

Conoce la Bolsa

y deja de tenerle miedo

Todo el mundo puede
aprender a invertir en Bolsa

Gregorio Hernández Jiménez



La Bolsa es una inversión más rentable, más segura y más flexible que los inmuebles o la renta fija, pero la mayoría de la gente lo desconoce porque hay muy poca información disponible para aprender a invertir en Bolsa.

En este libro he incluido las respuestas a las preguntas más habituales que se hace la mayoría de la gente cuando empieza a interesarse por la Bolsa.

Solo se necesita un poco de interés y de tiempo para conocer la Bolsa como realmente es, y convertirla en un medio para mejorar la vida de todo aquel que se decida a invertir en ella con sentido común y prudencia, esperando obtener muy buenos resultados en el largo plazo.



Gregorio Hernández Jiménez

Conoce la Bolsa y deja de tenerle miedo

Todo el mundo puede aprender a invertir en Bolsa

ePub r1.0

Titivillus 24.07.18

Título original: *Conoce la Bolsa y deja de tenerle miedo*

Gregorio Hernández Jiménez, 2013

Ilustraciones: Juan Jiménez

Editor digital: Titivillus

ePub base r1.2

más libros en **ePubGratis**

A mi padre, por haberme enseñado a sumar, restar, multiplicar y dividir con las cotizaciones y los dividendos.

A mi madre y mis dos hermanos, por su apoyo en todo momento.

A mi tío Juan, autor del dibujo de la portada.

A todos los foreros y visitantes de www.invertirenbolsa.info, porque sin ellos no existiría este libro.

GREGORIO HERNÁNDEZ JIMÉNEZ

¿Por dónde empiezo?

Aprender a invertir debería ser algo básico para cualquier persona, pero muy poca gente le dedica tiempo a ello. El **futuro económico de una persona está determinado** por:

1. El dinero que **gana**.
2. El porcentaje que **ahorra** del dinero que gana.
3. Cómo **invierte** ese dinero que ahorra.

Los tres puntos son fundamentales. Pero la mayoría de la gente se centra únicamente en el dinero que gana, algunos llegan al segundo paso (ahorrar) y solamente unos pocos se toman en serio el tercer paso (**invertir**). Las tres «patas» son muy importantes para el futuro económico, pero si hubiera que nombrar a una de ellas como la menos importante a la hora de acumular un patrimonio, creo que sería la primera; el dinero que se gana.

Si se gana mucho dinero pero se gasta todo, no se puede crear un patrimonio. Sin embargo, es posible ganar poco, ahorrar mucho, invertir bien y obtener un muy buen resultado. El **tiempo** también es muy importante. Acumular un buen patrimonio con unos ingresos bajos en poco tiempo es extremadamente difícil, pero en plazos largos **el tiempo y la disciplina hacen que prácticamente cualquiera pueda elevar de forma significativa su nivel de vida**.

Las **inversiones más importantes** son:

- **Bolsa**: Creo que es la mejor opción, por muchas razones:
 1. **Diversificación de activos**: Es evidente que para comprar 5 pisos

hace falta un patrimonio muy elevado y, sin embargo, un patrimonio bajo puede invertir en 10 empresas distintas con unos costes (tanto en tiempo como en dinero) mucho más bajos, y una diversificación mucho mayor. Al invertir en inmuebles de otro país u otro continente, el patrimonio mínimo y los costes (tanto en tiempo como en dinero) de gestión y mantenimiento se disparan, mientras que al invertir en Bolsas extranjeras los costes son muy similares a los de la Bolsa española (o la Bolsa nacional, para lectores de otros países), y en cualquier caso están al alcance de cualquier inversor, por muy bajo que sea su patrimonio.

