imprevistos y se consigue minimizar el riesgo y aumentar el potencial de beneficios. Cuando menos se paga por una acción mayor es su potencial y menor es el riesgo

Si la valoración es de 20€

- Si compras a 10€
  - o Margen de seguridad 50%
  - o Potencial de beneficios 100%
  - o Riesgo: que el precio baje de 10€
- Si compras a 5€
  - o Margen de seguridad: 75%
  - o Potencial de beneficios 300%
  - o Riesgo: que el precio baje de 5€

Las razones para vender en esta estrategia son:

- Que la cotización supere el valor intrínseco más una posible plusvalía que será el beneficio
- Que existan oportunidades mejores que nos ofrecen un mayor potencial
- Ajustes y rebalanceos del Asset Allocation
- Que se deteriore notablemente el modelo de negocio de la empresa

La inversión en valor se basa en que las debilidades de la naturaleza humana buscando resultados sin esfuerzos provocan dichas ineficiencias del mercado, si el mercado fuera eficiente esta estrategia no funcionaría. Pero mientras que exista este tipo de gente la inversión en valor seguirá funcionando.

Comprar empresas infravaloradas y venderlas cuando alcancen su valor real

Comprar buenas empresas con mucho valor por debajo de su precio real... rebajadas

Hay que saber lo q estamos comprando, conocer el valor real de la empresa

Se puede aplicar a muchos campos tmb hay fondos de inversión que tratan de conseguir esto

Rentabilidad: alta porque tienes un margen de seguridad al haber comprado barato

Esfuerzo: bastante muy mucho

Liquidez: depende del activo pero piensa que es mas fácil venderlo porque lo puedes vender por menos porque se supone que ya lo compraste barato asi q es difícil perder mas que eso

Aprendizaje: alto

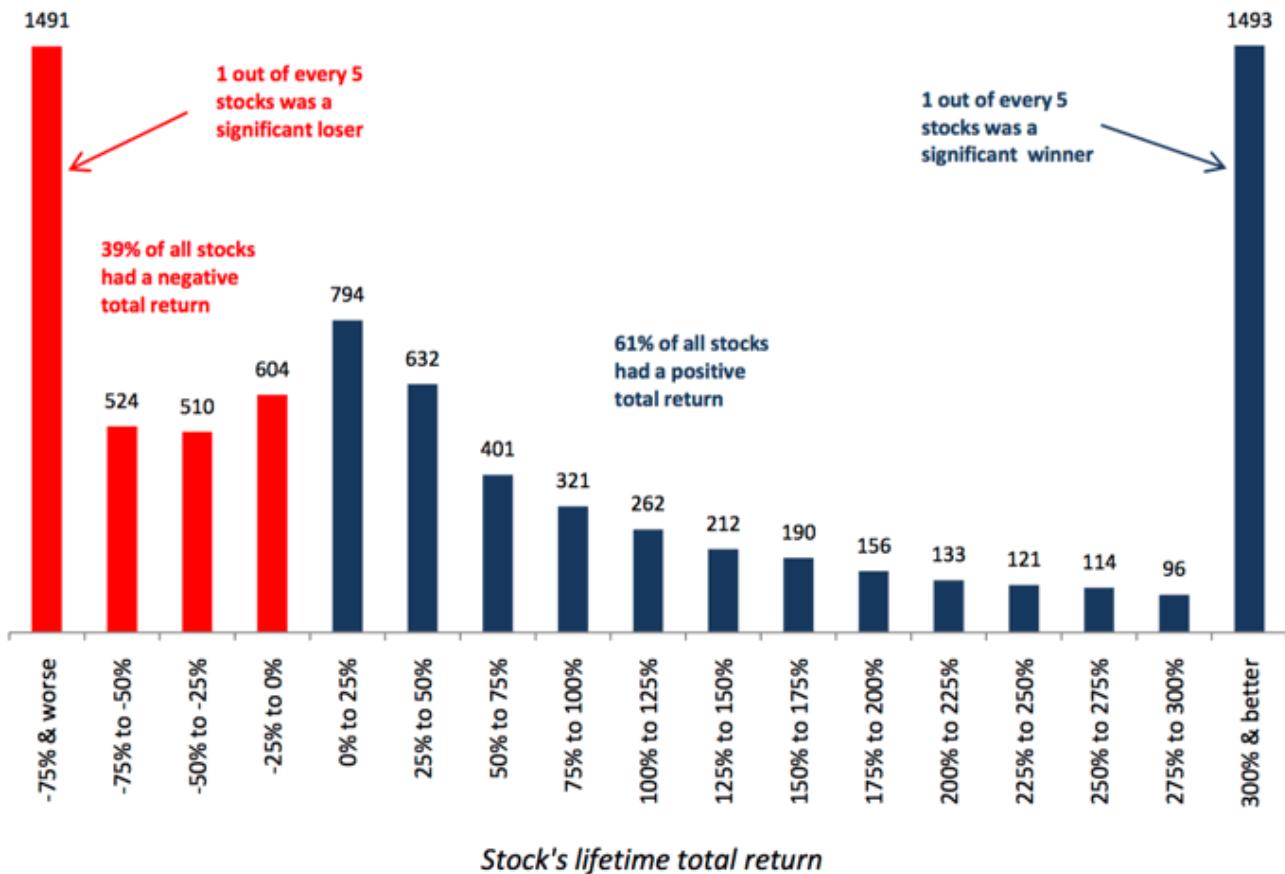
Control: alto porq e se supone q sabes lo q compras (si se hace bien claro)

Aplicación de habilidades personales: alto si sabes mas de un sector mejor vas a reconocer oportunidades

Se analizaron el conjunto de acciones que cotizaban en la bolsa en un periodo desde 1983 hasta 2006 y los resultados fueron que

- El 18,5% que bajo mas de un 75% su valor
- Un 40% con una rentabilidad total cercana a cero. Ni ganaron ni perdieron
- Un 20% tuvieron una rentabilidad superior al 300%

### Total Lifetime Returns for individual U.S. stocks



Se puede observar claramente que existe un pequeño conjunto de empresas que trabajan claramente mejor que las demás el objetivo del value investing es encontrar estas empresas ganadoras.

El value investing defiende que si se puede batir al mercado a largo plazo si se encuentran dichas empresas ganadoras

Estudios sobre el value investing:

- [Overreaction, Underreaction, and the Low-P/E Effect](#)
- [Value Investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers](#)
- [Does the Stock Market Overreact?](#)
- [Más estudios](#)

El principal riesgo de esta estrategia es quedarse corto con el margen de seguridad y que realmente la empresa tenga un valor intrínseco inferior al precio que hemos pagado por ella debido a determinados factores que no se tuvieron en cuenta durante el análisis fundamental de la compañía

#### Alto Crecimiento

Se trata de una variante de la inversión en valor que se centra exclusivamente en empresas de crecimiento lento que tienen un gran potencial por presentar una propuesta de valor innovadora pero no disponen del capital suficiente para llevarla a cabo

Como ya hemos visto estas empresas tienden a crecer exponencialmente por lo que es muy bueno pillarlas en las fases tempranas de esta etapa.

## Autor: Cuesta Alario, David

El principal riesgo de esta estrategia es que la empresa no gestione correctamente sus recursos y algún competidor que haga lo mismo pero mejor. En esta etapa las empresas no tienen barreras de entrada suficientes y son vulnerables. Por ello la mayoría de estas empresas no suelen llegar nunca a la siguiente fase de crecimiento.

### Deep Value

Se trata de una variante de la inversión en valor que se centra exclusivamente en aquellas empresas que están especialmente castigadas por las circunstancias en las que se encuentra.

Comprar empresas que cotizan casi a valores liquidativos para minimizar las perdidas en caso de quiebra pero con ganancias potenciales muy elevadas en caso de que la empresa se salve pero con probabilidades de no superar el bache bastante elevadas. Comprar la empresa por el valor que valen sus activos

Trata de analizar aquellas empresas cuyo modelo de negocio se ha deteriorado en pequeña medida provocando una disminución del precio mucho mas agresiva que su disminución en valor de modo que la empresa pueda solucionar a medio o largo plazo los problemas que han ocasionado dicho deterioro y su valor y precio se recuperen

Este tipo de estrategias suelen contar con una protección adicional y es que se compran empresas con un margen de seguridad tal que en caso de que la empresa quiebre (el dinero repartido por la empresa al quebrar como resultado de vender todas sus propiedades y activos que tiene un nombre y no me sale) sea muy similar al precio que se pago por la compañía de modo que incluso en caso de quiebra no se pierda mucho o incluso en algunos casos se llegue a ganar

El principal riesgo de esta estrategia es que la empresa no sea capaz de arreglar los problemas por los que su precio disminuyo y como consecuencia su valor siga disminuyendo a la par que el precio hasta la quiebra. Además en caso de quiebra los inversores son los últimos en cobrar y primero se les paga a todos los acreedores con el dinero que resulta de vender todos los activos y propiedades de la empresa

Puede resultar que la empresa si tenga la capacidad de recuperarse pero no en el corto plazo y tarde mucho mas delo esperado teniendo el dinero de la inversión paralizado mucho tiempo, aun que esto no es un riesgo en si hay que tenerlo en cuenta

### Contrarian Investing

Se trata de una variante de la inversión en valor que se centra exclusivamente en aquellas empresas que están olvidadas o excesivamente castigadas por el mercado basándose en la sobre-reacción del mercado ante las malas noticias que pueden afectar a la rentabilidad de las empresas a corto y medio plazo, sin verse afectadas a largo plazo.

Trata de analizar aquellas empresas que debido a la volatilidad del mercado han sufrido una caída considerable del precio sin haberse visto afectado su modelo de negocio.

- Esto ocurre mas a menudo de lo que parece, que sale una noticia en la prensa que después resulta que no tenia tanto impacto como se anunciaba pero muchos inversores vendieron por miedo y la cotización callo considerablemente

El principal riesgo de esta estrategia que el modelo de la empresa si se vea deteriorado como consecuencia directa o indirecta del evento que provocó la caída desproporcionada del precio. Otro riesgo a tener en cuenta en este tipo de estrategia es caer en los sesgos cognitivos típicos y asustarse cuando ocurren este tipo de sucesos y vender o comprar cuando esta sobrevalorada

### Activo oculto

Se trata de una variante de la inversión en valor que trata de buscar empresas que tienen en propiedad activos que no se reflejan adecuadamente en su balance (en la mayoría de los casos porque en la contabilidad se tienen en cuenta amortizaciones cuando en verdad el activo se esta revalorizando en lugar de depreciarse)

**Autor: Cuesta Alario, David**

- Estos activos podrían ser desde patentes hasta bienes raíces

Algunos inversores se dedican a buscar compañías pequeñas con este tipo de activos ocultos con la finalidad de comprar todas sus participaciones excluyéndolas de bolsa y a continuación desmantelar la compañía para vender dicho activo por separado ganando con la diferencia. Este es un caso extremo de este tipo de estrategia

El principal riesgo de esta estrategia es valorar mal dichos activos ocultos puesto que es muy difícil detectar estos activos ocultos y valorarlos de forma correcta. En muchas ocasiones aun que un activo tenga un determinado valor es muy difícil venderlo por dicho valor si no tiene suficiente demanda en el mercado

#### **Seguir el ciclo**

Se trata de una variante de la inversión en valor que se centra exclusivamente en empresas cíclicas. Tratando de comprar en el momento bajo del ciclo y venderlas nuevamente en el momento alto del ciclo.

El principal riesgo de esta estrategia es no valorar correctamente en que fase del ciclo se encuentra la empresa

**Autor: Cuesta Alario, David**

## Comprar y mantener

“Comprar calidad y no vender nunca”

Estrategia a largo plazo que consiste en comprar acciones de empresas muy sólidas de crecimiento continuo y no venderlas salvo causas excepcionales con la finalidad de beneficiarte de su crecimiento de forma indefinida  
(en inglés, Buy& Hold, abreviada a veces como B& H),

Se centra en comprar empresas no cíclicas de crecimiento lento o medio con la finalidad de no venderlas salvo contadas ocasiones

“Es mucho mejor comprar una buena empresa maravillosa a un precio razonable que una empresa razonable a un precio maravilloso” Warren Buffet

En estos casos el margen de seguridad no es tan importante porque estas empresas tienen barreras de entrada muy grandes que hacen que tengan riesgos muy bajos de no crecer en el largo plazo

El principal riesgo de esta estrategia es que la empresa no crezca tan rápido como se había presupuestado en análisis y como consecuencia se tarde mucho tiempo en amortizar el precio al que se entró (pagar con los beneficios el precio de compra)

Las empresas aptas para este tipo de estrategias tienen una relación más estrecha entre el precio y el valor, es decir les afecta menos la volatilidad. Por lo general suelen ser muy estables y en muy pocas situaciones se dan oportunidades de compra a precios extraordinarios y cuando se dan suelen recuperarse muy rápidamente.

Las empresas ideales para esta estrategia son aquellas que tienen ventajas competitivas que las hacen destacar sobre las demás asegurando su posición en el mercado frente a la competencia

En esta estrategia se mantienen las acciones “para siempre” vendiendo únicamente en aquellos casos en los que se deteriore notablemente el modelo de negocio o para realizar Ajustes y rebalanceos del Asset Allocation

En esta estrategia de inversión es muy importante elegir correctamente las empresas que se van a comprar. Es decir, en todas las estrategias es importante elegir bien las empresas, cómo no, pero en aquellas estrategias de corto plazo en que se cuenta con vender en caso de que la cotización caiga de un determinado punto, por ejemplo, no es tan importante hacer un estudio tan exhaustivo del negocio de la empresa y sus perspectivas de futuro. En esta estrategia cometer un error sale más caro que en otras estrategias porque normalmente se suelen hacer muchas menos operaciones de mayor envergadura y como la intención es no realizar ventas es más complicado corregir los errores que en estrategias de plazo más corto.

Esta es probablemente la estrategia de más largo plazo que existe.

Elija empresas que crea que van a seguir existiendo y ganando dinero dentro de varias décadas. No se trata de elegir la empresa que más vaya a subir el año que viene (¡Ójala supiéramos cómo hacerlo!) o la que esté más de moda en la actualidad, sino de elegir empresas lo más sólidas y estables posibles, y que lleven muchos años ganando dinero y se prevea que van a continuar haciéndolo en el futuro, de forma indefinida y cada vez en mayor cantidad (con los lógicos altibajos que toda actividad humana tiene). Si no tiene claro si una empresa cumple estos requisitos o no, es mejor que la descarte, aunque sea de forma temporal. No hay una fecha límite para tomar la decisión, tómese todo el tiempo que necesite, lea más sobre la empresa, etc. Si más adelante la conoce mejor y cree que es válida para invertir en ella, hágalo entonces, pero no antes de estar seguro de que esa empresa es válida para este tipo de inversión.

Lo que quiero decir con todo esto es que lo importante es elegir empresas de calidad. Llegar a saber cuál de todas ellas lo hará mejor en el futuro sería ideal, pero para el inversor medio es demasiado difícil (sino imposible), y para conseguir muy buenas rentabilidades no es necesario

Elegir empresas buenas es relativamente fácil. Saber con antelación qué empresa lo hará mejor en el futuro es prácticamente imposible

**Autor: Cuesta Alario, David**

debería ir confeccionando una lista de las empresas que le gustaría tener en su cartera. Sin importar si ahora mismo le parece que están caras o baratas. El momento de comprarlas ya lo decidirá más adelante. Lo primero que hay que hacer es esta lista de las empresas que nos parecen adecuadas para la inversión a largo plazo por su negocio y por sus perspectivas de futuro a largo plazo.

Es posible que, si está empezando ahora con la inversión en Bolsa, tenga dudas sobre muchas empresas. De momento incluya en su lista solamente aquellas que esté convencido que son una buena inversión a largo plazo. Las demás siga estudiándolas, y pregunte por ellas en el foro si lo desea. No hay prisa, ni tiene que hacer una lista cerrada ya. Poco a poco, a medida que las vaya conociendo, podrá ir añadiendo más empresas a esa lista inicial según vaya pasando el tiempo y vayan aumentando sus conocimientos.

Hacer correctamente esta lista de empresas en las que invertir es uno de los pasos más importantes de esta estrategia de inversión

La principal ventaja de esta estrategia es que, siguiéndola, las probabilidades de obtener una muy buena rentabilidad a largo plazo son muy altas. No requiere una dedicación excesiva

La mayor dificultad que supone permanecer dentro de la Bolsa en una fuerte caída es psicológica. Técnicamente es fácil, en realidad consiste simplemente en no hacer nada. Pero lo difícil es precisamente "no hacer nada" en lugar de vender, que es lo que hacen la mayoría de los inversores, y por eso la Bolsa cae. Los inversores no venden porque la Bolsa cae, sino que la Bolsa cae porque venden los inversores.

De hecho, estas fuertes caídas suelen ser los mejores momentos para comprar, así que además de no vender las acciones que ya se tienen se debe comprar lo que se pueda con la liquidez que se tenga en ese momento

Es difícil comprar cuando casi todos los demás venden y los titulares de los medios de comunicación son estremecedores e invitan a venderlo todo ya, sin esperar a mañana. Pero, precisamente por eso, aquellos inversores que compran cuando los demás venden son los que obtienen las mejores rentabilidades a largo plazo.

Permanecer invertido, y comprar más, cuando la Bolsa cae con fuerza tiene una muy buena recompensa, porque a largo plazo la Bolsa, sube mucho más de lo que baja. Y si se compra en momentos en que las cotizaciones están especialmente baratas, el resultado es que se obtendrá una rentabilidad superior a la media.

Caídas de este estilo no se producen más de 20 a lo largo de toda vida de un inversor por eso es muy importante aprovecharlas bien y asegurarse de tener liquidez en esos momentos para concentrar mas las compras

centrándose en empresas con alta rentabilidad por dividendo

Se llama Comprar y Mantener porque es muy raro vender alguna de las acciones compradas. Lo normal es vender únicamente

- si alguna de las empresas que se tienen compradas sufre un deterioro permanente (negocio, algo que ocurre muy raramente si se ha hecho una selección correcta de las empresas a comprar.) que suceda algo que nos haga prever que la rentabilidad que vayamos a obtener en el futuro con esa empresa vaya a ser inferior a la inflación (o negativa, lógicamente), de forma que cuanto más tiempo mantuviéramos esa inversión en nuestra cartera, más poder adquisitivo perderíamos a medida que fuera pasando el tiempo.
- Cuando se produce una opa

En la práctica, las mejores empresas para la inversión a largo plazo suelen estar en los principales índices bursátiles debido a que si una empresa gana dinero de forma consistente y creciente a lo largo del tiempo, esos beneficios cada vez serán mayores harán que la empresa tenga cada vez mayor valor Y ese mayor valor se reflejará, antes o después, en el precio que los inversores pagan por sus acciones, y por eso, de forma natural, este tipo de empresas suelen acabar entre las más grandes de su país y, por tanto, incluidas en los principales índices bursátiles.

- No todas las empresas que componen los principales índices bursátiles son buenas inversiones a largo plazo
- No todas las empresas que son buenas inversiones a largo plazo están en los principales índices

Hay empresas muy buenas y muy sólidas que se dedican a negocios que tienen un tamaño relativamente pequeño. Por muy bien que les vaya a esas empresas, no es probable que lleguen a estar entre las más grandes (o, al menos, pueden tardar muchos años en conseguirlo), porque el mercado en el que operan es relativamente pequeño en comparación con otros sectores de la economía. Eso no significa necesariamente que no tengan posibilidades de crecer, o que su crecimiento

Es posible, incluso, que su crecimiento sea muy superior a la media del mercado, y que sean una gran inversión a largo plazo, pero que aún así su tamaño no sea demasiado elevado en comparación con la media del mercado en el que coticen.

Se trata de una estrategia a largo plazo que se basa en que la economía mundial va a seguir en expansión, con sus lógicos altibajos. Tal y como ha sucedido durante los últimos siglos, y en general desde que existe el mundo

En el desarrollo de la estrategia no vamos a replicar el índice exactamente por varias razones: 1) Tener una cartera formado por 100 ó 200 empresas no es eficiente para el inversor medio, porque el coste en comisiones sería bastante elevado y reduciría la rentabilidad final de forma apreciable. 2) Si descartamos las peores empresas (aquellas que tienen pérdidas, sus negocios son menos prometedores, etc) conseguiremos mejorar los resultados y alcanzar antes los objetivos que nos hayamos propuesto en la vida. El tiempo es importante. No hay que correr demasiado y tropezarse, pero tampoco hay que dormirse. La inversión es a largo plazo, y hay que tener paciencia, pero cuanto antes consigamos lo que nos proponemos, mejor. El tiempo dedicado creo que merece la pena para el bajo riesgo que se corre y la mejora de resultados que se obtiene.

Los principales errores a evitar cuando se desea seguir esta estrategia son:

**Comprar empresas no adecuadas para esta estrategia:** No todas las empresas que cotizan en Bolsa son adecuadas para invertir siguiendo esta estrategia.

No debe desprenderse de esto que todas las empresas que no sean adecuadas para esta estrategia son malas empresas, de ningún modo. Pueden ser muy buenas empresas y dar muy buenas rentabilidades, pero con distintos riesgos y con otras estrategias de inversión diferentes. Probablemente ninguna empresa del mundo sea adecuada para todas las estrategias de inversión existentes

Una de las formas más habituales de perder dinero en Bolsa es comprar una empresa de mala calidad y mantenerla indefinidamente, esperando que algún día se recupere.

Elegir la mejor empresa del mundo es una tarea casi imposible, pero elegir buenas empresas y evitar errores importantes creo que está al alcance de cualquier inversor

**n:** Como comenté hace unas páginas, al principio se puede ser algo más flexible con la diversificación que cuando la cartera adquiere un cierto tamaño, pero siempre debe tener presente que debe diversificar correctamente. No asuma más riesgos de los debidos.

Vender sólo porque la cotización ha subido: Hay personas que cuando ven subir sus acciones tienen la tentación de vender para "asegurar" sus ganancias. Más que asegurar sus ganancias lo que están haciendo es limitarlas, e impedir que sigan creciendo en el futuro. En otro tipo de estrategias es correcto buscar constantemente puntos donde vender con beneficios, pero en esta estrategia no lo es. Estamos invirtiendo a largo plazo, y limitar nuestras ganancias a las primeras de cambio nos impedirá conseguir nuestros objetivos de largo plazo.

Controlar la codicia y el miedo: Básicamente esto consiste en no vender cuando casi todo el mundo está vendiendo porque "el mundo se hunde", y no comprar cuando casi todo el mundo está comprando porque "la Bolsa se va al cielo".

Salir de nuestro área de conocimiento: Cada inversor debe conocer y tener muy presente lo que sabe y lo que no sabe. No invierta nunca en aquello que no conoce, por muy fuerte que sea la tentación o la presión externa para hacerlo. Lo que sí puede hacer es ampliar sus conocimientos a más empresas de las que conozca en un momento dado.

Impaciencia: Hay gente que compra o vende porque se aburre. Llevan mucho tiempo sin ver una oportunidad de compra, y eso les aburre, y el aburrimiento les lleva a comprar. Nunca hay que tomar decisiones por aburrimiento, ni de compra ni de venta. Si hay momentos en los que se aburre, es mejor aburrirse que modificar su cartera de valores en un sentido u otro sólo porque está aburrido. Para divertirse están los hobbies, no la compra-venta de acciones. La paciencia es fundamental para el inversor de largo plazo.

En esta estrategia sólo se vende cuando alguna de las empresas que se tienen en cartera sufre un deterioro permanente de su negocio. Lo cual sucede en rarísimas ocasiones si se ha hecho una buena selección de las empresas en las que se invierte. No se pueden dar normas generales ni reglas mecánicas para detectar cuándo un negocio sufre un deterioro permanente. Es algo que hay que estudiar en cada caso concreto.

**Que una empresa sea muy grande y muy conocida no significa que sea una empresa sólida y con buenas perspectivas de futuro. Muchas empresas sólidas son muy grandes y conocidas, pero no todas las empresas grandes y conocidas son sólidas.**

Creo que es altamente probable que esta estrategia de inversión siga funcionando en el futuro igual o mejor de lo que lo ha hecho en el pasado porque las condiciones que han hecho que esto sea así no han desaparecido, y en muchos casos están mejorando. La riqueza mundial está en expansión continua. Tiene altibajos, y por eso en momentos de crisis mucha gente no estará de acuerdo con esta afirmación. Pero las crisis son retrocesos temporales para solucionar ciertos problemas que se han ido generando y, una vez solucionados, volver a crecer con más fuerza. Posiblemente el siglo XXI vea una creación de riqueza mayor que la que se produjo en siglos anteriores por varios factores

La tecnología cada vez avanza más rápido, y eso supone un aumento de la productividad y de la creación de riqueza cada vez más intenso.

Internet es un cambio radical a todos los niveles. El mundo antes de Internet era totalmente distinto al mundo después de la popularización de Internet. Internet aumenta las posibilidades de crear riqueza de una forma tremenda, ayuda a difundir todo tipo de conocimientos a nivel mundial de una forma que antes era impensable, elimina una gran cantidad de inefficiencias, etc. Internet es una revolución con un alcance y un potencial mucho mayor que el de la Revolución Industrial.

## Autor: Cuesta Alario, David

La Globalización es muy positiva, especialmente para los más pobres. Básicamente consiste en el derribo progresivo de las barreras que impiden la creación de riqueza

El mundo cada vez está más relacionado y más interconectado, y eso aumenta la creación de riqueza y hace que los avances en unas partes del mundo lleguen más rápidamente al resto de países. La Globalización supone un aumento exponencial de las oportunidades para todos, y especialmente para los habitantes de los países más pobres del mundo.

la pobreza se está reduciendo en el mundo a velocidades nunca vistas.

Cada persona es un recurso que genera riqueza, y a pesar de las teorías catastrofistas sobre los problemas que trae el crecimiento de la población, el hecho es que cuanto más aumenta la población mundial, más aumenta la riqueza a nivel mundial. Si lo contrario fuera cierto, cuando en el planeta había una población muy inferior a la actual deberían haber vivido todos como marajás, pero la realidad es que vivían mucho peor de lo que se vive en la actualidad.

Expansión de la Democracia: Aún quedan dictaduras en el mundo y países que viven a caballo entre una Democracia desarrollada y una dictadura, pero si echamos la vista atrás veremos que la tendencia desde hace décadas es que el número de países que adoptan la Democracia y/o mejoran la calidad de la pseudodemocracia en la que viven cada vez es mayor, y el efecto positivo de la Democracia en la economía y en la calidad de vida de la gente es evidente. Todas estas tendencias no avanzan de forma lineal sin retroceder en ningún momento, sino que avanzan como una línea de "dientes de sierra", en la que los avances son mayores que los retrocesos.

El análisis fundamental es lo más importante de este tipo de inversión. Pero el análisis fundamental no es una herramienta de precisión. Si quiere ver qué probabilidades hay de comprarla un 10%-20% más barata de lo que cotiza ahora mismo, creo que el análisis técnico y herramientas similares son la mejor opción. Si gracias al análisis técnico consigue comprar sus acciones un 10% más baratas de media, por ejemplo, creo que habrá merecido mucho la pena utilizarlo. Si el resultado del análisis fundamental es que la empresa está cara, entonces ni siquiera habría que hacer un análisis técnico de su gráfico, porque el análisis fundamental ya ha descartado su compra, sin importar lo que diga el análisis técnico.

El precio inicial al que compramos una empresa es muy importante, pero es mucho más importante, sin la más mínima duda, el crecimiento que tenga esa empresa en el futuro

Esta estrategia se suele combinar con el value investing en el aspecto de comprar activos cuando están infravalorados, se venden por un precio inferior a su valor intrínseco de modo que esta diferencia de valor actúa como un margen de seguridad o como un beneficio adicional. Basicamente de todas las empresas que tengamos en mente que serían válidas para la estrategia que ya están analizadas y las consideramos óptimas compramos la que esté más infravalorada primero y si no hay ninguna hay que tener paciencia y esperar a que estén en dicho rango

El principal riesgo de esta estrategia es que el modelo de negocio de la empresa se deteriore o se de un cambio de paradigma que cambie las necesidades de los consumidores de dicho sector. Otro riesgo también importante de tener en cuenta es que el precio que se pague por la empresa sea tan elevado que sus beneficios y crecimiento del beneficio tarde mucho en amortizar su coste. ( las empresas dignas de esta estrategia suelen tener precios muy elevados que en la mayoría de los casos demuestran no ser tan altos como se pensaba debido a que su crecimiento y estabilidad lo compensan, pero esto no siempre es así aun que si en la mayoría de los casos)

## Dividendos

Se trata de una variante de la inversión de comprar y mantener que se centra exclusivamente en aquellas empresas que reparten dividendos además de mantener los criterios de la estrategia de comprar y mantener. Este tipo de estrategias se centra en las empresas de crecimiento lento exclusivamente al contrario que la de comprar y mantener que también admite empresas de crecimiento medio

El principal riesgo de esta estrategia es ( además de los dos anteriores de comprar y mantener que también existen en igual medida) que la empresa deje de repartir dividendos por algún problema temporal. Esto perjudicaría en gran medida a las personas que dependen de los ingresos por dividendos porque están en las etapas finales del proceso de inversión

El objetivo final de la estrategia es conseguir unas rentas por dividendos procedentes de nuestra cartera de valores que nos permitan vivir como deseemos.

Se denominan aristócratas de los dividendos ("dividend aristocrats") a las empresas que durante largos períodos de tiempo han incrementado su dividendo anual de forma ininterrumpida.

**Autor: Cuesta Alario, David**

El dinero obtenido por el cobro de dividendos puede utilizarse con total flexibilidad. Lo lógico es reinvertirlos en la compra de más acciones mientras se forma la cartera, y utilizarlos para vivir de ellos en el momento en que el inversor decida dejar de trabajar.

Se puede hacer mediante compra de acciones directamente (combinado con Value Investing o comprar y mantener) o de forma pasiva mediante índices o fondos de inversión que repartan dividendos de forma periódica

*La principal desventaja de las técnicas de inversión por dividendo*

*El salario no será fijo y, en una época de crisis, algunas empresas pueden recortar el dividendo. 2) Dado que se trata de renta variable, a corto plazo puede haber caídas importantes (de hasta el 50%). Aunque las acciones que pagan dividendos y los mantienen suelen ser más estables y tienden a sufrir menos que el mercado además las empresas suelen mantener los dividendos aun que su cotización caiga a menos que este sufriendo problemas internos temporales*

Cada vez que una empresa reparte dividendos hay que pasar por hacienda y pagar los impuestos lo cual penaliza bastante la reinversión relativa al interés compuesto característica de valores que no reparten dividendo y tengan menos comisiones (a grandes rasgos los impuestos son una comisión mas y combiene aplazar lo máximo posible su pago para agrandar la bola de nieve mas rápido) *es ineficiente fiscalmente (cobrar dividendos implica pagar impuestos Es preferible no retirar dinero en la fase de inversión para maximizar el poder del interés compuesto*

*Ese recomendable no depender únicamente de esta fuente de ingresos y combinarla con otros productos*

Lo normal, en esta estrategia de inversión, es comprar acciones de forma continua para ir aumentando constantemente el tamaño de la cartera, tanto en cuanto al valor de la misma como en cuanto a la cantidad de dividendos que se perciben de esa cartera. No es un sprint, es una carrera de fondo. Pero siempre debe comprar lo más barato posible, y si en algún momento tiene dinero disponible pero no ve empresas que le parezcan baratas, lo que debe hacer es tener paciencia, y esperar a que las cotizaciones recorten algo y pueda invertir esa liquidez acumulada a precios más favorables.

La selección de valores debe ser muy estricta. Si tiene dudas sobre si alguna empresa es suficientemente buena o no para este tipo de inversión, no debe invertir en ella, al menos hasta que la conozca mejor y vea si efectivamente es válida para esta estrategia de inversión o no.

Una vez hecha la lista de las empresas que nos gustaría comprar, debemos seleccionar el momento adecuado para comprarlas. Para ello hay que utilizar el análisis fundamental que nos indicara el rango de precios que sería razonable pagar por las acciones de la empresa que se analice

Una vez que hayamos determinado mediante el análisis fundamental que una empresa está "barata", podemos afinar algo más el precio de entrada con herramientas como el análisis técnico, las velas japonesas, etc. Este último paso no es imprescindible, pero creo que es una ayuda muy interesante. Se pueden obtener muy buenos resultados sin utilizar este tipo de herramientas, pero creo que son un complemento que merece la pena estudiar.

*Hay una corriente de opinión, muy antigua, que considera que las empresas no deberían pagar dividendos, porque así tendrían más dinero para realizar nuevas inversiones, y eso aumentaría más rápidamente sus beneficios y, por tanto, también el valor de sus acciones y la riqueza de sus accionistas.*

*Teóricamente, si la empresa es capaz de obtener una rentabilidad superior reinvertiendo los beneficios a la que obtendrían los accionistas invirtiendo los dividendos que cobrasen, sería preferible que la empresa no repartiera dividendos. En ese caso, los accionistas obtendrían una rentabilidad superior en el largo plazo, que vendría únicamente de la revalorización de las acciones.*

*Pero una cosa es la teoría y otra muy distinta la práctica.*

*Salvo excepciones, las empresas más rentables a largo plazo para sus accionistas son las que mayores dividendos reparten habitualmente. Este aparente contrasentido se debe a que una empresa que no reparte dividendo es como un estudiante que no tiene exámenes.*

*Si una empresa se compromete a repartir dividendos de forma regular y creciente a sus accionistas, sus directivos saben que cada 3 ó 6 meses, normalmente, tienen que entregar parte de los beneficios a esos accionistas en dinero contante y sonante. Y que esa cantidad debe aumentar un año tras otro a un ritmo superior a la inflación para no disminuir la riqueza de sus accionistas.*

*La obligación de repartir dividendo hace que los directivos sólo conserven el dinero que saben cómo rentabilizar adecuadamente, es vital e irrenunciable que las empresas escogidas repartan un buen dividendo. Esos dividendos deben crecer a largo plazo más de lo que lo haga la inflación, porque si no los accionistas perderán poder adquisitivo, y se empobrecerán. A veces, en tiempos de crisis, es aceptable que los dividendos dejen de crecer, o incluso se reduzcan algo.*

*Si las expectativas a largo plazo sobre el negocio de una empresa no son buenas, no tiene sentido invertir en esa empresa a largo plazo, aunque su rentabilidad por dividendo presente sea relativamente alta.*

## Autor: Cuesta Alario, David

Hay ocasiones en las que lo mejor para la empresa y para los accionistas es recortar los dividendos, por tener una deuda elevada o por cualquier otro motivo que lo aconseje. Los recortes de dividendo a corto plazo pueden ser muy deseables, y suponer que en el futuro la empresa sea mucho más sólida y pueda repartir más dividendos que si no hubiera hecho ese recorte de dividendos cuando la situación así lo aconsejaba. Estos recortes temporales de dividendos, además de ser buenos para el futuro de la empresa, normalmente asustan a una gran cantidad de inversores, y ese miedo en la mayoría de los inversores puede generar muy buenas oportunidades de compra.

Buscar empresas que pagan dividendos e invertir en ellas para que vallan devolviéndote año a año lo que invertio y futuramente conservar la acción aun asi

Dependes de los rendimientos de la empresa

Los dividendos Iso dan empresas ya consolidadas por lo que no es esperable que crezcan mas o al menos no rapidamnete

Cuando una empresa libera dividendos lo pierde la empresa que ya no los puede usar para crecer por lo q es una desventaja competitiva frente a competidores que no den dividendos

### RENTABILIDAD MEDIA

Mucha liquidez

Aprendizaje correcto y evolución con ello

Control poco porque no sabes como funcionara la empresa

Velocidad escasa porque te jenes q mantener el activo para q t devuelva menos de un 2% anual

Se necesita muchos dividendos para conseguir una renta

<https://www.rankia.com/blog/tomas-garcia/3372511-dividendos-como-estrategia-inversion>

Lo más habitual en las empresas sólidas es que el pay-out esté alrededor del 50%. Aunque depende mucho del sector en que esté la empresa, y de su negocio concreto. Hay empresas que tienen pay-out bastante superiores al 50%, incluso llegando al 100%, de forma permanente, y eso no les impide continuar creciendo. Otras tienen pay-outs inferiores al 50%, y también son muy buenas inversiones. Pay-outs inferiores al 30% creo que son demasiado bajos para un inversor que busca la rentabilidad por dividendo, aunque si la empresa es interesante no debe descartarse únicamente por tener un pay-out más bajo de lo normal.

Tampoco todas las empresas que tengan una alta rentabilidad por dividendo inicial son válidas. Si las expectativas de crecimiento de la empresa son inferiores a la inflación, entonces el tener una alta rentabilidad por dividendo en el momento de la compra no debe ser motivo suficiente para invertir en ella. Si una inversión crece por debajo de la inflación, y no digamos ya si decrece, sus propietarios serán más pobres cuanto más tiempo pase

Las empresas que buscamos en esta estrategia normalmente no aumentan su deuda porque el negocio les vaya muy mal y necesiten dinero para intentar continuar con su actividad con la esperanza de que la situación mejore y no tengan que cerrar, sino porque compran otras empresas.

Cada vez que una empresa paga un dividendo se produce una salida de dinero de la empresa y, en teoría, se reduce el valor de la empresa en esa misma cantidad.

En la práctica no es tan exacto, porque el precio inicial de cotización se determina según las órdenes de compra y de venta que haya en el mercado en el momento de comenzar la sesión. Sin embargo, para un inversor de largo plazo tiene muchas ventajas invertir en empresas que paguen dividendos crecientes de forma regular, como ya hemos visto.

Cuando se compra una empresa que reparte habitualmente dividendos de forma creciente, lo más importante es que se está comprando "algo" que es capaz de darnos una renta estable, y que esa renta, muy probablemente, crecerá más que la inflación con el paso de los años. Se está comprando "algo" que con el paso del tiempo nos dará una renta cada vez mayor, y nos permitirá ir mejorando nuestro nivel de vida, sin necesidad de desprendernos de ese "algo" (gracias a las rentas crecientes que nos proporciona).

En eso consiste la capacidad de estas empresas de generar recursos de forma estable y creciente, y ese es su principal valor. El día que pagan un dividendo ya hace unas semanas, o meses, que han empezado a acumular el dinero del siguiente dividendo. Y así de forma indefinida y recurrente, cada vez en mayores cantidades

En el caso de empresas que no reparten dividendo de forma estable, este descuento de los dividendos en el momento del pago sí se produce de forma más clara, sobre todo cuando es un dividendo extraordinario. Porque este tipo de empresas no son ese "algo" que muy probablemente nos dará una renta creciente durante décadas. Los dividendos de estas otras empresas son algo ocasional, que tan pronto puede subir como bajar, o desaparecer. Estas empresas pueden tener otros atractivos, pero no el de recibir una renta estable y creciente de ellas. Esta diferencia entre unas empresas y otras es absolutamente fundamental, especialmente en la estrategia de inversión aquí propuesta, y por eso el descuento del dividendo y su efecto en la cotización de la empresa depende mucho del tipo de empresa que pague ese dividendo.

### Ventajas de esta estrategia frente a los fondos de inversión pasiva

Para tener unos dividendos estables y relativamente predecibles hay que tener una cartera de valores estable, con muy pocos cambios.

Las comisiones que se pagan por mantener una cartera de valores son significativamente más bajas que las de un fondo de inversión, y esto tiene una influencia decisiva en la rentabilidad final obtenida.

**Algunos** ETF's sí pagan dividendos, pero los dividendos obtenidos de una cartera de valores serán bastante superiores

me parece crucial la diferencia entre invertir en algo que te da una renta (acciones) e invertir en algo que, antes o después, tienes que vender y deshacerte de ello, descapitalizándote y reduciendo tu patrimonio. Pero si usted tiene X euros metidos en un fondo de inversión no tiene rentas. Lo único que puede hacer es ir vendiendo las participaciones del fondo y "comérselas". Además de que esto hace que el patrimonio (o al menos una parte muy importante de él) no pase a la siguiente generación, es extremadamente difícil gestionar ese "derribo controlado" de su patrimonio

**Autor: Cuesta Alario, David**

Incluso aunque alguien consiguiera hacer bien esta tarea tan difícil (decidir cuándo vender cada parte de su patrimonio, y qué parte del mismo debe vender en cada momento) la tensión que iba a tener esta persona sería muy alta. En lugar de tener una jubilación relajada y tranquila tendría una tensión permanente, provocada por los constantes movimientos a corto plazo de la Bolsa. eso le llevaría a tomar cada vez peores decisiones de venta, empeorando su situación continuamente, y entrando en una espiral destructiva, tanto de sus finanzas como de su salud.

Si tiene una cartera de valores, desde el día que se jubile, como hemos visto, empezará a gastar sus rentas. Pero a pesar de eso sus rentas cada vez serán más altas, y su patrimonio también (con los lógicos altibajos de la Bolsa). 20 ó 30 años después de jubilarse, sus rentas y su patrimonio serán mucho mayores que cuando se jubiló. **Nadie sabe el tiempo que va a transcurrir desde la jubilación hasta el fallecimiento. Por ello** si su patrimonio está en fondos de inversión y empieza a "comérselo" al jubilarse, cuando hayan transcurrido 20 ó 30 años su situación será muy distinta a la descrita en el párrafo anterior.

Con la inversión a largo plazo en empresas sólidas sucede todo lo contrario, se reduce el estrés de la persona que decide invertir de esta forma prácticamente desde el momento que empieza a invertir siguiendo esta estrategia.

### **gestionar nuestro patrimonio al llegar el momento de la "jubilación"**

Una cartera de valores genera una renta estable por los dividendos que pagan las acciones que forman la cartera de valores.

Una vez llegado el momento en que el inversor pueda y desee jubilarse, que por supuesto no tiene por qué coincidir con la edad de jubilación que el Estado tenga establecida en un momento determinado para la estafa piramidal de las pensiones públicas, todos o la mayor parte de los dividendos que se cobren ya no se reinvertirán en la compra de más acciones, sino que serán destinados al gasto.

A partir de ese momento, nuestras rentas crecerán a un ritmo menor al que lo habían estado haciendo mientras reinvertíamos los dividendos, pero seguirán creciendo por encima de la inflación, porque los beneficios y dividendos de las empresas de calidad crecen, como tendencia a largo plazo y con sus lógicos altibajos, por encima de la inflación.

Es absolutamente fundamental no vender acciones y destinar el dinero obtenido con la venta de las mismas al gasto. En este caso no estaríamos viviendo de las rentas, sino "comiéndonos" el capital.

En el momento de la jubilación yo aconsejo que la reserva permanente para imprevistos esté al menos en 2-4 años de gastos. ya que lo que va a ganar en tranquilidad no se puede compensar con una mayor rentabilidad de ninguna de las maneras, en mi opinión. La finalidad de tener un fondo de gastos tan grande se debe a que los dividendos generados por las empresas de la cartera podrían verse

**Autor: Cuesta Alario, David**

comprometidos en algunas épocas (ninguna crisis dura más de cuatro años) y durante ese periodo no conviene reducir el capital porque se da el efecto contrario del interés compuesto

también habría que tener un cierto colchón inicial entre los dividendos que cobremos y el dinero que queramos gastar al año para vivir.

Existe una gran polémica en cuanto a que es mejor que una empresa reinvierta los beneficios íntegramente o que reparta parte de estos como dividendo a los accionistas para que decidan ellos que hacer con este dinero.

Existe una larga lista de empresas que han aumentado su dividendo de forma constante todos los años. Basarse únicamente en el reparto de dividendos para analizar una compañía puede ser peligroso debido a q es una cifra que se puede manipular con contabilidad creativa repartiendo más dividendo del que pueden permitirse pagar y solucionándolo aumentando su deuda

Inmobiliaria

Comprar y alquilar

RENTABILIDAD MEDIA

Poca velocidad a corto plazo se tarda mucho en recuperar la inversión

Mucho riesgo porque los edificios se deprecian después de q se construyan se obsoletan además que es fácil perder valor por roturas de los inquilinos o ocupas

Este es un sector muy ligado al valor del terreno que es de por si un valor muy estandarizado por lo gobiernos

Poca liquidez es tarde vender un edificio o una casa y es un proceso largo así q no puedes recuperar arriba el capital inicial y desinvertirte

REQUIERE MUCHO ESFUERZO DE buscar inquilinos y ver sus quejas

Tener en cuenta gastos extra de comunidad

Puedes aprender habilidades muy buenas y mejorar en ello

NUNCA HIPOTECARSE PARA ESTO PORQUE VA LA VIDA EN ELLO ES EL EQUIVALENTE A APALANCARSE EN LOS CFDs pero peor porque tienes q poner una señal por si incumples los pagos

Comprar reformar y vender

*"Resulta bastante gracioso que para que un trader realice una estimación mediante el análisis técnico ni siquiera necesita saber el nombre del producto financiero que está analizando. Se estudia de la misma forma el gráfico del oro que el de un índice o una compañía. Podría resultar curioso darle a un analista técnico el gráfico de la evolución pluvial de un país sin decirle lo que es haber que opinión tendría acerca de invertir en ello"*

Realizar operaciones de las que no se tienen mucho conocimiento tratando de predecir el comportamiento del mercado

Sesgo por comportamiento, donde podrás ver que los inversores pierden de media entre un 1,0% y un 1,5% de rentabilidad intentando predecir la evolución del mercado"

Ningún método de especulación consigue batir al mercado de forma consistente

Existen algunos Traders que si consiguen batir al mercado de forma consistente. Pero los resultados no se deben a la eficiencia del método sino a la pericia del Trader.

La especulación es un juego de suma negativo debido a que cuando alguien gana dinero con especulación otra persona está pidiendo una cantidad superior. Ese extra que se pierde son las comisiones de compra venta y las comisiones del apalancamiento si es que se utiliza

En estas estrategias las comisiones y tributaciones que se pagan son muy importantes debido a la alta frecuencia de operaciones frente a las estrategias de largo plazo que no suelen ser más de 1 operación mensual mientras que los especuladores pueden llegar a hacer entre 4 y 6 operaciones diarias

(algunos sistemas tributarios gravan más los beneficios a corto plazo En España en 2014 se pagaba un 52% por beneficios de acciones vendidas antes de un año mientras que las de más de un año era del 27%)

Tasa Tobin impuesto especial que se pagara en las compras ventas de activos

Especular requiere tiempo de dedicación porque son muchas operaciones y hay que estar constantemente encima mientras que la inversión a largo plazo solo hay que gastar tiempo en determinar el valor de un activo una vez determinado ya solo queda esperar haciendo cualquier otra cosa

Si se ejecuta con total precisión las estrategias de trading son las más rentables que existen.

Aquel inversor que fuera capaz de conocer los máximos y los mínimos se convertiría en multimillonario en un corto espacio de tiempo. Por poco dinero con que contara al empezar, gracias al apalancamiento. No obstante las estrategias realistas deben diseñarse teniendo en cuenta que no se va comprar en los mínimos ni se va vender en los máximos. Además, para tener una buena rentabilidad, incluso muy buena, no es imprescindible hacerlo

No obstante también son las estrategias en las que el inversor medio pierde más dinero. Hay muchos estudios que demuestran que más del 80% de los inversores que siguen alguna estrategia de trading pierden más dinero del que ganan a lo largo de toda su carrera

Operar a corto plazo, el llamado trading, es posible, pero en mi opinión es muy difícil llevarlo a cabo con éxito a lo largo de toda la vida del inversor. Creo que es difícil por tres motivos:

Exigen una gran cantidad de tiempo conocimiento y experiencia del análisis técnico

no es compatible con ninguna otra profesión. Si alguien quiere hacer trading tiene que dedicarse sólo a ello, Porque no es una forma de invertir los ahorros, sino una profesión a tiempo completo extremadamente exigente.

Es la estrategia más complicada sicológicamente No me refiero a que las cosas se puedan torcer, que por supuesto se pueden torcer, sino que incluso cuando van bien es muy duro y complicado llevar el día a día del trading.

Un trader abre muchísimas operaciones, e incluso los que tienen éxito tienen que cerrar una gran parte de esas operaciones con pérdidas. Y esto es así durante toda la vida del trader. No llega un momento en que todas las operaciones que se abren son un acierto y se gana con todas ellas. Ser un trader, incluso uno de los pocos que logran el éxito real y duradero, conlleva tener una presión psicológica y unos niveles de estrés constantes a lo largo de toda la vida que muy poca gente puede resistir.

De aquí se desprende que las rentabilidades obtenidas por un trader profesional y un inversor a largo plazo no pueden compararse directamente;

Es curioso que en la actualidad la mayoría de la gente crea que la forma “normal” de ganar dinero en Bolsa sea comprando y vendiendo acciones.

En realidad lo “normal” es hacerse accionista de una empresa y ser propietario de la parte correspondiente de sus beneficios, estableciendo una relación de largo plazo.

Lo que sucede es que estas estrategias reciben una atención especial por parte de:

**Brókers u otros intermediarios financieros** a los que les interesa que se aumente el número de operaciones para aumentar sus ingresos de las comisiones de compra venta hoy en día es muy raro que los Brókers cobren comisiones de mantenimiento

Muchos **especuladores** reciben una recompensa por atraer a nuevos especuladores. Esta es una herramienta especialmente utilizada en el trading social donde los particulares invierten imitando de forma automatizada las compras y ventas de un trader profesional llevándose este una comisión por cada seguidor que recibe

**Los inversores** suelen prestar una especial atención a este tipo de estrategias pues debido a determinados sesgos cognitivos “no sabemos pensar a largo plazo y damos prioridad a las recompensas inmediatas frente a mayores recompensas futuras” “Tendemos a fijarnos más en unos datos que en otros y por ello solo vemos a la gente que gana dinero con estas estrategias haciendo que parezcan realmente lucrativas” La gente no quiere crear un patrimonio a largo plazo, lo que quiere es pegar el pelotazo ganado mucho dinero de una sola operación mediante un método mágico

Los **medios financieros** que viven de la publicidad y del número de lectores publicitan aquello que la gente quiere escuchar y aquello por lo que están dispuestos a pagarle. Es una suerte que sean lo mismo. En verdad es muy difícil encontrar información de inversión a largo plazo buscando por internet mediante búsquedas genéricas, las primeros resultados suelen siempre ser sobre trading y hay que profundizar bastante para llegar a información sobre largo plazo (o saber muy bien lo que buscas para hacer búsquedas específicas)

- GESTION DEL RIESGO: En cada operacion

**Autor: Cuesta Alario, David**

- \* Fijaremos el Stop-Lost como maximo al 1% del valor de la cuenta
- \* No invertiremos mas del 1% del valor de la cuenta

### Inversión bajista

Los bajistas son buenos para los inversores de largo plazo

Los bajistas son los traders que creen que la Bolsa va a bajar y, por ello, lo que hacen es vender esperando recomprarlas más baratas en el futuro. Su beneficio es la diferencia entre el precio al que venden y el precio al que compran lo que previamente habían vendido.

Lo normal es que se les culpe de la caída de la Bolsa, y de los perjuicios que causan con ello a los pequeños inversores.

La actuación de los bajistas exagera las caídas, y las lleva más allá de lo que irían si no existieran dichos traders bajistas. Pero en algún momento, antes o después, tendrán que comprar, y en ese momento causarán el efecto contrario

as posiciones bajistas no se pueden mantener de forma indefinida, porque tienen unos costes mientras están abiertas, hay unos plazos para comprar las acciones que se han pedido prestadas y devolvérselas a su dueño, etc. Por tanto, a largo plazo los bajistas no perjudican a los inversores de largo plazo. Y a corto plazo tampoco, porque esas caídas “extras” producidas por las ventas de los bajistas no son una amenaza para los inversores de largo plazo, sino una gran oportunidad de compra.

El principal riesgo de la inversión bajista es que tiene la estadística en contra porque el mercado crece la mayor parte del tiempo. Por lo que apostar por que el mercado cae implica apostar por que las empresas no crean riqueza

No es posible hacer inversión bajista sin tomar un préstamo puesto que consiste en alquilar unas acciones para posteriormente venderlas por lo que si o si se va a pagar una comisión de mantenimiento por tener la posición abierta

Los grandes inversores se suelen poner cortos para casos muy evidentes de empresas que concretas que están atravesando un mal periodo y se puede saber con cierta seguridad que los inversores reales cerraran algunas de sus posiciones en un plazo de tiempo razonablemente corto

Es muy difícil llevar a cabo esta estrategia sin tener información privilegiada

### Compra venta de CFDs

Se trata de la compra venta a corto plazo de elementos financieros (divisas acciones opciones etc a través de CFDs) utilizando únicamente el análisis técnico para detectar patrones

Esta estrategia de inversión no funciona al inversor medio debido a que requiere mucho desapego emocional

Estadísticamente esta demostrado que entre el 60% y 70% de la gente pierde dinero con esta estrategia

## **Autor: Cuesta Alario, David**

Los mas beneficiados con esta estrategias son los intermediarios

Esta estrategia fomenta la apertura de muchas operaciones con poco valor que al final aunque aciertes la posición las comisiones se comen los beneficios

Los apalancamientos hacen que esta estrategia fracase de forma muy rápida dado que el apalancamiento consigue que las perdidas tengan un mayor peso en los resultados de las decisiones (también mejoran los beneficios pero no en tanta medida debido a las comisiones)

## **Stock-Picking**

Se trata de la compra venta de acciones a medio plazo comprando barato y vendiendo caro sin utilizar apalancamientos

Libro para leer: "Un paseo aleatorio por Wall-streat" demuestra que el stock piking no funciona a largo plazo se tienen mas perdidas que beneficios

## **Inversión estadística**

Consiste en abrir una gran cantidad de operaciones a corto plazo con un stop loss del 50% del posible beneficio (doble posible beneficio que posible pérdida)

Esta estrategia se basa en que todas las posiciones tienen un 50% de probabilidades de bajar y un 50% de probabilidades de subir por lo que si el número de operaciones tiende a infinito el numero de fracasos y aciertos tenderá a ser el mismo, pero si en las posiciones perdedoras solo se pierde la mitad de lo que se gana en las posiciones vencedoras estadísticamente el balance será positivo

Esta estrategia no requiere análisis técnico ni fundamental se basa en las leyes del azar

Los casinos funcionan de una forma similar. Si en cada apuesta de un juego de se puede ganar el doble de la cantidad apostada y la probabilidad de que ganen los jugadores es del 45% de las partidas, la banca gana el otro 65%. De este modo Si el número de jugadores tiende a infinito el casino los beneficios del casino serán del 20% de la cantidad que se apueste en dicho juego multiplicado por el número de jugadores que hayan apostado (cuando mas cerca este el numero de jugadores del infinito mas cerca estarán los beneficios del 20%)

## **Emprendimiento**

es una alternativa de inversión que está bastante de moda últimamente. Aunque puede ser muy rentable, no es algo tan bonito como lo pintan. A continuación veremos sus ventajas e inconvenientes.

Consiste en utilizar capital propio para construir una empresa que aporte valor

### **Rentabilidad:**

Puede llegar a ser extremadamente rentable si se tiene una buena idea que aporte mucho valor y se gestiona correctamente

Estadísticamente entre el 80 y 90% de las nuevas empresas desaparecen en los primeros 10 años

### **Liquidez:**

Existen técnicas para testear ideas en el mercado que no requieren capital inicial

### **Riesgo:**

Depende del capital invertido y la financiación que se obtenga

Se pueden producir gastos imprevistos

Es difícil diversificar dado que consume la mayor parte de tu capital y tu tiempo

### **Esfuerzo:**

**Autor: Cuesta Alario, David**

Se trata de un proceso muy costoso en tiempo para gestionar la empresa y desarrollar las ideas

#### **Aprendizaje:**

Se pueden utilizar todas tus experiencias previas para garantizar su correcto funcionamiento

Se necesitan ciertos conocimientos previos tanto de finanzas para llevar a cabo el modelo de la empresa como del campo al que se dedique la empresa

#### **Pequeños negocios**

Invertir en negocios que ya van bien y están en fases tempranas de sus inicios

Se caracterizan porque tienen ideas potencialmente muy buenas

Buen control porque es un negocio que tu controlas

Rentabilidad alta si funciona

Esfuerzo alto hay q trabajar mucho en el negocio

Aprendizaje alto

Aplicación de conocimientos alta mas si es de tu sector el negocio aportaras mucho valor

Control y velocidad altas

#### **Crowdlending y crowdfunding**

/\*TODO\*/ Investigar q es esto

Rentabilidad buena pero riesgo elevadísimo

NO FUNCIONA EN ABSOLUTO

#### **Prestar dinero**

Importante que la garantía sea sólida

Requiere trabajo y contactos previamente

Rentabilidad buena y si se hace bien segura

Liquidez baja no puedes pedir de vuelta antes el dinero que prestas antes de q venza el plazo

Aprendizaje: ñaaa ni si ni no

Velocidad : al prestado le interesa devolverte el dinero cuanto antes por aquello del interés compuesto

# Legislación

## Fiscalidad

<https://www.invirtiendopocoapoco.com/fiscalidad-de-los-dividendos-extranjeros/>

### Retenciones

#### Impuestos

Existe un tipo de gasto que tienden a pasar desapercibido, pero son superiores a todos los demás. Se trata de los impuestos

Es esta idea de Robin Hood, de quitarle a los ricos para darle a los pobres, lo que ha provocado mayor aflicción en las clases media y pobre.

La realidad es que los ricos no pagan impuestos. Es la clase media la que paga por los pobres, especialmente la educada clase media de altos ingresos.

la aprobación de los impuestos fue sólo posible porque las masas creían en la teoría económica de Robin Hood, que consistía en quitarle a los ricos para darle a todos los demás. El problema es que el apetito del gobierno por el dinero era tan grande que los impuestos tuvieron que ampliarse a la clase media y desde allí continuaron bajando.

Los ricos crearon la corporación como un vehículo para limitar el riesgo a los activos de cada viaje Los ricos ponían el dinero en la corporación para financiar el viaje. **La corporación contrataría entonces a la tripulación para partir al Nuevo Mundo en busca de tesoros. Si el barco se perdía, la tripulación perdía la vida, pero la pérdida de los ricos era limitada sólo al dinero invertido en ese viaje en particular.**

Una corporación puede hacer muchas cosas que un individuo no puede. Como pagar por los gastos antes de pagar los impuestos. **Los empleados ganan dinero y pagan impuestos, y tratan de vivir con lo que les queda. Una corporación gana dinero, gasta todo lo que puede y paga impuestos sobre lo que queda**

Los ricos esconden gran parte de su riqueza utilizando medios como las corporaciones y los fideicomisos para proteger sus activos de los acreedores

#### Sobre beneficios

Cuando se vende un activo financiero es necesario tributar a hacienda por los beneficios en caso de producirse.

Cuando una empresa reparte dividendos necesario tributar a hacienda

Estos oscilan entre el 19 y 23%

Las plusvalías (ganancias) generadas por la compra venta de elementos patrimoniales (acciones, fondos y productos financieros en general) tributan integrándose en la base del ahorro (pagando en torno al 20% de impuesto, sobre la ganancia/plusvalía). La fiscalidad varía prácticamente cada año y es importante estar al corriente para planificar las inversiones

No es necesario pagar impuestos sobre las plusvalías hasta que se vendan. Los dividendos tienen una desventaja en cuanto a la tributación relativa a que no es posible diferir los impuestos. Se pagan directamente en el momento de cobrarlos.

Diferir los impuestos tiene una ventaja en cuanto al interés compuesto (obtener mayores rentabilidades de las rentabilidades obtenidas en el pasado)

## Autor: Cuesta Alario, David

Los inversores pagan impuestos por dividendos aun que los reinviertan pero si dicha reinversión la hace la propia empresa sin repartir dividendos previamente al accionista la empresa no paga impuestos por sus propios gastos internos. Solo por los beneficios finales

## Tasa Tobin

/\*TODO\*/

## Doble imposición

<https://www.cazadividendos.com/aprender/invertir-en-dividendos/en/extranjero/doble-imposicion-internacional-cobro-dividendos-extranjeros/>

## Documento W-8BEN

## Documentos

### Modelo 720

<https://www.invirtiendopocoapoco.com/modelo-720-y-como-presentarlo-2020/>

<https://alfinlibre.net/modelo-720/>

## Organismos

### Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros MIFID

La Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID) es una normativa que se encuentra en vigor en España y en el resto de la Unión Europea desde noviembre de 2007, que ha sido reformada con la aprobación por el Parlamento Europeo en 2014 de la Directiva MIFID II y el Reglamento MIFIR. MIFID impacta en aspectos como la forma en la que las entidades financieras hacen negocios entre ellas y con inversores minoristas, incluyendo la forma en la que se clasifican los clientes y las obligaciones para con ellos, reforzando mucho la transparencia de las operaciones que se realizan en los mercados financieros regulados, pero también en operaciones bilaterales. En esta línea, uno de los principales objetivos de MIFID es el incremento de la protección del cliente, que pretende lograrse a través de tres vías:

1. Garantizando la máxima transparencia de los mercados.

2. Reduciendo los costes de las operaciones.

3. Estableciendo nuevos requisitos a las entidades:

- A la hora de ofrecer servicios de inversión a sus clientes.
- En la ejecución de estos servicios de inversión.
- Asumiendo las Entidades nuevas obligaciones de información, previa y posterior a la negociación.

Adicionalmente, destaca como objetivo la creación de un mercado único de instrumentos financieros en la Unión Europea (UE). En este sentido, MIFID promueve una homogeneización de los mercados financieros europeos para asegurar que se convierten en un Mercado único, abierto, seguro y correctamente supervisado.

## Clasificación de clientes

MIFID establece diferentes niveles de protección a los clientes en su relación con las entidades financieras. Esta protección consiste fundamentalmente en:

- Evaluar la conveniencia e idoneidad de los productos para el cliente.
- Proporcionar información al cliente, tanto antes como después de la contratación.

Los clientes se clasifican en las siguientes categorías:

- Clientes minoristas (clasificación que usted tendrá a partir de este momento salvo que nos comunique específicamente lo contrario).
- Clientes profesionales.
- Contraparte elegible.

La clasificación de cliente minorista se otorga a las personas físicas y a las pequeñas y medianas empresas. El nivel de protección que les otorga MIFID es máximo.

Los clientes profesionales son, por lo general empresas de gran tamaño a las que MIFID otorga un nivel de protección medio.

La clasificación de contraparte elegible se otorgará a las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, gobiernos nacionales y organizaciones supranacionales. El nivel de protección que MIFID les otorga es menor.

La normativa MIFID clasifica a los productos financieros como complejos y no complejos. Adicionalmente, la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros obliga a las empresas de servicios de inversión a advertir a los clientes minoristas sobre los riesgos y la liquidez de los instrumentos financieros que tenga intención de contratar y, en su caso, su complejidad. Dicha advertencia se efectúa mediante un indicador de riesgo que se complementa con alertas en relación con la liquidez y la complejidad, todo ello en un formato normalizado.

Es importante que Usted sepa y entienda que los productos derivados (listados y OTC), al ser productos complejos y que comportan un alto riesgo, exigen conocimientos y experiencia previos. Su perfil de riesgo debería presentar una alta tolerancia al mismo y el objetivo de inversión que suelen perseguir los clientes que operan en derivados es realizar operaciones especulativas o de cobertura de otros productos de inversión. El horizonte temporal de la inversión en derivados es por lo general de corto plazo.

## Evaluación de conveniencia e idoneidad

Uno de los objetivos fundamentales de la directiva comunitaria MIFID consiste en asegurar la conveniencia e idoneidad de los productos y servicios comercializados por las entidades a los clientes.

Para comprobar la adecuación del producto al cliente, la Entidad ha diseñado un test de conveniencia, que se realizará a los clientes minoristas de forma previa al inicio de la operativa, para evaluar sus conocimientos y experiencia con instrumentos financieros complejos.

En el supuesto de designación de varios cotitulares o autorizados solidarios, se realizará la evaluación considerando los conocimientos y experiencia del ordenante. Por tanto, en caso de que en la cuenta exista más de un interviniene (titular y/o autorizado) que vaya a introducir órdenes en la misma, éste deberá realizar su propio test de conveniencia, de tal forma que se pueda evaluar sus conocimientos y experiencia y advertirle sobre la no conveniencia de la operación, si fuera el caso.

En la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras, con la finalidad de conocer si los instrumentos financieros son idóneos para los clientes y se ajustan a su nivel de tolerancia al riesgo y a su capacidad para soportar pérdidas, se obtendrá la información necesaria en relación con los siguientes aspectos:

- a) conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate,
- b) situación financiera, incluida la capacidad para soportar pérdidas, y objetivos de inversión, incluida la tolerancia al riesgo.

En caso de que el cliente sea una persona jurídica, el test se aplicará considerando los conocimientos y experiencia del apoderado/autorizado respecto del instrumento financiero de que se trate. No obstante, el autorizado declara que la información aportada sobre la situación financiera y objetivos de inversión se corresponden con los del titular (persona jurídica).

## Política de mejor ejecución de órdenes

### Como se forma el precio de las acciones

La Directiva 2014/65/EU MIFID II, que regula los mercados de instrumentos financieros, así como el Real Decreto Legislativo 4/2015 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, requieren que cualquier bróker disponga de un documento donde se especifique la política de ejecución de órdenes en la cual se las obligan a adoptar las medidas suficientes para que nuestros clientes obtengan el mejor resultado posible ("Mejor Ejecución") de una forma consistente, y siempre que ejecutemos órdenes en nombre de clientes o cuando realicemos la recepción y transmisión de órdenes de clientes a otras Entidades terceras para su ejecución.

Esta Política de Ejecución se aplica tanto a clientes minoristas como profesionales, pero no a las contrapartes elegibles ni a Entidades que están fuera del ámbito de MIFID.

El principio de mejor ejecución no será de aplicación en el caso de que el Cliente desee que sus órdenes sean ejecutadas bajo un criterio específico, modificando las reglas de la presente política. En este caso, prevalecerán las instrucciones específicas del cliente sobre los aspectos recogidos en la Política.

## Política de conflictos de interés

El Real Decreto Legislativo 4/2015 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión requieren que las entidades financieras elaboren un manual que recoja la Política de Conflictos de Interés con el fin de poner en conocimiento de sus clientes las posibles situaciones susceptibles de crear conflictos de interés que puedan perjudicarles.

Deberá entenderse que existe un conflicto de interés cuando se produzca la concurrencia en una misma persona o ámbito de decisión de, al menos, dos intereses contrapuestos que podría comprometer la prestación imparcial de un servicio de inversión o auxiliar o de una actividad de inversión. Además,

Asimismo, se detallan los procedimientos que deben seguirse y las medidas que deben adoptarse con el fin de controlar y mitigar los conflictos de interés que pudieran darse en el desarrollo de su actividad

- a) procedimientos eficaces para impedir o controlar el intercambio de información entre personas competentes que participen en actividades que comporten el riesgo de un conflicto de intereses, cuando el intercambio de esta información pueda ir en detrimento de los intereses de uno o más clientes;

**Autor: Cuesta Alario, David**

- b) la supervisión separada de las personas competentes cuyas funciones principales sean la realización de actividades o la prestación de servicios por cuenta o en favor de clientes con intereses contrapuestos, o que representen intereses distintos que puedan entrar en conflicto, incluidos los de la empresa;
- c) La supresión de cualquier relación directa entre la remuneración de las personas competentes que desarrollan principalmente una actividad y la remuneración de otras personas competentes que desarrollan principalmente otra actividad, o los ingresos generados por estas, cuando pueda surgir un conflicto de intereses en relación con estas actividades;
- d) medidas para impedir o controlar la participación simultánea o consecutiva de una persona competente en diversos servicios o actividades de inversión o auxiliares cuando dicha participación pueda ir en detrimento de una gestión adecuada de los conflictos de intereses.

**Comisión Nacional del mercado de Valores CNMV o SEC**

Vela por que se cumplan las reglas y se mantenga la objetividad

Recopila toda la información acerca del funcionamiento de las empresas cotizadas y publica los resultados trimestrales y anuales

Su actividad es auditada por empresas externas

## Brókers

Los inversores particulares no pueden invertir en los mercados por su cuenta sino que necesitan de la participación de intermediarios denominados Brókers que realizaran las operaciones a su petición

**Un bróker es un intermediario que organiza las operaciones de compra y venta a cambio de una comisión**

**Los bancos tradicionales también son intermediarios, pero intentan colocarte aquello que les interesa, no están especializados en esto porque su principal negocio son los préstamos**

**El bróker está más especializado en productos de inversión, tiene mejores productos y mejores comisiones**

Debe procurar escoger el bróker que sea más barato para su caso concreto, y que le dé mejores servicios. Debe procurar elegir un bróker barato y fiable que le dé un buen servicio.

Diversificar en varios Brókers es una buena opción para reducir el riesgo

### Contrato prototipo

IBROKER GLOBAL MARKETS es una sociedad constituida de acuerdo con la legislación española e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (Tomo 34522, Folio 58, Sección 8, Hoja M-620909, Inscripción 1)

- **Domicilio social:** Calle Caleruega, 102-104 planta baja A, 28033, Madrid, con C.I.F. A-87520771
- **Representación:** D. Enrique Martí Cayuela con D.N.I número 00831103-K en calidad de Apoderado de la citada Sociedad en virtud de escritura de otorgamiento de poderes otorgada ante el Notario de Madrid D. Alberto Bravo Olaciregui el día 29 de abril de 2016,

El presente Contrato regula las condiciones generales que rigen para la apertura de una cuenta de depósito y administración de valores donde tenga lugar la administración, liquidación y depósito por parte de IBROKER GLOBAL MARKETS de los valores propiedad del Cliente en la fecha de este contrato o en cualquier momento posterior.

El presente Contrato regula las condiciones particulares del servicio de contratación, custodia y administración de acciones que el Cliente mantenga en la cuenta de valores abierta en IBROKER GLOBAL MARKETS y sean susceptibles de ser intermediados a través del sitio web y las plataformas telemáticas facilitadas en la fecha de aceptación de este contrato o en cualquier momento posterior

Todos los movimientos que se generan en la operativa de valores intermediados por IBROKER GLOBAL MARKETS a través de las plataformas licenciadas por SAXO BANK, serán ejecutados en la cuenta "OMNIBUS", a nombre de IBROKER GLOBAL MARKETS en Saxo Bank A/S.

por IBROKER GLOBAL MARKETS. Las plataformas que permiten la contratación de acciones se ofrecen en base al contrato de licencia de "Partnership o Contrato de Marca Blanca" que IBROKER GLOBAL MARKETS tiene firmado al efecto con Saxo Bank A/S.

IBROKER GLOBAL MARKETS no será responsable de los daños y perjuicios que pudiera ocasionarse al Cliente o a un tercero, como consecuencia de interferencias, omisiones, interrupciones o desconexiones en el funcionamiento y acceso a la Red Internet, o a cualquier avería en la red o en los sistemas informáticos o telemáticos utilizados.

En el caso de valores fungibles que impidiera la restitución de los mismos al Cliente, IBROKER GLOBAL MARKETS le restituirá una cantidad igual a la depositada o administrada, de la misma clase que los depositados o administrados, con iguales características e idénticos derechos.

Aquellos valores que estén afectados a garantías o a fianzas no podrán ser objeto de restitución, como tampoco los embargados o con orden judicial de retención.

No obstante, cuando por el carácter extraordinario o urgente de las circunstancias no pudieran recabarse instrucciones del Cliente y fuese imprescindible la actuación de la entidad para mantener el valor de la cartera del Cliente, la entidad realizará las operaciones necesarias dando cuenta al Cliente de forma inmediata.

### Duración del contrato

El contrato de condiciones generales entra en vigor a partir de la fecha en la que IBROKER GLOBAL MARKETS comunique al Cliente de forma escrita, telefónica y/o telemática la operatividad de las cuentas de valores asociadas a cada uno de los servicios solicitados por el Cliente.

La duración del contrato es indefinida, pudiendo cualquiera de las partes unilateralmente dar por finalizado el mismo en cualquier momento de su vigencia mediante la correspondiente comunicación, previo cumplimiento de las obligaciones que se encuentren pendientes.

En dicha comunicación el Cliente identificará la entidad y cuenta donde se han de depositar sus valores y efectivo

Cuando la vigencia del contrato se desee interrumpir a voluntad de IBROKER GLOBAL MARKETS será necesario un preaviso de 1 mes.

## Autor: Cuesta Alario, David

En el caso de extinción anticipada del contrato, IBROKER GLOBAL MARKETS sólo tendrá derecho a percibir las comisiones por las operaciones realizadas pendientes de liquidar en el momento de la resolución del contrato y la parte proporcional devengada de las tarifas correspondientes al período iniciado en el momento de finalización del contrato.

La cancelación anticipada del contrato no afectará a la tramitación, liquidación y cancelación de las operaciones en curso que se hubiesen concertado con anterioridad a la comunicación, que seguirán rigiéndose por las condiciones a ellas aplicables, de acuerdo con las estipulaciones del presente contrato.

A partir de la comunicación efectiva de resolución anticipada del contrato, el Cliente dispondrá de su patrimonio de forma directa e inmediata en las cuentas de valores, instrumentos financieros y efectivo señaladas al efecto, y la entidad recabará instrucciones expresas del Cliente para cualquier otra operación.

Las cuentas sin actividad podrán ser canceladas por IBROKER GLOBAL MARKETS, previo aviso de 1 mes, de acuerdo con la cláusula decimosegunda del contrato de apertura de cuenta, depósito y administración de valores. La no actividad se medirá en semestres naturales, para todas aquellas cuentas que en dicho periodo semestral hayan devengado una cantidad inferior a 10 euros en comisiones al semestre o hayan realizado menos de 5 operaciones en instrumentos que no requieran el pago de una comisión (por ejemplo, los CFDs de índices que no cotizan en el mercado LMAX)

## Acceso a la intermediación

Dichas órdenes formuladas por el Cliente se realizarán por escrito, por vía telemática o telefónicamente con la debida claridad y precisión en cuanto a su alcance y sentido.

IBROKER GLOBAL MARKETS podrá no aceptar órdenes si el Cliente no se identifica plenamente (nombre, apellidos y cuenta) o no figura entre los Clientes o personas expresamente autorizadas por el Cliente para dar órdenes en su nombre.

IBROKER GLOBAL MARKETS no será responsable de los daños y perjuicios que pudieran ocasionarse al Cliente o a un tercero como consecuencia de las interferencias, omisiones, interrupciones o desconexiones en el funcionamiento y acceso a las redes de comunicación o cualquier avería en los sistemas informáticos o telemáticos utilizados.

IBROKER GLOBAL MARKETS tampoco será responsable de:

- a) Los retrasos derivados de deficiencias, caídas o sobrecargas de la red que afecten o impidan la ejecución de las consultas u operaciones.
- b) Los daños y perjuicios que el Cliente pudiera sufrir como consecuencia de errores en la información proveniente de otros proveedores distintos de IBROKER GLOBAL MARKETS.
- c) Los daños y perjuicios que pudieran derivarse de intromisiones ilegítimas de terceros y de los llamados 'virus informáticos'.

## Plataforma online

El presente acuerdo también regula las condiciones generales para el acceso online por parte de un Cliente a la contratación de acciones e instrumentos financieros derivados propiedad del Cliente que, en la fecha de aceptación de este acuerdo o en cualquier momento posterior, éste mantenga en cada una de las Cuentas de Valores abiertas a tal efecto.

IBROKER GLOBAL MARKETS pone a disposición del Cliente las direcciones web [www.ibroker.es](http://www.ibroker.es) y/o [www.clicktrade.es](http://www.clicktrade.es) (en adelante el sitio web), al objeto de facilitarle un canal para la transmisión electrónica de sus órdenes y para la mutua comunicación entre las partes. El Cliente podrá transmitir sus órdenes por Internet, a través del sitio web o a través de cualquier otro medio telemático que IBROKER GLOBAL MARKETS ofrezca como plataforma de ejecución, y en relación con el servicio de intermediación online de acciones y derivados

IBROKER GLOBAL MARKETS podrá suspender los servicios online objeto del presente Contrato, total o parcialmente, sin que por ello se genere ningún tipo de indemnización a favor del Cliente, cuando concurra cualquiera de las siguientes circunstancias: (i) cuando sea necesario para el mantenimiento de su sitio web; (ii) cuando tenga conocimiento de la realización por parte del Cliente de alguna actividad ilícita; (iii) cuando el Cliente incumpliera alguna de sus obligaciones; (iv) cuando sea necesario para preservar la integridad o la seguridad de los servicios que se prestan, de los equipos, los sistemas o de las redes de IBROKER GLOBAL MARKETS o de terceros; (v) cuando exista causa de fuerza mayor, o cuando así lo requiera una decisión administrativa o judicial.

## Vía telefónica

El Cliente también podrá, alternativamente y vía telefónica, cursar órdenes para la contratación de cualquiera de los servicios ofrecidos a través de la plataforma web, salvo la suscripción al tiempo real de los mercados que solo se permite realizar telemáticamente. Dichas órdenes telefónicas también requerirán de la autentificación del Cliente y serán grabadas de acuerdo con lo previsto por las leyes y con el consentimiento aquí otorgado por el Cliente, pudiendo emplearse dichas grabaciones como medio de prueba en cualquier procedimiento judicial o extrajudicial.

El canal telefónico para la introducción de las órdenes ha de ser una excepción en el marco de la operativa habitual del Cliente que ha de ser necesariamente telemática, manifestando el Cliente su conformidad con este punto.

Las órdenes que, telefónicamente curse el Cliente a IBROKER GLOBAL MARKETS, serán grabadas con el cumplimiento de lo previsto en las leyes, a cuyos efectos el Cliente declara conocer la normativa vigente en esta materia.

IBROKER GLOBAL MARKETS dispone de un servicio de atención telefónica (tlf. 917945900) desde las 8:00 h. hasta las 22:00 h., de lunes a viernes, incluidos los festivos, siempre que haya mercados financieros abiertos. Cualquier excepción a este horario será comunicada por e-mail a los clientes. Fueras de este horario se podrán hacer consultas a la dirección de correo electrónico [clientes@ibroker.es](mailto:clientes@ibroker.es) o [clientes@clicktrade.es](mailto:clientes@clicktrade.es), que se atenderán en un plazo máximo de 48 horas en días laborables o 72 horas en fin de semana.

La ejecución telefónica de órdenes de productos disponibles en la plataforma de derivados tendrá un suplemento del 50% sobre las tarifas estipuladas para la operativa online. La ejecución telefónica de órdenes de productos disponibles en la plataforma de acciones no devengará suplemento alguno sobre la tarifa online estándar acordada.

## Plataformas alternativas

IBROKER GLOBAL MARKETS ha obtenido la licencia de MetaQuotes Software Corp. y de TradingView, Inc. para ofrecer el software de gráficos denominado respectivamente Metatrader (MT4 y MT5) y TradingView, incluyendo la tecnología que permite una gestión integral de las órdenes por parte del Cliente desde ambos entornos, entre otras, la transmisión y gestión de órdenes de compra-venta. Estas plataformas de intermediación y gráficos son un servicio adicional ofrecido por IBROKER GLOBAL MARKETS, que se regula por las condiciones generales del presente contrato, sin que se establezca ningún tipo de relación contractual entre el Cliente de IBROKER GLOBAL MARKETS y las mercantiles MetaQuotes Software Corp. y TradingView, Inc. No todos los mercados ofrecidos por IBROKER GLOBAL MARKETS podrán ser accesibles desde estas plataformas gráficas, y en consecuencia los clientes deberán siempre acudir al sitio web para consultar la información completa relativa a su saldo, garantías y posición global abierta.

IBROKER GLOBAL MARKETS también ha obtenido la licencia de Saxo Bank A/S para ofrecer plataformas de intermediación financiera en mercados financieros, con acceso a gráficos y funcionalidades como la transmisión y gestión de órdenes de compra-venta. Estas plataformas de intermediación y gráficos son un servicio adicional ofrecido por IBROKER GLOBAL MARKETS, que se regula por las presentes Condiciones Generales, sin que se establezca ningún tipo de relación contractual entre el Cliente de IBROKER GLOBAL MARKETS y la mercantil Saxo Bank A/S. No todos los mercados ofrecidos por IBROKER GLOBAL MARKETS podrán ser accesibles desde las plataformas licenciadas a Saxo Bank A/S, y en consecuencia los clientes deberán siempre acudir al sitio web para consultar la información relativa a su saldo, garantías y posición global abierta.

## Protección y recaudación de datos personales

el Cliente asume la obligación de informar de las siguientes circunstancias:

- Modificación del domicilio, nacionalidad, estado civil, régimen económico matrimonial, y dirección de correo electrónico.
- Presentación de petición para iniciar el procedimiento concursal o bien cualquier otro procedimiento o situación que pueda afectar sustancialmente a la solvencia del Cliente.
- Cualquier hecho o circunstancia que modifique total o parcialmente los datos comunicados a IBROKER GLOBAL MARKETS por el Cliente en el momento de la firma del presente Contrato o con posterioridad.

## Evaluación de conveniencia e idoneidad

IBROKER GLOBAL MARKETS recabará del Usuario de una cuenta de valores, con anterioridad a la ejecución de operaciones en instrumentos financieros complejos (futuros, opciones, CFDs y Forex), la información necesaria que le permita determinar si éste tiene la experiencia y conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implican esos activos financieros.

IBROKER GLOBAL MARKETS otorga al usuario la posibilidad de actualizar los resultados de su Test de Conveniencia, de forma continua, a través de su plataforma web, siempre que el Usuario considere que su experiencia y conocimientos hubieran variado desde la realización del último test.

IBROKER, no está obligada a evaluar la conveniencia de Acciones de sociedades admitidas a cotización en mercados regulados y Derechos de suscripción preferente para adquirir acciones que sean automáticamente no complejas, dado que tienen la categoría normativa de no complejas y que la operación se realiza por iniciativa del cliente y no de la entidad. Al no realizar dicha evaluación la entidad no puede formarse una opinión respecto a si esta operación es o no conveniente para Usted y por tanto, en caso de que la operación no resultase conveniente para Usted, no podría advertírselo.

En el caso de cuentas gestionadas, además de la conveniencia se evaluará la idoneidad del Cliente para el servicio ofertado.

## Seguridad del servicio

El Cliente se compromete a hacer una custodia responsable de las claves de acceso asignadas, quedando IBROKER GLOBAL MARKETS exonerado de responsabilidad por la incorrecta, negligente o indebida utilización de las mismas. Para su seguridad, el Cliente no debe comunicar a nadie ninguno de estos datos y evitar guardar su código de usuario y su contraseña en el mismo lugar. IBROKER GLOBAL MARKETS nunca le solicitará su contraseña a través de ningún medio.

En caso de pérdida, robo o cualquier otro acto u omisión que pudiera afectar el normal uso de las claves, el Cliente queda obligado a comunicarlo fehacientemente a la mayor brevedad posible a IBROKER GLOBAL MARKETS para que se proceda a la anulación de las claves y la generación de unas nuevas, quedando IBROKER GLOBAL MARKETS exonerado de responsabilidad por las operaciones que fueran tramitadas en este intervalo de tiempo.

Cuando el Cliente opere a través del sitio web, o de cualquiera de las plataformas alternativas ofrecidas por IBROKER GLOBAL MARKETS, deberá identificarse mediante sus claves de acceso. En caso de acceso erróneo el sistema bloqueará por seguridad a los tres intentos fallidos, debiendo contactar con IBROKER GLOBAL MARKETS a través de su teléfono de soporte al cliente para proceder a su reactivación.

La utilización de la clave es responsabilidad exclusiva del Cliente exonerando éste a IBROKER GLOBAL MARKETS, en tanto no solicite que la clave quede sin efecto, de toda responsabilidad que pudiera derivarse de su uso indebido.

IBROKER GLOBAL MARKETS manifiesta que dispone de las correspondientes medidas de seguridad de sus servidores y sistemas informáticos y de telecomunicaciones, destinadas a proteger la confidencialidad de los datos gestionados por el sistema, así como el secreto de las comunicaciones y órdenes transmitidas por el Cliente. Por su parte, el Cliente se compromete a seguir las recomendaciones que IBROKER GLOBAL MARKETS le transmita en este sentido, así como a cumplir las normas de seguridad y confidencialidad que IBROKER GLOBAL MARKETS pudiera establecer.

## Protección de datos personales

De conformidad con el nuevo Reglamento General de Protección de Datos (RGPD), iBroker se compromete a tratar los datos personales del (i) Cliente (ii) Representante (iii) Firmante del presente contrato, así como de los datos contenido en documentos, impresos o formularios de datos recabados por nuestra

## Autor: Cuesta Alario, David

entidad a petición nuestra o por nuestra iniciativa, con el máximo respeto a la confidencialidad y seguridad de la información, y para las mismas finalidades para las que se haya obtenido el consentimiento, estén justificadas con base en cualquiera de las legitimaciones previstas en el Reglamento y hayan sido objeto de comunicación por nuestra parte. Usted puede leer el contenido completo de nuestra política de privacidad <https://www.ibroker.es/Popups/RGPD>, donde encontrara información relevante sobre como velamos por la protección de sus datos, para que los usamos, durante cuánto tiempo conservaremos los mismos, y cuales son sus derechos de acceso, información y rectificación de sus datos personales.

Los términos del presente Contrato, así como cualesquier datos e información transmitida al amparo de lo previsto en el mismo no podrán ser utilizados para usos diferentes del objeto del presente Contrato, serán confidenciales y no podrán ser revelados a ningún tercero, incluso a la finalización del mismo, con la única excepción derivada del cumplimiento de las obligaciones de información legalmente establecidas que sean de aplicación.

### Registro de comunicaciones

Tomando como base legal la ejecución del presente contrato, IBROKER GLOBAL MARKETS podrá proceder a la grabación y registro, en su integridad y por cualquier medio, de las conversaciones que puedan producirse en las gestiones sobre la formalización de las ordenes de un Cliente y todas aquellas que se produzcan en relación con el nivel de cumplimiento y prestación de los servicios objeto del presente contrato, aceptando el interesado que las mismas y la retención y registro de los mensajes no constituyen contravención del secreto de las telecomunicaciones, siendo su principal finalidad obtener la justificación suficiente de la aceptación por las partes de las relaciones comerciales, incluso como medio de prueba para cualquier procedimiento judicial o arbitral entre las partes. EL Cliente e IBROKER GLOBAL MARKETS aceptan que el contenido de todas las comunicaciones grabadas pueda utilizarse como medio de prueba en cualquier procedimiento judicial o extrajudicial.

### Tratamiento de saldos

Todos los gastos e impuestos que sean consecuencia de este contrato y de su ejecución serán de cargo del Cliente.

IBROKER GLOBAL MARKETS tendrá derecho a percibir las comisiones e intereses, y a aplicar el régimen económico previsto en el presente contrato. IBROKER GLOBAL MARKETS cobrará las comisiones aplicables con cargo a la cuenta de efectivo asociado a esta cuenta valores. En el caso de no disposición de saldo en la citada cuenta, IBROKER GLOBAL MARKETS procederá de manera inmediata al cierre de las posiciones del Cliente, tal y como se detalla en la cláusula sexta del Contrato de Condiciones Generales de Cuenta Global de Depósito y Administración de Valores.

### Tarifas y comisiones

El Cliente tendrá a su disposición en cualquiera de las oficinas de IBROKER GLOBAL MARKETS, el Folleto de Tarifas de carácter máximo debidamente registrado en la CNMV en cumplimiento de la normativa vigente, y en particular de lo dispuesto en la Orden EHA/1665/2010 y en la Circular 7/2011, de 12 de diciembre, de la CNMV, sobre folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos tipo.

País/Región	Mercado	Comisión *	Comisión Mínima
España	Acciones de España (SIBE)	0.08%	EUR 8
Gran Bretaña	Acciones de Reino Unido	0.12%	GBP 15
Europa	Acciones Países Zona EURO	0.12%	EUR 15
Países Nómicos	Acciones Nasdaq OMX	0.12%	SEK 65; DKK 29; EUR 15
Hong Kong	Hong Kong Stock Exchange	0.15%	HKD 150
Estados Unidos	AMEX, NASDAQ, NYSE	\$0.02 por acción	USD 15
Canadá	Toronto Stock Exchange	CAD 0.03 por acción	25 CAD

**\* ESTAS TARIFAS INCLUYEN LOS CÁNONES DE LAS BOLSAS, PERO NO INCLUYEN LAS TASAS/IMPUESTOS QUE PUDIERAN APLICARSE POR LA NORMATIVA REGULADORA EN CADA PAÍS DE EMISIÓN EN LOS CASOS EN LOS QUE SEA NECESARIA UNA CONVERSIÓN DE DIBISA SE APLICARA UN 0.5% ADICIONAL SOBRE EL TIPO DE CAMBIO**

IBROKER GLOBAL MARKETS se reserva el derecho a modificar las comisiones y gastos repercutibles pactados previa comunicación al Cliente. El Cliente dispondrá de un plazo mínimo de 1 mes desde la recepción de la citada información para modificar o cancelar la presente relación contractual, sin que hasta que transcurra dicho plazo le sean de aplicación las tarifas modificadas. No obstante, en el supuesto de que dicha modificación implicase claramente un beneficio al Cliente, se aplicarán inmediatamente.

iBroker facilita en la página web <http://www.ibroker.es/Tarifas> y <http://www.clicktrade.es/tarifas-trading> información relevante de los instrumentos negociables en sus plataformas, incluyendo los “documentos de datos fundamentales” (KID) de los productos derivados accesibles, para que los clientes puedan consultar información detallada sobre los productos y les sirva de ayuda en su toma de decisiones de inversión.

Las tarifas aplicables a los clientes se encuentran a disposición de los mismos y estarán reguladas de acuerdo a lo establecido en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de

servicios de inversión, y desarrollado por la Orden EHA/1665/2010, de 11 de junio.

El Cliente abonará a IBROKER GLOBAL MARKETS las comisiones devengadas por los servicios prestados, conforme a las condiciones económicas previstas incluidas en los contratos que regulen las condiciones particulares de cada uno de los servicios que se ofrecen en una cuenta de valores. Las referidas comisiones, en ningún caso, superarán las recogidas en el Folleto informativo de Tarifas.

IBROKER GLOBAL MARKETS hará efectivas las cantidades debidas con cargo a las Cuentas de efectivo asociadas a cada una de las Cuentas de Valores del Cliente. En ningún caso podrá cargarse al Cliente comisiones o gastos por operaciones innecesarias, servicios que no hubieran sido efectivamente prestados o por aquellos que, no estando previstos en este contrato, no hayan sido aceptados o solicitados por el Cliente.

## Autor: Cuesta Alario, David

### Cobertura de fondos

El Cliente se compromete a disponer en todas sus cuentas de valores de los saldos que se ajusten a las garantías establecidas en cada momento por las cámaras oficiales de futuros y opciones, por el regulador de mercados (ESMA y/o CNMV) o las requeridas razonablemente en cualquier momento por IBROKER GLOBAL MARKETS, que pueden ser distintas a las exigidas por el mercado.

El cierre de las posiciones podrá efectuarse tan pronto como se detecte un descubierto por el control de riesgos de iBroker, salvo en los siguientes casos: (i) si por las condiciones del mercado no resulta posible proceder al cierre de posiciones; (ii) por cualquier otra circunstancia, ajena a IBROKER GLOBAL MARKETS, que pueda tener como consecuencia el que no se pueda proceder al cierre de posiciones.

El Cliente abonará a IBROKER GLOBAL MARKETS las contraprestaciones económicas establecidas en la cláusula décima, y más concretamente las tarifas correspondientes, de acuerdo con lo previsto en cada uno de los Contratos donde se recogen las condiciones particulares de cada uno de los servicios que se ofrecen.

El Cliente, con carácter general y salvo autorización expresa de IBROKER GLOBAL MARKETS, o por la aplicación de la protección de saldo negativo, que únicamente se ofrece en la cuenta de efectivo asociada a la operativa en CFDs y FOREX, no está autorizado a mantener su cuenta en descubierto. De producirse algún saldo negativo a favor de IBROKER GLOBAL MARKETS, el Cliente está obligado a su reintegro inmediatamente sin necesidad de requerimiento alguno.

En el supuesto de que los activos enajenados de la cuenta o cuentas del Cliente, no fueran suficientes para compensar el saldo deudor a favor de IBROKER GLOBAL MARKETS, los titulares responderán de su deuda con todo su patrimonio solidariamente.

Por último, en el caso de que IBROKER GLOBAL MARKETS no pudiera enajenar valores en cantidad suficiente para reponer el descubierto, el Cliente deberá abonar el saldo deudor en el plazo improrrogable de 3 días, transcurrido dicho plazo sin que se proceda al abono, la deuda resultante se considerará como cierta, vencida y exigible. IBROKER GLOBAL MARKETS quedará facultada para iniciar una acción ejecutiva en contra del Cliente, para lo cual, ambas partes acuerdan que la cantidad exigible para la ejecución sea la especificada en la certificación que IBROKER GLOBAL MARKETS expedirá a tales efectos y que coincidirá con el saldo deudor de efectivo antes mencionado.

En caso de que el Cliente no abone en el plazo señalado el saldo neto negativo, el saldo descubierto devengará a partir del día siguiente un interés de demora equivalente al tipo de interés oficial del dinero.

En el supuesto de descubiertos de valores, IBROKER GLOBAL MARKETS repercutirá al Cliente las penalizaciones que el servicio de liquidación correspondiente le imponga.

### Ingresos y retiradas de efectivo

Cada cuenta de valores únicamente podrá ser utilizada para el servicio que previamente haya establecido IBROKER GLOBAL MARKETS. Cada servicio estará contractualmente reflejado y regulado en un contrato específico.

El primer ingreso que realice el Cliente en cualquiera de sus cuentas de valores deberá proceder de la cuenta asociada consignada en este Contrato, debiendo ser ésta una cuenta bancaria a nombre del Cliente, abierta en una entidad domiciliada en la Unión Europea, y siendo obligatoria para la apertura de la cuenta la presentación de un justificante de dicha transferencia.

Las retiradas de efectivo requerirán solicitud previa del Cliente o persona autorizada realizada por vía presencial, telefónica y/o telemática. IBROKER GLOBAL MARKETS ordenará una transferencia a la cuenta que el Cliente haya designado y en la que deberá figurar como titular.

Las retiradas de valores e instrumentos financieros requerirán solicitud previa por escrito del Cliente o persona autorizada, indicando la entidad a la que debe realizarse el traspaso.

Derivado de la obligación impuesta por la CNMV (Circular 1/2014, de 26 de febrero) para evitar los saldos ociosos en las cuentas de los clientes, entendiendo por saldos ociosos aquellos superiores a 3.000 euros y con una inactividad en la cuenta por un periodo superior a 3 meses, considerándose a su vez inactividad, la ausencia de operaciones y liquidaciones en dicha cuenta, IBROKER GLOBAL MARKETS procederá, unilateralmente y sin necesidad de mediar previo aviso al Cliente, al reembolso automático de la parte del saldo que excede de dicho importe de 3.000 euros, a la cuenta corriente asociada referenciada en el Anexo I del presente contrato.

### Política de ejecución de órdenes

iBroker ha establecido procedimientos y controles continuos que le permiten monitorear la calidad de la ejecución obtenida para sus clientes, y que son revisados periódicamente por las funciones de control de la Entidad.

En relación con la ejecución de órdenes iBroker está obligada a tomar las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible de una forma consistente, actuando con honestidad, transparencia, profesionalidad y siempre en el mejor interés de sus clientes.

La obligación de proveerle la "Mejor Ejecución" surge tanto en escenarios donde iBroker actúa como mero agente, transmitiendo la orden del cliente a un tercero para que realice la ejecución, como cuando actúa como su contraparte principal, resultando indiferente a efectos de esta política que iBroker asuma o no riesgos en la cobertura de estas órdenes. En todos estos escenarios Usted como cliente podrá confiar que actuamos en todo momento protegiendo sus intereses en relación con la ejecución de una transacción.

Para satisfacer nuestras obligaciones de mejor ejecución al ejecutar órdenes de clientes, iBroker ha de tomar en consideración un rango de factores de ejecución, así como criterios de ejecución para determinar la importancia relativa, basándose en las características de los clientes, las órdenes recibidas y los mercados a los que se transmiten u operan.

Los **factores de ejecución** serían:

- a) Precio – el precio de mercado al que la orden es ejecutada
- b) Costes – Cualquier coste adicional en el que se podría incurrir al ejecutar la orden, por no seguir los procedimientos normales de la entidad.

## Autor: Cuesta Alario, David

- c) Velocidad de ejecución – elemento que es sensible en mercados volátiles, donde los precios puedan moverse rápidamente.
- d) Probabilidad de ejecución y liquidación, el mejor precio pudiera no ser un factor relevante si iBroker no tiene la posibilidad de ejecutarlo o no hay garantías de que la operación se liquide.
- e) Tamaño y naturaleza de la transacción – ya que iBroker pudiera ejecutar de forma distinta una orden que, por su tamaño o características, difiera de una transacción estándar.
- f) Impacto en el mercado – el efecto que la ejecución de la orden del cliente, o su visualización por otro participante del mercado, pueda causar en el propio mercado.
- g) Otros factores relevantes asociados a tipos particulares de órdenes, cuando resulte aplicable.

Los **criterios de ejecución**, que modulan la importancia relativa que iBroker concede a los distintos factores de ejecución en cada caso particular, podrían verse afectados por las circunstancias específicas de cada orden.

Estos elementos serían:

- a) Características de los clientes – clientes profesionales presentan necesidades diferentes a las de un cliente particular o retail.
- b) Características de la transacción – como, por ejemplo, su potencial impacto en el mercado.
- c) Características del instrumento financiero – por ejemplo la liquidez o el hecho de existir un mercado oficial centralizado para ese instrumento.
- d) Características del Mercado – incluyendo las particularidades de la liquidez disponible para iBroker.
- e) Otras circunstancias relevantes, cuando resulten aplicables.

iBroker revisa regularmente y de forma independiente los mercados de ejecución que ha seleccionado para ejecutar las órdenes de sus clientes. Para determinadas clases de instrumentos, donde iBroker ejecuta órdenes actuando como contrapartida del cliente, podríamos decidir internalizar parte del volumen recibido de nuestros clientes o asumir algún riesgo en la cobertura de los CFDs que emitimos. En cualquier caso, los precios que ofrecemos a nuestros clientes en estas circunstancias no se verán afectados ni seguirán procedimientos distintos de los reflejados en nuestra política.

iBroker es miembro del mercado EUREX y del MTF LMAX. Adicionalmente, para aquellos mercados en los que no somos miembros, usamos otras Empresas de Servicios de Inversión, reguladas también bajo MiFID II, para ejecutar instrumentos listados en sus mercados relevantes y como fuentes de datos de precios de instrumentos subyacentes o de referencia, para derivar nuestros propios precios.

Los clientes podrían solicitar a iBroker que ejecute sus órdenes de acuerdo con una instrucción específica general o para un caso concreto. Siempre y cuando iBroker pueda acomodar la solicitud del cliente, ésta se admitirá.

Sin embargo:

- a) Cuando de la petición del cliente se deriven costes más elevados, iBroker traspasará esos costes al cliente.
- b) Cuando la solicitud del cliente entre en conflicto con los procesos ordinarios establecidos, iBroker dará prioridad a la solicitud del cliente, aunque el resultado que se obtenga por todo ello pudiera no ser el esperado.
- c) Cuando la solicitud del cliente no se desprenda conflicto alguno iBroker ejecutará la orden de acuerdo con su política habitual.

IBROKER GLOBAL MARKETS podrá no aceptar órdenes si el Cliente no se identifica plenamente (nombre, apellidos y cuenta) o no figura entre los Clientes o personas expresamente autorizadas por el Cliente para dar órdenes en su nombre.

IBROKER GLOBAL MARKETS se reserva el derecho de no aceptar orden alguna del Cliente sin el oportuno respaldo de valores o efectivo. Por el contrario, IBROKER GLOBAL MARKETS queda obligada a atender la liquidación de las operaciones siempre que exista saldo suficiente en la cuenta asociada.

IBROKER GLOBAL MARKETS no asume responsabilidad alguna por los resultados de las operaciones realizadas en base a la transmisión de órdenes que le fueran cursadas por el Cliente siempre y cuando IBROKER GLOBAL MARKETS haya ejecutado exactamente las instrucciones que le hayan sido transmitidas por el Cliente.

No generarán responsabilidad alguna para IBROKER GLOBAL MARKETS: (i) los retrasos en la ejecución de las consultas u operaciones que tengan su origen en caídas, sobrecargas o deficiencias de la Red; (ii) los daños y perjuicios que el Cliente pudiera sufrir como consecuencia de errores en la información procedente de proveedores distintos de IBROKER GLOBAL MARKETS aunque haya sido recibida a través del servicio regulado en las presentes cláusulas; (iii) los que pudieran causarse por intromisiones ilegítimas de terceros y por los llamados virus informáticos.

Puede consultar en el link abajo indicado, los mercados regulados y MTFs utilizados por nuestro proveedor institucional SAXO BANK A/S para garantizar el cumplimiento de nuestra política de mejor ejecución en nuestro servicio de intermediación de renta variable nacional e internacional.

[http://www.saxobank.com/Documents/business-terms-and-policies/Appendix-to-BEPolicy\\_ENG\\_DEC15.pdf](http://www.saxobank.com/Documents/business-terms-and-policies/Appendix-to-BEPolicy_ENG_DEC15.pdf)

## Custodia y administración de activos

En la custodia y administración de los valores de los clientes, la Entidad podría utilizar terceros subdepositarios para realizar dicha función, siempre que sea aconsejable, conveniente y asegurando la máxima diligencia, profesionalidad e imparcialidad en la selección de las entidades.

A través de este proceso de selección se garantiza que sean entidades de reputación sólida en términos de experiencia y prestigio en el mercado.

Asimismo, la Entidad se encarga de supervisar periódicamente a estos subdepositarios para verificar su eficiencia en la administración y custodia de los activos de los clientes que obran en su poder.

Por último, le informamos de que IBROKER GLOBAL MARKETS está adherida al Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN), sobre el que podrá obtener información adicional en el siguiente link:

<http://www.fogain.com/>

Custodia de los valores: IBROKER GLOBAL MARKETS queda obligada a custodiar los valores representados por títulos y, en el mismo sentido, a mantener la inscripción practicada de los valores representados por anotaciones en cuenta. No obstante, IBROKER GLOBAL MARKETS no es responsable de las pérdidas o deterioros que afecten a tales valores por caso fortuito o fuerza mayor, así como, en general, por circunstancias que no resulten de culpa o negligencia de IBROKER GLOBAL MARKETS.

- □ Títulos: Si los valores están representados por medio de títulos, quedan éstos depositados en lugar seguro específicamente destinado al efecto.

## Autor: Cuesta Alario, David

- Anotaciones en cuenta: En relación con los valores representados mediante anotaciones en cuenta, que estarán identificados en la Cuenta de Valores, IBROKER GLOBAL MARKETS se compromete a realizar la inscripción que corresponda en el Registro Contable, y en la Cuenta de Valores.
- Subcustodia: Asimismo, IBROKER GLOBAL MARKETS podrá encargar la custodia de los títulos o valores en otra entidad de depósito, cuando así convenga para la mejor administración de los mismos, de lo que el cliente queda informado. En caso de subcustodia de los valores por otra Entidad, éstos serán debidamente identificados. IBROKER GLOBAL MARKETS responderá, en todo caso, del cumplimiento de las obligaciones reflejadas en el presente Contrato.

Operativa en cuentas ómnibus: Cuando la práctica habitual en el mercado en el que haya de ejecutarse una orden exija la utilización de cuentas ómnibus para clientes de una misma entidad, el Cliente autoriza expresamente a IBROKER GLOBAL MARKETS a utilizar dichas cuentas ómnibus en las que las posiciones del Cliente aparecerán registradas conjuntamente con las de otros clientes de IBROKER GLOBAL MARKETS, teniendo en cuenta que existirá una separación absoluta entre la cuenta propia de IBROKER GLOBAL MARKETS y la cuenta de sus clientes, que no podrán registrarse posiciones de IBROKER GLOBAL MARKETS y de sus clientes en la misma cuenta y que IBROKER GLOBAL MARKETS tiene establecido un procedimiento interno que permite individualizar contablemente la posición de cada uno de sus clientes. A tal efecto, IBROKER GLOBAL MARKETS elige entidades de reconocido prestigio y solvencia financiera e informa al Cliente de los riesgos que asume como consecuencia de esta operativa, de la identidad de dicha entidad, así como de su calidad crediticia. IBROKER GLOBAL MARKETS pone en conocimiento del Cliente la posible existencia de riesgo de insolvencia de las citadas entidades que pudiera dar lugar a circunstancias que comprometan la integridad de los depósitos de valores o efectivo constituidos por cuenta del Cliente, sin que ello sea imputable en modo alguno a IBROKER GLOBAL MARKETS o quepa reclamación alguna al respecto.

La utilización de cuentas ómnibus puede conllevar la restricción temporal en la disponibilidad, deterioro del valor o incluso la perdida de los instrumentos financieros propiedad del Cliente o de los derechos derivados de esos instrumentos financieros, como consecuencia de los riesgos específicos, legales y operacionales.

En el caso de que dicha cuenta ómnibus estuviera abierta a nombre de otra entidad, se observarán igualmente los requisitos recogidos en el Título II, Capítulo I, Sección 5 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

A.2.: Administración de los valores: IBROKER GLOBAL MARKETS realizará las gestiones y operaciones inherentes al depósito valores, y entre otras las siguientes:

- (i) Canjes y otros. En los supuestos de canjes, conversiones, amortizaciones voluntarias, suscripciones y demás operaciones cuya efectividad precise una decisión de los Clientes de los valores, el Cliente deberá comunicar a IBROKER GLOBAL MARKETS las órdenes, transfiriéndole, en su caso, los fondos necesarios.
- (ii) Títulos físicos. Recibir de los emisores o del Cliente, los títulos físicos de los valores que no estén representados en anotaciones en cuenta, manteniéndolos en custodia.
- (iii) Cobros. Cobrar de los emisores los dividendos, intereses, diferencias de valor u otros pagos o rendimientos que éstos hagan efectivos a los tenedores de sus valores. La fecha valor a efectos de la contabilidad será el mismo día de la fecha de devengo de la operación correspondiente. En el caso, de que IBROKER GLOBAL MARKETS no percibiera tales cantidades por problemas ajenos a su voluntad, la fecha valor del abono será la del cobro. Las cantidades cobradas se abonarán por IBROKER GLOBAL MARKETS en la cuenta de efectivo del Cliente asociada a la cuenta de valores.
- (iv) Juntas. IBROKER GLOBAL MARKETS no podrá gestionar ni facilitar al Cliente las tarjetas de asistencia a Juntas o Asambleas de las entidades emisoras, que así lo autoricen, mientras los títulos estén depositados en cuentas globales. En el caso de que la Junta tenga prima de asistencia, gestionará el cobro de la misma a petición del Cliente.
- (v) Pagos. Pagar a las Sociedades emisoras aquellas cantidades que le sean entregadas por el Cliente, por desembolsos de suscripción, primas, diferencias de conversión u otros conceptos, como consecuencia de operaciones con base en los valores obtenidos.
- (vi) Exclusiones. En caso de exclusión de negociación IBROKER GLOBAL MARKETS cumplirá las instrucciones del Cliente. Ello con sujeción a la legalidad vigente, la práctica de mercado y a las cláusulas específicas que puedan regular el supuesto concreto y que pueden encontrarse en los contratos de apertura de cuenta de valores y condiciones particulares de cada uno de los servicios.
- (vii) Transformación en anotaciones en cuenta. Previas las instrucciones y apoderamientos oportunos del Cliente y de la sociedad afectada, en su caso, IBROKER GLOBAL MARKETS iniciará los trámites necesarios para la transformación de los títulos físicos a valores anotados en cuenta.
- (viii) La recogida y depósito de acciones liberadas.
- (ix) La venta del derecho de suscripción preferente antes de su decaimiento, con la excepción de aquellos que representen un volumen y/o nominal tan pequeño que no compense los costes de transacción de la operación.
- (x) La concurrencia a Ofertas Públicas de Adquisición (OPAS) de exclusión.
- (xi) Traspasos. IBROKER GLOBAL MARKETS no admite traspasos de valores de entrada, es decir, de terceras entidades a IBROKER GLOBAL MARKETS, salvo casos excepcionales con autorización expresa previa de IBROKER GLOBAL MARKETS. El Cliente conoce y acepta expresamente esta limitación. Por el contrario, IBROKER GLOBAL MARKETS sí realiza traspasos de salida, es decir de IBROKER GLOBAL MARKETS a terceras entidades siguiendo las órdenes del Cliente según se indica en los siguientes párrafos del presente apartado.
- (xii) Y, en general, la realización de cuantos actos fuera necesarios o convenientes para la conservación de los derechos que correspondan a los valores depositados.

Asimismo, a instancia del Cliente, IBROKER GLOBAL MARKETS se obliga al cumplimiento de las siguientes funciones:

- La emisión de certificados de legitimación y otros que soliciten los Clientes.
- La suscripción de los derechos preferentes, ordenada por los Clientes previa la oportuna provisión de fondos.
- La emisión de certificados a efectos de la tramitación de expedientes de devolución de impuestos o retenciones en la fuente. En caso de operativas en las que los títulos estén depositados en cuentas globales, IBROKER GLOBAL MARKETS podrá facilitar la tramitación de dichos expedientes a través de terceros.

## Modificación de las posiciones

IBROKER GLOBAL MARKETS podrá cerrar las posiciones abiertas del Cliente, en cualquiera de los siguientes casos: (i) si considera que el Cliente puede estar en posesión de información privilegiada según el significado de dicho término en el Código Penal español y en la Ley; (ii) si considera que el Cliente puede

## **Autor: Cuesta Alario, David**

estar incumpliendo la legislación y normativa en materia de abuso del mercado; (iii) si IBROKER GLOBAL MARKETS considera que el Cliente está utilizando el presente contrato como instrumento para el blanqueo de capitales o financiación del terrorismo; (iv) si el Cliente no remite la información fiscal requerida por IBROKER GLOBAL MARKETS en cada momento, en cumplimiento de la normativa aplicable vigente; (v) si es requerida para ello por una autoridad reguladora.

El Cliente autoriza expresamente a IBROKER GLOBAL MARKETS a proceder al cierre de las posiciones sin que sea necesario un aviso previo por parte de IBROKER GLOBAL MARKETS.

IBROKER GLOBAL MARKETS no actuará en caso de ausencia de instrucciones del Cliente. En aquellas operaciones que se realicen en interés del Cliente, como enajenación de derechos de suscripción no ejercitados en el último día previo al vencimiento del plazo de suscripción, suscripción de ampliaciones liberadas, OPAs de exclusión, etc., iBroker podría actuar sin instrucciones del Cliente. No obstante, el Cliente tendrá información al respecto en la plataforma web de acciones con la debida antelación, por lo que deberá actuar en consecuencia, siendo el responsable final de los resultados obtenidos por sus actuaciones u omisiones en las instrucciones transmitidas a iBroker.

- IBROKER GLOBAL MARKETS desarrollará las actuaciones a que se refiere esta cláusula siguiendo las órdenes del Cliente que se integrarán, en su caso, en el archivo de justificantes de órdenes y en el archivo de operaciones establecido por el Real Decreto 217/2008, dando lugar a las correspondientes anotaciones en la cuenta del Cliente que sean susceptibles de llevanza de acuerdo con la legislación española.

En aquellas operaciones que se realicen en interés del Cliente, como enajenación de derechos de suscripción no ejercitados en el último día previo al vencimiento del plazo de suscripción, suscripción de ampliaciones liberadas, OPAs de exclusión, etc., iBroker podría actuar sin instrucciones del Cliente. No obstante, el Cliente tendrá información al respecto en la plataforma web de acciones con la debida antelación, por lo que deberá actuar en consecuencia, siendo el responsable final de los resultados obtenidos por sus actuaciones u omisiones en las instrucciones transmitidas a iBroker.

IBROKER GLOBAL MARKETS queda facultada para el cierre de posiciones abiertas que mantuviera el Cliente en cuantía suficiente para reponer cualquier descubierto que se produzca en las cuenta de valores destinadas a la operativa de acciones y/o futuros & opciones, así como compensar saldos de efectivo, o activos de todas las cuentas que los titulares puedan tener en IBROKER GLOBAL MARKETS. A estos efectos, cuando fueran varios los titulares, únicamente se podrá compensar saldos de efectivo o activos de cuentas en las que los titulares sean coincidentes, considerándose como una sola, las posiciones de éstos.

### **Facilitación de la información**

Las comunicaciones derivadas del presente contrato se realizarán en castellano.

IBROKER GLOBAL MARKETS podrá dirigirse al Cliente por cualquiera de los medios facilitados por éste en el presente contrato, reconociéndose expresamente la validez de las comunicaciones realizadas por correo

El Cliente es responsable de las actuaciones realizadas sobre los hechos relevantes en base a la información recibida de la plataforma.

IBROKER GLOBAL MARKETS facilitará al Cliente, con carácter mensual, información de la situación de la cuenta de valores, detallando los valores, nominales y efectivos, integrados en ella, como, asimismo, detalle del efectivo disponible en su cuenta.

IBROKER GLOBAL MARKETS facilitará al Cliente en cada liquidación que practique por operaciones o servicios relacionados con los mercados de valores información sobre el importe de la operación; las comisiones o gastos aplicados, precisando el concepto y en general, cuantos datos y especificaciones sean necesarios para que el Cliente pueda comprobar el resultado de la liquidación y las condiciones financieras de la operación.

Se determina que el extracto de la Cuenta de Valores es un medio acreditativo del registro y un derecho del Cliente respecto de los valores en él indicados, siendo el último extracto el que reflejará la realidad a su fecha y, en ese aspecto, anula o sustituye a los anteriores. El extracto en cuestión es nominativo e intransferible, siendo sólo título para el Cliente frente a IBROKER GLOBAL MARKETS, aunque ello no significa que la presentación del mismo sea requisito indispensable para pedir la restitución de valores representados por títulos o la transferencia contable de los valores representados por anotaciones en cuenta.

IBROKER GLOBAL MARKETS facilitará al Cliente los datos necesarios para la declaración de los Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas/Sociedades y Patrimonio, en lo que hace referencia a la cuenta administrada.

el Cliente que opere a través de plataforma on-line, tendrá acceso a toda la información anteriormente mencionada a través de sus claves personales de acceso a dicha plataforma.

En caso de que el Cliente esté disconforme con cualquiera de los apuntes realizados en sus cuentas, podrá efectuar reclamación en el plazo de 15 días a contar desde la fecha de imputación en su cuenta de efectivo o de operaciones. De no efectuarse ésta, se entenderá de su plena conformidad.

### **Préstamo de los instrumentos financieros**

**IBROKER GLOBAL MARKETS no utilizará**, con carácter general, los instrumentos financieros depositados por sus clientes para fines propios.

En los casos en que, por necesidades operativas o en el marco de operaciones de financiación de valores sobre los instrumentos financieros de sus clientes, IBROKER GLOBAL MARKETS deba utilizar dichos instrumentos financieros por su propia cuenta o por cuenta de otro cliente, se deberán cumplir de forma previa a dicha utilización los siguientes extremos:

- a) que se haya obtenido el consentimiento expreso del Cliente sobre el uso de los instrumentos financieros mediante la firma de un contrato. En caso de clientes minoristas, este consentimiento constará, en todo caso, en documento escrito y firmado por el Cliente o mecanismo de similares características; y
- b) que la utilización de los instrumentos financieros se ciña a las condiciones especificadas y aceptadas por el Cliente.

En el caso de utilización de activos de los clientes para fines propios, IBROKER GLOBAL MARKETS llevará un registro de dichas operaciones en el que se especificarán los títulos utilizados y el propietario de los mismos, haciendo un arqueo semanal.

## Fondos de garantía

IBROKER GLOBAL MARKETS custodia los valores depositados por el Cliente como los suyos propios y, no será responsable en caso alguno, de la posible pérdida de valor de los mismos como consecuencia de las fluctuaciones de los mercados.

- a) Que IBROKER GLOBAL MARKETS haya sido declarada en concurso de acreedores, y esa situación conlleve la suspensión de la restitución del dinero o de los valores o instrumentos financieros; no obstante, no procederá el pago de esos importes si, dentro del plazo previsto para iniciar su desembolso, se levantase la suspensión mencionada.
- b) Que la CNMV declare previa audiencia de IBROKER GLOBAL MARKETS que, a la vista de los hechos de los que ha tenido conocimiento la propia Comisión y por razones directamente relacionadas con su situación financiera, IBROKER GLOBAL MARKETS no puede cumplir las obligaciones contraídas con el Cliente. Para que la CNMV pueda realizar esta declaración será necesario que se produzcan las siguientes circunstancias (i) que el Cliente hubiera solicitado a IBROKER GLOBAL MARKETS la devolución de los fondos o valores que le hubiera confiado y no hubiera obtenido satisfacción en un plazo máximo de veintiún días hábiles; y (ii) que IBROKER GLOBAL MARKETS no se encuentre en una de las situaciones previstas en el párrafo a) anterior.

El Cliente que no pueda obtener directamente de IBROKER GLOBAL MARKETS el reembolso de las cantidades de dinero o la restitución de los valores o instrumentos que le pertenezcan podrá solicitar a la Sociedad Gestora del Fondo de Garantía de Inversores la ejecución de la garantía, cuando se produzca cualquiera de las siguientes circunstancias:

El Fondo de Garantía de Inversores garantizará el valor monetario de la posición acreedora global del Cliente frente a IBROKER GLOBAL MARKETS, con el límite cuantitativo de 100.000 euros por titular, de conformidad con el Real Decreto 628/2010.

## Conflictos de interés

para que se dé un conflicto de interés no es suficiente que IBROKER GLOBAL MARKETS pueda obtener un beneficio si no existe también un posible perjuicio para un cliente, o que un cliente pueda obtener una ganancia o evitar una pérdida, si no existe la posibilidad de pérdida para otro cliente.

Sin perjuicio de las autorizaciones conferidas en virtud del presente Contrato a IBROKER GLOBAL MARKETS, solamente podrá realizar actos de disposición sobre dicha cuenta el Cliente por sí o por persona autorizada al efecto con poder bastante. En los contratos en que existan dos o más clientes o personas autorizadas se procederá en la forma prevista en la cláusula tercera del presente contrato.

No obstante, lo anterior, si se recibiesen órdenes contradictorias de los clientes o personas autorizadas IBROKER GLOBAL MARKETS podrá, libremente, realizar toda o alguna de dichas órdenes contradictorias, e incluso abstenerse de realizar ninguna de ellas, no siendo responsable de los resultados que de su realización o de su negativa de ejecución pudieran derivarse.

En los casos de controversia las Partes acuerdan, previa presentación de la correspondiente reclamación al servicio o unidad de atención al Cliente establecido por IBROKER GLOBAL MARKETS, recabar el informe del protector del inversor de Bolsas y Mercados Españoles, de acuerdo con sus normas del procedimiento, sin perjuicio del eventual ejercicio judicial de acciones para el que las partes, se someten a la jurisdicción y competencia de los Tribunales del lugar del otorgamiento del contrato o cualquier otro fuero que por ley pueda corresponderles.

## Comisiones

*La cláusula de gastos es como el precio oficial con el que se comercializa un producto. Pero desde luego no lo dice todo*

*La larga lista de comisiones viene escrita en letra pequeña. Hay que ser doctor en economía para entenderla. escritos en una jerga legal pensada, en palabras de Hiltonsmith, para ser «muy opaca». 5 Había pasajes indescifrables, siglas misteriosas y, sobre todo, un catálogo de diecisiete tipos de comisiones que le cobraban. También había otros costes que no eran comisiones directas, pero que igualmente corrían a cargo del cliente.*

*Para ocultar mejor las comisiones, Wall Street y la gran mayoría de los proveedores de fondos de inversión han inventado un lenguaje variado y de lo más confuso:*

*Lo primero es saber cuánto estamos pagando*

*Pedirle a nuestro bróker que nos ayude a ahorrar nos las comisiones es como pedirle a nuestro farmacéutico que nos ayude a dejar las medicinas.*

Es importante encontrar un bróker que permita optimizar los gastos minimizando las comisiones

Las comisiones más importantes a evitar son:

- Las comisiones de compra y venta para los operadores de corto plazo dado que hacen muchas operaciones.
- La de mantenimiento o custodia y las retenciones por dividendos para los operadores a largo plazo porque son las que más influencia tienen sobre el interés compuesto

*todo ese dinero que nos ahorraremos acelerará nuestra marcha hacia la libertad financiera*

### Comisiones de las acciones

#### Comisiones de compra y de venta

Se pagan cada vez que se compran o se venden acciones. Se dividen en dos partes. Una, los cánones de Bolsa, es la parte que cobra el gestor del mercado

y es igual para todos los brokers que operen en ese mercado. La otra, la comisión del broker que haya elegido cada inversor, varía de unos brokers a otros.

#### Comisión de mantenimiento y custodia

Es la comisión que cobra el broker por tener depositadas las acciones del cliente y custodiarlas. Incluye el envío de documentación periódica con el estado de la cartera, los avisos cada vez que haya una junta de accionistas, una OPA, etc. La establece cada broker.

Esta es una comisión que hoy en día no tiene mucho sentido dado que las acciones no son físicas y con el sistema de cuentas ómnibus los gastos de gestión son mínimos

#### Comisión por cobro de dividendo

Se cobra cada vez que una empresa paga un dividendo. También la establece cada broker.

## Comisiones de los fondos

Una vez que compres un fondo, las comisiones SIEMPRE se descuentan del valor del propio fondo diariamente

*Como ya se ha comentado previamente, la rentabilidad que declaran los fondos de inversión no es la que obtienen los inversores. Una de las cantidades que se deben sustraer de dichas rentabilidades son las comisiones*

### TER

TER. Esto es el Total Expense Ratio. Es decir calcula la comisión total del fondo.

*la cifra en la que quieren que nos fijemos*

*incluye los gastos de gestión de carteras y de gastos operativos tales como marketing, distribución y administración.*

#### Comisión de entrada o suscripción

Se cobra sobre el importe de la inversión que realiza el partícipe, reduciendo el importe de la inversión.

Comisión de suscripción y reembolso. Algunos fondos cobran una comisión por entrar o salir del fondo. la pagamos cuando contratamos el fondo (con lo que el capital que se invierte en el fondo es menor que el que aportamos al inicio) o bien la abonamos cuando salimos y liquidamos nuestras acciones.

#### Comisión de salida o reembolso

Se cobra al reembolsar parte o la totalidad del capital invertido. Se calcula sobre el total reembolsado y reduce el importe del mismo. Habitualmente, esta comisión va escalonada en función del tiempo transcurrido desde que se realizó la inversión.

#### Comisión de traspaso

*Algunos fondos nos cobran una comisión por traspasar un fondo dentro de la misma familia de fondos*

#### Comisión de gestión

La cobra la gestora del fondo por realizar la gestión del capital invertido en el fondo. Esta comisión varía en función de la modalidad de fondos de inversión, estando fijado su máximo por ley. Puede ser un porcentaje fijo sobre el patrimonio invertido, sobre el beneficio obtenido o una combinación de ambos.

Comisión de gestión. Lo que cobra la gestora por gestionar el patrimonio del fondo. Ésta es la comisión principal

#### Comisión de depósito

La cobra la entidad depositaria de los activos adquiridos por el fondo de inversión. Esta comisión varía en función de la modalidad de fondo de inversión, estando fijado su máximo por ley.

Comisión de depositario. Una pequeña comisión cobrada por el banco en el que se deposita

#### Comisión sobre resultados / éxito

Algunos fondos cobran, en concepto de comisión de éxito, una parte variable en función de los resultados obtenidos por el fondo. Es importante consultar el folleto para conocer con detalle cuándo se aplica esta comisión.

Comisión sobre resultados. un porcentaje de los beneficios (20% normalmente). Esto no ocurre con los fondos indexados. Sólo con algunos fondos de gestión activa.

#### Comisión de custodia

La comisión de custodia se aplica a algunos fondos de gestoras internacionales sobre el patrimonio custodiado del fondo en cada momento, es de devengo diario y liquidación trimestral.

*Nos cobran simplemente por tener abierta una cuenta abierta.*

#### Costes soft-dollar

Se trata de un acuerdo por el que los gestores de fondos de inversión pagan unos costes de compraventa de acciones inflados para que la empresa externa que realiza esas operaciones pueda repercutir a su vez los costes adicionales al gestor de los fondos. Es una forma de recompensa por usar a un vendedor determinado. Son aumentos bien disimulados de las comisiones de gestión que afectan al balance. No se especifican y son casi imposibles de cuantificar.

#### Costes de capital no invertido

*Los gestores de fondos deben conservar un saldo de caja para ofrecer liquidez diaria y satisfacer cualquier reembolso. Como ese dinero no se invierte, no da beneficios y perjudica el rendimiento.*

## Cuentas ómnibus

Lo normal es que las acciones que compro un inversor estén a nombre de ese inversor. En este caso no hay ningún problema.

Pero algunos brokers utilizan las llamadas cuentas “ómnibus”, que consisten en que todas las acciones compradas por todos los clientes de ese broker están juntas en un misma cuenta, y el propietario de esa cuenta es el broker, no los clientes que han comprado esas acciones con su dinero. Ese broker lleva unos registros internos en los que se establece la propiedad de las acciones para cada cliente. Todo este mecanismo de las cuentas ómnibus es transparente y en circunstancias normales no hay ningún problema. Pero el hecho de que las acciones estén registradas a nombre del broker permite, por ejemplo, que el broker preste esas acciones a un tercero sin conocimiento de los clientes, que son los dueños de las acciones.

deberían ser los clientes los que decidan si quieren prestarlas o no, y en caso afirmativo deberían ser los propios clientes los que cobren la cantidad correspondiente por haber prestado las acciones.

Hoy en dia ningún bróker utiliza cuentas q no sean ómnibus debido a que de este modo se reducen considerablemente los gastos de gestión. No obstante hay brokers que no prestan las acciones o piden permiso explícito a los clientes ofreciendo ventajas adicionales por acceder a prestar sus acciones en beneficio del bróker

¿Qué pasa si la persona o institución que ha pedido prestadas las acciones no puede devolverlas, por la razón que sea, llegado el momento? Se supone que estos brokers tienen seguros para esos casos, pero si llega ese caso habrá que ver qué cubre realmente el seguro y en qué condiciones.

La ventaja de las cuentas ómnibus sobre las cuentas normales para los inversores es que las comisiones son ligeramente más bajas, pero sus inconvenientes son muchos y muy importantes.

Las acciones de un inversor deben estar registradas legalmente a su nombre, no a nombre de su broker. Por todo esto, desaconsejo la utilización de las cuentas ómnibus, y creo que lo más prudente es evitarlas totalmente.

## Tipos de órdenes

<https://www.degiro.es/aprender-invertir/academia-inversores/curso-inicial/tipos-ordenes>

### Limitada

En esta orden se fija el límite máximo al que queremos comprar, o el límite mínimo al que queremos vender

### A mercado

En esta orden estamos diciendo que nos compren, o nos vendan, “a lo que se pueda”, según esté el libro de órdenes en ese momento. En ocasiones estas órdenes tienen un cierto peligro,

# Fuentes de Información

## Gráficos

Gráficos actualizados sobre cualquier empresa española y muchas extranjeras:

<http://www.visualchart.com>

<https://www.prorealtime.com>

## Información financiera

Se pueden obtener los balances de las empresas en

Su página web

## MorningStar

[MorningStar](#) para obtener información para las hojas de cálculos

Cotización	Gráficos	Cuentas Financieras	Principales Ratios	Información legal		
		Cuenta de Resultados	Balance	Cash Flow	Dividendos	
<strong>Cuenta de Resultados</strong>						
		2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos		233.715,00	215.639,00	229.234,00	265.595,00	260.174,00
Coste de Ventas		140.089,00	131.376,00	141.048,00	163.756,00	161.782,00
<strong>Resultado Bruto Operativo</strong>		<strong>93.626,00</strong>	<strong>84.263,00</strong>	<strong>88.186,00</strong>	<strong>101.839,00</strong>	<strong>98.392,00</strong>
▼ Operating expenses						
Investigación y Desarrollo		8.067,00	10.045,00	11.581,00	14.236,00	16.217,00
Ventas, general y administración		14.329,00	14.194,00	15.261,00	16.705,00	18.245,00
Gastos de personal		-	-	-	-	-
Depreciación y amortización		-	-	-	-	-
Otros Gastos Operativos		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Gastos Operativos		22.396,00	24.239,00	26.842,00	30.941,00	34.462,00
<strong>Resultado Operativo antes de intereses e impuestos</strong>		<strong>71.230,00</strong>	<strong>60.024,00</strong>	<strong>61.344,00</strong>	<strong>70.898,00</strong>	<strong>63.930,00</strong>
Resultado no operativo		1.285,00	1.348,00	2.745,00	2.005,00	1.807,00
Resultado antes de impuestos		72.515,00	61.372,00	64.089,00	72.903,00	65.737,00
Provisión para impuesto sobre beneficios		19.121,00	15.685,00	15.738,00	13.372,00	10.481,00
Resultado neto de operaciones continuadas		53.394,00	45.687,00	48.351,00	59.531,00	55.256,00
<strong>Resultado Neto</strong>		<strong>53.394,00</strong>	<strong>45.687,00</strong>	<strong>48.351,00</strong>	<strong>59.531,00</strong>	<strong>55.256,00</strong>
Resultado neto atribuible		53.394,00	45.687,00	48.351,00	59.531,00	55.256,00
<strong>Earnings per share</strong>						
Básico		9,28	8,35	9,27	12,01	11,97
Diluido		9,22	8,31	9,21	11,91	11,89

## Investing

[Investing](#) para marcar alertas de precios

## Resumen financiero AAPL

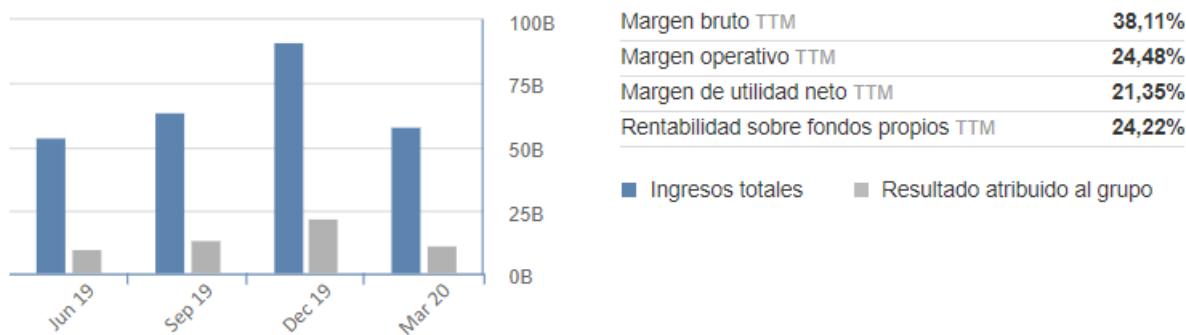


Anual

Trimestral

TTM = Últimos doce meses | MRQ = Último trimestre

## Cuenta de resultados AAPL »

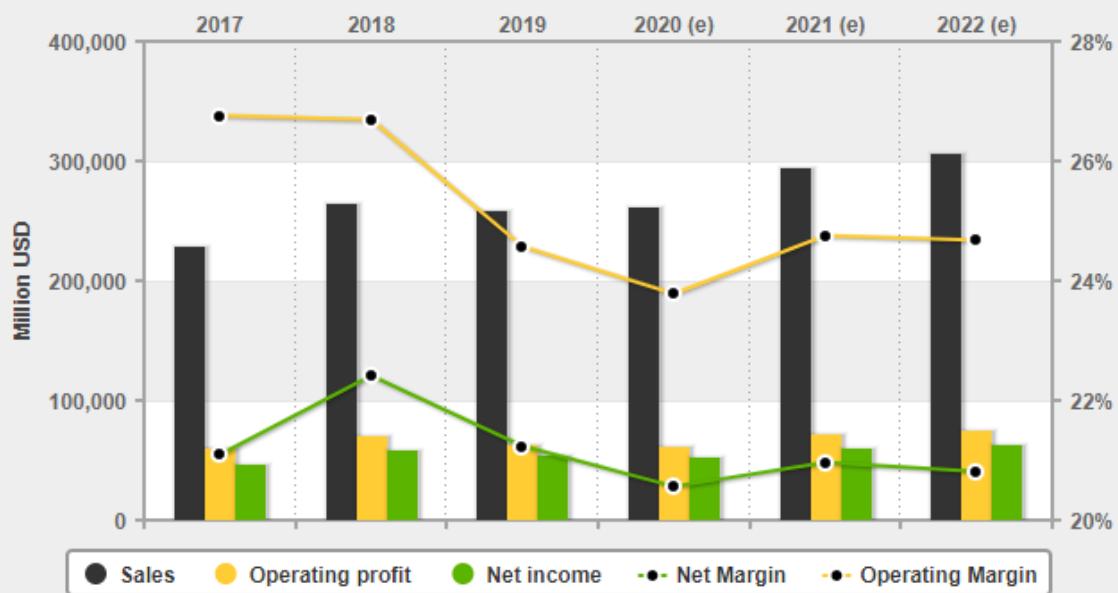


	Período terminado:	28.03.2020	28.12.2019	28.09.2019	29.06.2019
<b>Ingresos totales</b>		58313	91819	64040	53809
<b>Beneficio bruto</b>		22370	35217	24313	20227
<b>Resultado de explotación</b>		12853	25569	15625	11544
<b>Resultado atribuido al grupo</b>		11249	22236	13686	10044

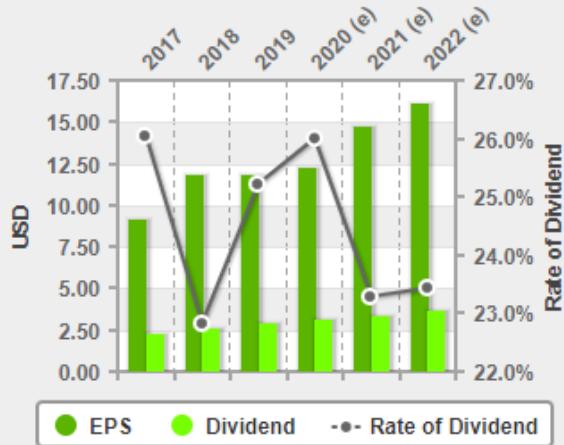
4-Traders Muy útil para obtener información subjetiva sobre empresas tal como la comparación de los resultados contra su sector o el porcentaje de participaciones que pertenecen a los directivos

Summary Quotes Charts News Ratings Calendar Company **Financials** Consensus Revisions

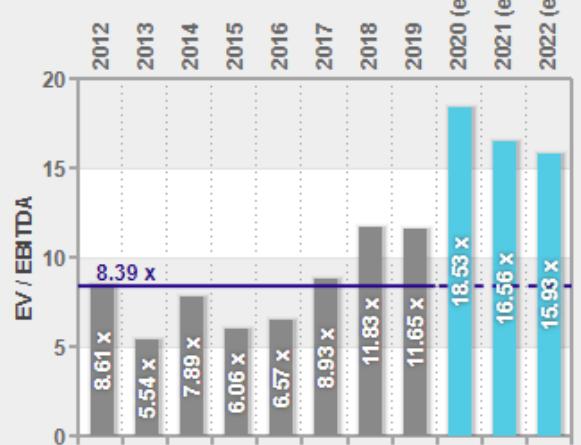
### Income Statement Evolution



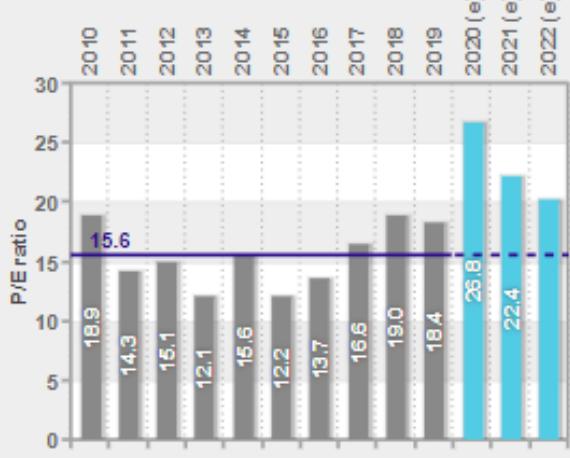
### EPS & Dividend



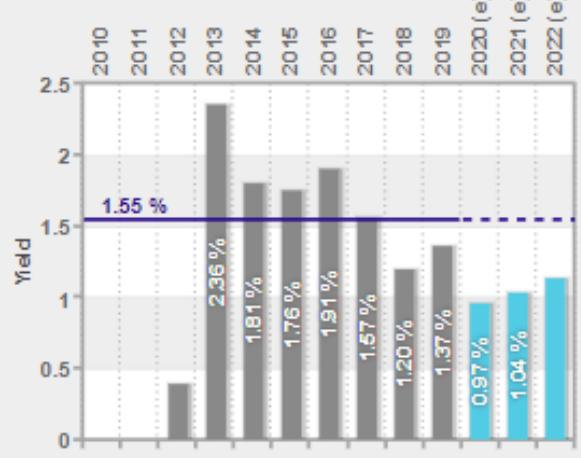
### Change in Enterprise Value/EBITDA



### Year-on-year evolution of the PER



### Year-on-year evolution of the Yield

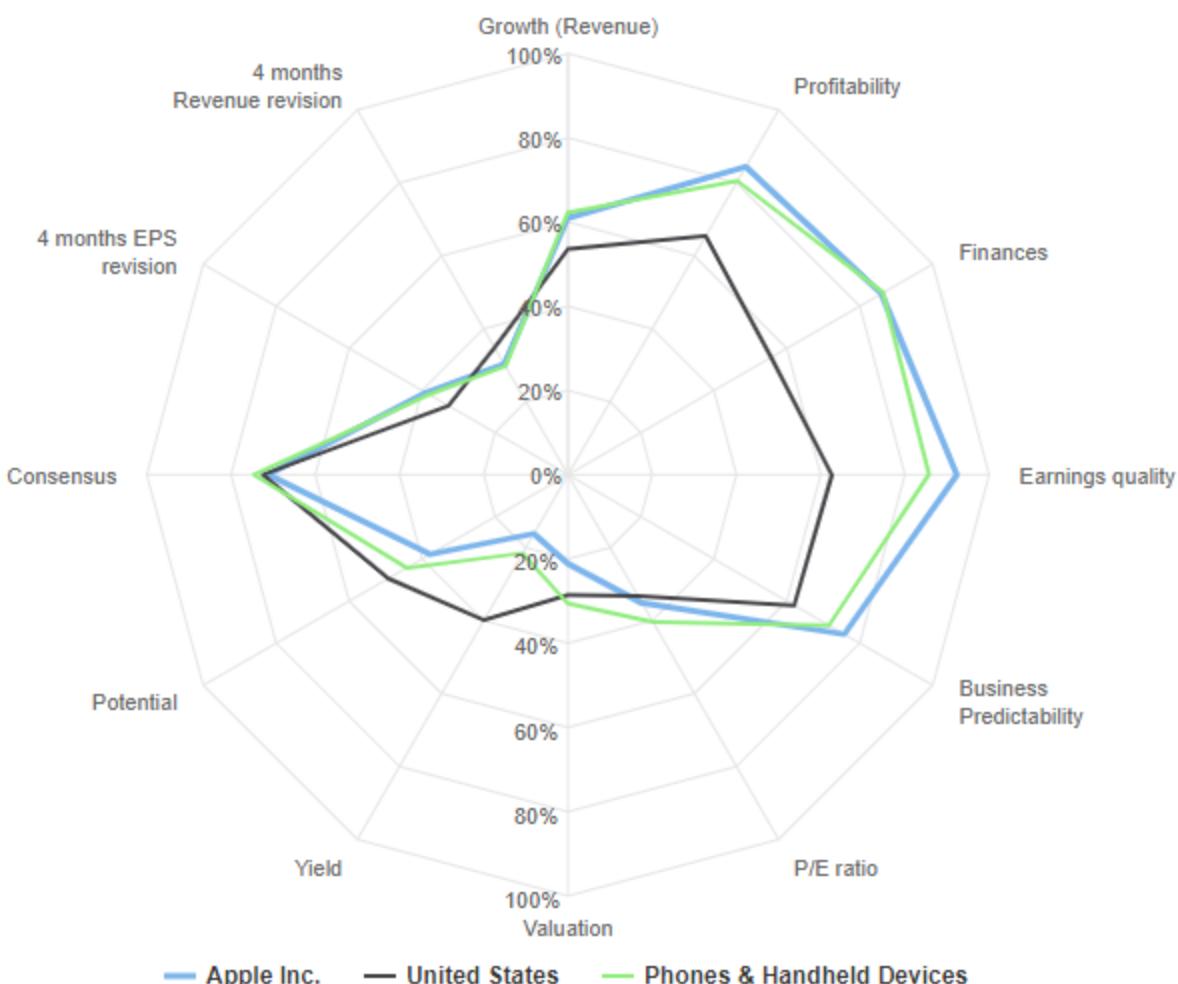


## Annual Income Statement Data

Fiscal Period: September	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Net sales <sup>1</sup>	229 234	265 595	260 174	263 221	294 915	307 926
EBITDA <sup>1</sup>	71 501	81 801	76 477	74 068	83 504	86 621
Operating profit (EBIT) <sup>1</sup>	61 344	70 898	63 930	62 599	72 998	76 003
Operating Margin	26,8%	26,7%	24,6%	23,8%	24,8%	24,7%
Pre-Tax Profit (EBT) <sup>1</sup>	64 089	72 903	65 737	63 735	73 994	77 990
Net income <sup>1</sup>	48 351	59 531	55 256	54 127	61 812	64 079
Net margin	21,1%	22,4%	21,2%	20,6%	21,0%	20,8%
EPS <sup>2</sup>	9,21	11,9	11,9	12,4	14,8	16,2
Dividend per Share <sup>2</sup>	2,40	2,72	3,00	3,22	3,45	3,81
Last update	11/02/2017	11/01/2018	10/30/2019	06/05/2020	06/05/2020	06/05/2020

[Summary](#) [Quotes](#) [Charts](#) [News](#) [Ratings](#) [Calendar](#) [Company](#) [Financials](#) [Consensus](#) [Revisions](#)

## Ratings chart



Autor: Cuesta Alario, David

## Instituciones gubernamentales

La [CNMV](#) para empresas españolas

La [SEC](#) para empresas americanas



## U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

Search SEC.gov



COMPANY FILINGS | MORE SEARCH OPTIONS

ABOUT | DIVISIONS | ENFORCEMENT | REGULATION | EDUCATION | FILINGS | NEWS

EDGAR Search and Access

Latest Filings

Company Filings

Mutual Funds

## EDGAR Company Filings

### Company Name

Company Name

SEARCH

[More Options ▶](#)

### Fast Search

Ticker or CIK

SEARCH

Ticker symbol or CIK is the fastest way to find company filings.

10-K

[Documents](#) [Interactive Data](#)

Annual report [Section 13 and 15(d), not S-K Item 405]

Acc-no: 0000320193-19-000119 (34 Act) Size: 12 MB

2019-10-31

001-36743

191181423

10-K
Cover
Cover Page
Financial Statements
CONSOLIDATED STATEMENTS OF OPERATIONS
CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS (Parenthetical)
CONSOLIDATED STATEMENTS OF SHAREHOLDERS' EQUITY
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
Notes to Financial Statements
Accounting Policies
Notes Tables
Notes Details
All Reports

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS - USD (\$) \$ in Millions	Sep. 28, 2019	Sep. 29, 2018
<strong>Current assets:</strong>		
Cash and cash equivalents	\$ 48,844	\$ 25,913
Marketable securities	51,713	40,388
Accounts receivable, net	22,926	23,186
Inventories	4,106	3,956
Vendor non-trade receivables	22,878	25,809
Other current assets	12,352	12,087
Total current assets	162,819	131,339
<strong>Non-current assets:</strong>		
Marketable securities	105,341	170,799
Property, plant and equipment, net	37,378	41,304
Other non-current assets	32,978	22,283
Total non-current assets	175,697	234,386
Total assets	338,516	365,725
<strong>Current liabilities:</strong>		
Accounts payable	46,236	55,888
Other current liabilities	37,720	33,327
Deferred revenue	5,522	5,966
Commercial paper	5,980	11,964
Term debt	10,260	8,784
Total current liabilities	105,718	115,929
<strong>Non-current liabilities:</strong>		
Term debt	91,807	93,735
Other non-current liabilities	50,503	48,914
Total non-current liabilities	142,310	142,649
Total liabilities	248,028	258,578
Commitments and contingencies		
<strong>Shareholders' equity:</strong>		
Common stock and additional paid-in capital, \$0.00001 par value: 12,600,000 shares authorized; 4,443,236 and 4,754,986 shares issued and outstanding, respectively	45,174	40,201
Retained earnings	45,898	70,400
Accumulated other comprehensive income/(loss)	(584)	(3,454)
Total shareholders' equity	90,488	107,147
Total liabilities and shareholders' equity	\$ 338,516	\$ 365,725

## Simuladores de portafolios

### Excel

Para hacerme mi hoja de cálculo estoy recopilando datos financieros de varias APIs... una de las más interesantes que he encontrado es esta:

<https://financialmodelingprep.com/developer/docs/>

### Google Sheets

He encontrado este addon para Google Sheets que tiene bastante buena pinta. Su versión gratuita es muy completa y permite extraer datos financieros con mayor facilidad:

<https://sheetsmarketdata.com/docs/basic-features/>

### Mi portafolio

<https://portfoliocharts.com/portfolio/my-portfolio/>

Al igual que un analista financiero experimentado que siempre está listo para responder a su llamada, la herramienta My Portfolio ejecuta los números de múltiples gráficos simultáneamente y genera un solo informe completo para cualquier asignación de activos que desee. Use esto para evaluar su cartera actual, probar los efectos de los cambios incrementales e identificar un plan de inversión personalizado adecuado para sus necesidades financieras y emocionales personales.

### Portfolio Visualizer

<https://www.portfoliovisualizer.com/>

### Portfolio Performance

Una herramienta de **código abierto** para calcular el **rendimiento** general de una cartera de inversiones, en todas las cuentas, utilizando el **rendimiento ponderado en tiempo real** o la **tasa de rendimiento interna**.

<https://www.portfolio-performance.info/en/>

**Autor:** Cuesta Alario, David

## Stock screener

Un stock screener te permite filtrar y seleccionar acciones según criterios que tú mismo puedes definir. Algunos de ellos son los ratios financieros (indicadores o índices financieros). Los **ratios financieros** son razones que nos permiten evaluar los aspectos de la situación financiera de una empresa.

Stock Screener: Estima el valor real de las empresas en función de dos análisis:

**RENTABILIDAD:** BeneficiosAnuales/PrecioAccion

\* **RETORNO SOBRE EL CAPITAL:** Tiempo en el que un activo genera su valor en beneficios netos

(recomendación: Mínimo del 25%)

## Magic Formula Investing

Stock Screener recomendado Magic Formula Investing:

- \* Lista las empresas con una mayor rentabilidad
- \* Lista las empresas con un mayor retorno de capital
- \* Combina ambas listas para obtener las mejores opciones

## UncleStock

[UncleStock](#)

Permite hacer backtest de las estrategias que configuremos además de mostrar

Business:

Markets

- North America
- Europe
- Asia
- Australia
- South America
- Africa

Include OTC

Include foreign

Exclude minor exchanges

Sectors and Industries

- Basic Materials
- Oil & Gas
- Consumer Goods
- Financial
- Healthcare
- Industrial Goods
- Services
- Technology
- Telecommunications
- Utilities

Top

Search top based on:

Uncle Stock score

best on top (long)  
 worst on top (short)

Filter conditions

Price/ EPS.b/on yr	<	8.00
Piotroski score.Numerical score	>	6.00
ROCE.%	>	22.00 %
EV.amount	<	50,000.00 Muso
EV.amount	>	1,000.00 Muso

Exclude: suspicious/blacklisted, missing/fuzzy sort value  
Exclude stocks not traded in over 1 month(s)

Backtest

Por ejemplo podemos buscar las empresas de media capitalización con mayor retorno de capital y menor deuda que estén baratas

## Referencias:

### Enlaces externos

#### Inversión a largo plazo

<http://www.invertirenbolsa.info>

Consejos para principiantes:

<https://www.sopitas.com/mientras-tanto/sofia-macias-dice-consejos-para-novatos-quieren-invertir-bolsa/>

<https://www.invirtiendopocoapoco.com/invertir-en-bolsa-a-largo-plazo/>

<https://www.libertaddigital.com/opinion/libros/la-formula-magica-para-hacerse-rico-1276234074.html>

Bolsa para principiantes

<https://www.la-bolsa-para-principiantes.com/ratios-financieros-principiantes/>

<https://www.la-bolsa-para-principiantes.com/guia-paso-paso-greenblatt-encontrar-comprar-acciones/>

La banca y el dinero

<https://es.khanacademy.org/economics-finance-domain/core-finance/money-and-banking>

El sistema de Cajas de Darvas:

<https://www.rankia.com/blog/contratos-por-diferencias/2823851-sistema-cajas-darvas-metodo-que-consigue-2-000-bolsa>

Hilo sobre cuentas ómnibus

<https://www.invertirenbolsa.info/foro-inversiones/showthread.php?10456-Qu%E9-pasa-si-mi-broker-quiebra>

Opciones Put

<https://zonavalue.com/estrategia/lorenzo-serratosa/opciones-put-vendidas-warren-buffett-value-investing>

Los 15 mejores valores para invertir en bolsa:

[https://www.bolsamania.com/noticias\\_amp/analisis/las-15-mejores-acciones-para-invertir-de-manera-global-en-2018--3056168.html](https://www.bolsamania.com/noticias_amp/analisis/las-15-mejores-acciones-para-invertir-de-manera-global-en-2018--3056168.html)

Como se forman los precios de las acciones:

<https://www.bbva.com/es/invertir-bolsa-desde-cero-se-forman-los-precios-las-acciones/>

### Aplicaciones

Stock Screener

<https://la-bolsa-para-principiantes.com/ratios-financieros-principiantes/>

### Libros y resúmenes

<https://www.academiacadeinversion.com/20-libros-para-ser-mas-sabios-y-mejores-inversores-value-investing-fm/>

<https://www.trabajardesdecasasi.com/audiolibros/>

[https://www.youtube.com/watch?v=kyOS-FEtRA&list=PLA9\\_BlzMqJfpSvUoFej8Dga4KJ1itMFO\\_&index=1](https://www.youtube.com/watch?v=kyOS-FEtRA&list=PLA9_BlzMqJfpSvUoFej8Dga4KJ1itMFO_&index=1)

### CNN

<http://www.cnmv.es/portal/Publicaciones/Guias.aspx>

### Brókers

SelfBank:

<https://www.invirtiendopocoapoco.com/revision-de-broker-self-bank/>

DeGiro

<https://www.rankia.com/foros/fiscalidad/temas/4152160-retenciones-dividendos-degiro-no-deductibles-irpf>

<http://mejorbroker.org/degiro-opiniones-y-tarifas/>

<https://www.rankia.com/blog/mejores-brokers/2937495-que-tipo-cuentas-hay-degiro-custody-day-trader>

### Fiscalidad

<https://www.invirtiendopocoapoco.com/modelo-d6-y-como-presentarlo/>

**Autor: Cuesta Alario, David**

## Archivos

Documento donde se detallan particularidades de los ETFs

<https://docs.google.com/spreadsheets/d/1qTBkH0K5zE-e5OXsUo6Prmo2QGmYNWf63Y-iLQqdBaA/edit?ts=586d826d#gid=0>

Preguntas y respuestas de la inversión Inteligente

<https://docs.google.com/document/d/1QR5Ab3nTD9wLBqspKsxLYM21V1-uUlpbJdvK4mrdGy8/edit>

**Autor:** Cuesta Alario, David

## Foros y Blogs

### Academia de Inversión

Temática: Value Investing desde un punto de vista didáctico.

Autor: Paco Lodeiro Amado

Web: [Academia de Inversión](#)

### Blog del Inversor

Temática: Análisis de empresas españolas.

Autor: Andrés Navarro

Web: [Blog del Inversor](#)

### Invertir en valor

Temática: Value Investing teórico y práctico.

Autor: Víctor Morales

Web: [Invertir en valor](#)

### The Money Glory

Temática: Reflexiones sobre inversión y análisis de empresas extranjeras.

Autor: Joan Anglada

Web: [The Money Glory](#)

### Inversor Inteligente

<http://inversorinteligente.net/>

### la hormiga capitalista

<https://lahormigacapitalista.com>

### Value School

Temática: Value Investing

Foro de Bolsa e inversiones: Podrá encontrar la opinión de otros inversores con años de experiencia

<http://www.invertirenbolsa.info/foro-inversiones>

Los análisis de los resultados trimestrales de las principales empresas españolas

[http://www.invertirenbolsa.info/resultados\\_empresariales.htm](http://www.invertirenbolsa.info/resultados_empresariales.htm)

### Musing on Markets

Temática: Valoración de empresas en la teoría y la práctica.

Autor: Aswath Damodaran

Web: [Musing on Markets](#)

### Value and Opportunity

Temática: Reflexiones sobre la bolsa y análisis de empresas.

Web: [Value and Opportunity](#)

## Redes Sociales

/\*TODO\*/

<https://www.academiadeinversion.com/redes-sociales-para-inversores/>

**Autor:** Cuesta Alario, David

## Cursos recomendados

### Eurekers

<https://www.eurekers.com/>

#### Curso Monográfico sobre Valoración de Empresas

<https://www.cef.es/es/cursos/Curso-Monografico-sobre--Valoracion-de-Empresas-444548100C.asp>

### Píldoras del conocimiento

[https://www.udemy.com/inversion\\_racional/?couponCode=PROMOFIRST10](https://www.udemy.com/inversion_racional/?couponCode=PROMOFIRST10)

[https://www.udemy.com/inversion\\_psicologia/?couponCode=PROMOFIRST10](https://www.udemy.com/inversion_psicologia/?couponCode=PROMOFIRST10)

### Academia de Inversión

<http://www.academiacadeinversion.com>

[Lección 1.1: ¿Por qué debes invertir?](#)

[Lección 1.2: Cuatro alternativas de inversión, ¿cuál es la mejor para ti?](#)

[Lección 1.3: 4 conceptos clave que debes entender](#)

[Lección 1.4: La fuerza más poderosa de la galaxia](#)

[Lección 2: Diez preguntas que debes hacerte si quieres invertir en bolsa](#)

[Lección 3: ¿Cuál es el método de inversión más seguro, sensato y rentable?](#)

[Lección 4: Profundizando en el Value Investing](#)

[Lección 5: Cómo reconocer y minimizar el riesgo al invertir en bolsa](#)

[Lección 6: Cómo operar en bolsa utilizando el Value Investing](#)

### EL club del inversor

<http://clubdelinversor.es/consejo-1-excusas/>

<http://clubdelinversor.es/consejo-2-sobreactividad/>

<http://clubdelinversor.es/consejo-3-criterio/>

<http://clubdelinversor.es/consejo-4-no-encontrar-oportunidades/>

<http://clubdelinversor.es/consejo-5-invertir-solo/>

## Libros recomendados:

### Inversión a largo plazo

- El inversor Inteligente – Benjamin Graham
- Un paso por delante de wall Street – Peter Lynch
- El pequeño libro que genera riqueza – Pat Dorsey
- Competition of the mistify – Brush greenwal
- Dinero crédito bancario y ciclos económicos – Jesus huerta de soto
- La acción humana de nises – Jesus huerta de soto
- El pequeño libro que aun vence al mercado – Joel Greenblatt
- Invertir a largo plazo mi experiencia como inversor – Garcia paramo
- La cartera de acciones de Warren Buffett – Mary Buffett y David Clark

### Desarrollo personal

- Las 21 leyes absolutamente inquebrantables del dinero
- El Arte de Hacer Dinero – Mario Borghino
- La buena suerte

### Valoración de empresas

- Finanzas para directivos – Eduardo martinez avascal
- The littel boock of valuation – Arbert Damobara
- Damobara in valuation – Arbert Damobara

## Porque una empresa sale a bolsa

Los principales motivos para que una empresa salga a cotizar en bolsa son que necesite financiación para expandirse o realizar algún proyecto o que los fundadores quieran deshacerse de parte o la totalidad de la empresa para jubilarse.

## Las ventajas de cotizar en Bolsa para las empresas

**les facilita el acceso a la financiación.** La empresa es seguida por muchos analistas, bancos, brokers, etc. Eso supone que si tiene un problema es mucho más probable que salga a la luz. Esa mayor transparencia en sus cuentas le permite conseguir créditos con mayor rapidez, y a un tipo de interés más bajo que si no cotizase en Bolsa, lo cual es una ventaja muy importante. También le permite emitir otros instrumentos como bonos, obligaciones, etc, que a lo mejor no podría emitir si no cotizase en Bolsa, porque no encontraría suficientes compradores interesados en comprar esos títulos.

**Pagar menos por la financiación** y tener mayor flexibilidad en cuanto a plazos y demás en la forma de conseguir el dinero. Conseguirlos con rapidez puede suponer que en una puja por otra empresa, o por una serie de activos, consiga cerrar la operación por disponer antes del dinero que sus competidores.

**es más probable que la empresa pueda adquirir otras empresas**, cotizadas en Bolsa o no, ofreciendo en pago sus propias acciones. Los propietarios de la empresa que recibe la oferta serán mucho más receptivos si se les ofrecen acciones de una empresa que cotiza en Bolsa, y que pueden vender en cualquier instante, que acciones de una empresa que no cotiza en Bolsa y sería mucho más complicado vender en un momento dado.

**conseguir publicidad gratuita de forma constante.** El nombre de la empresa aparecerá todos los días en multitud de webs, periódicos, etc, y muchos inversores hablarán y pensarán en ella y en sus productos a diario, aunque sea de forma inconsciente

**le da un mayor prestigio.** Todo lo anterior ayuda a conseguir mejores relaciones y condiciones con los proveedores, los clientes, los empleados, etc, de diversas formas.

La presión de accionistas actuales, inversores potenciales, analistas, etc. empuja a la empresa a mejorar y a corregir sus puntos débiles.

Una vez que las acciones han salido a cotizar la empresa no gana nada por que se sigan comprando o vendiendo las acciones que ya están emitidas. Esto son negocios externos que solo implican a los interesados en comprar o vender y al intermediario o bróker que hace posible la transacción

Usted paga una determinada cantidad por obtener un objeto financiero que genera un flujo de caja periódico. Mientras que una prenda de ropa no genera valor nuevo mas allá de cubrir la necesidad para la que fue producido

### **Calidad / precio = Valor / precio**

- No importa pagar un poco mas por un producto que te durara toda la vida = se puede pagar un poco mas por las mejores empresas.
- Productos baratos acaban saliendo caros porque duran poco tiempo y hay que volverlos a comprar

**Aprovechar las rebajas** estacionales comprando en invierno productos de verano y en verano productos de invierno. Es equivalente a comprar durante las recesiones

Cuando el mercado de valores tiene un remate, más comúnmente llamado crash o corrección, el consumidor huye de él. Cuando el supermercado incrementa sus precios, el consumidor se va a comprar a otra parte. Cuando el mercado de valores incrementa sus precios, el consumidor comienza a comprar.

### **Buscar buenas ofertas comparando precios**

### **Miedo y codicia**

Imagine que llega a una tienda de ropa. Usted compara precios entre diferentes marcas para quedarse con las mejores prendas al mejor precio posible. Imagine que encuentra la prenda perfecta por un precio de 50€ y la compra, pero a la semana siguiente vuelve a la misma tienda y ve la misma prenda que compro por 5€, ¿se asustaría y vendería la que acaba de comprar, O aprovecharía la oportunidad para comprar algunas mas con diferentes colores o para utilizarlas como regalo? Si la prenda realmente era de calidad cuando valía 50€ es de esperar que su calidad no se halla comprometido una semana mas tarde a pesar de que se venda al 10% de su precio original.

En bolsa pasa algo muy similar si el precio de una empresa cae pero usted había analizado que hacia una semana estaba tenia una buena relación precio/valor, es muy poco probable que su calidad se halla visto comprometida en un plazo de tiempo reducido. Antes de asustarse y vender es mas práctico analizar nuevamente su valor y comprobar las causas de su perdida de precio. Si las causas son razonables y solo se prevé que vallan a tener efecto en el corto plazo lo mas razonable es aprovechar la oportunidad única para comprar a un precio exclusivo.

**Autor: Cuesta Alario, David**

Lo mismo podría argumentarse en el otro sentido, si dicha semana el precio en vez de haber bajado bajar a 5€ hubiera subido a 500€ no se podría a comprar mas consciente de que es un precio desorbitado y quizás se plantearía subastar la que ya tiene.

En bolsa pasa algo muy similar si el precio de una empresa sube de forma desproporcionada hay que preguntarse si sigue manteniendo una buena relación entre precio y valor

## Presión y esfuerzo fiscal

<https://www.youtube.com/watch?v=0O2mJDwWJt0>

## 2 tipos de inversores

*Existen dos clases de inversionistas*

*las personas que adquieren una inversión*

*los inversionistas que crean inversiones. Este tipo de inversionista generalmente crea el negocio*