2. **Diversificación temporal:** Es imposible para un patrimonio bajo que invierta en inmuebles. Los pisos se compran de una vez (aunque luego se tarde décadas en pagarlos). Sin embargo, se puede invertir en una empresa concreta haciendo varias compras pequeñas a lo largo de meses, o años, evitando el riesgo de una gran bajada poco tiempo después de que hayamos realizado toda la inversión de una sola vez.
3. **Liquidez:** En caso de necesitar dinero debido a algún suceso inesperado, no hay comparación posible entre la inversión en Bolsa (la venta de unas acciones tarda aproximadamente 5 segundos) y los inmuebles. Evidentemente, si coincide con un mal momento de mercado, el precio de venta de las acciones será inferior al que se obtendría en un momento favorable, pero cuando se intenta vender un inmueble en un mal momento de mercado, lo más probable es que, simplemente, no pueda venderse, de forma que el problema deberá solucionarse vendiendo otros activos (Bolsa o renta fija), pidiendo un crédito, etc. Por otra parte, por las acciones sólidas se puede obtener un crédito igual que por un inmueble se puede obtener una hipoteca. Y exactamente igual que sucede en la compra, los pisos se venden enteros o no se venden, y las acciones se pueden vender en la cantidad exacta que se necesite, conservando el resto.
4. **Transparencia:** En Internet hay multitud de sitios web que ofrecen

información gratis de la cotización, los resultados y los dividendos de cualquier empresa de los últimos años, incluso décadas. Cualquiera puede acceder a esta información y saber realmente lo que ha pasado con una determinada empresa en el pasado. No hay nada remotamente parecido a esto a la hora de invertir en inmuebles. Las cifras de compras, ventas, alquileres, etc., que se oyen a diario en cualquier sitio son simples rumores, y no hay posibilidad de confirmarlos en ningún registro público, gratuito e informatizado de operaciones realmente cerradas. Gracias a esta transparencia, en todo momento podemos saber el precio al que realmente podríamos vender nuestras acciones en caso de querer hacerlo, algo totalmente imposible de determinar en el caso de un inmueble.

5. **Rentabilidad:** A largo plazo (y a *grosso modo*) la revalorización de la Bolsa depende, fundamentalmente, del crecimiento de los beneficios de las empresas y de los dividendos que repartan, y el precio de los pisos está relacionado con el crecimiento de los sueldos. El crecimiento de los beneficios y dividendos de las empresas sólidas a largo plazo es superior al de los sueldos. Además, los gastos de mantenimiento de una cartera de acciones son muy reducidos, y los inmuebles necesitan «dinero nuevo» constantemente (gastos de comunidad, derramas, seguros, IBI, reparaciones, actualizaciones...). A pesar de que todos estos gastos de los inmuebles habitualmente se ignoran, tienen una importancia decisiva en el cálculo de la rentabilidad final, y en el de la renta disponible que podemos obtener (en los períodos en que un inmueble no está alquilado hay que seguir haciendo frente a dichos gastos, obteniendo el dinero de una fuente distinta al propio inmueble).
6. **Seguridad en el cobro de una renta:** No hay que hacer nada para cobrar los dividendos. Simplemente por tener las acciones depositadas en cualquier banco, sociedad o agencia de valores, el importe de los dividendos es ingresado automáticamente en nuestra

cuenta corriente. Hay muchas empresas sólidas y bien gestionadas que no han dejado de pagar dividendo ni un solo año desde hace muchas décadas, incluso siglos. Cuando se desea alquilar un piso hay muchos problemas potenciales. Que alguien se meta en tu casa a vivir no quiere decir que esté dispuesto, o pueda, a pagar el alquiler al que se comprometió. Además, es casi imposible tener alquilado un inmueble de forma ininterrumpida, durante décadas. En la gran mayoría de los casos el inmueble se quedará vacío antes o después, y no solo pasarán varios meses, o años, sin encontrar un nuevo inquilino, sino que muy probablemente habrá que realizar obras y reparaciones en el inmueble para arreglar los desperfectos causados por el último inquilino antes de poder alquilárselo al siguiente.

- **Inmuebles:** Históricamente ha sido la segunda opción más rentable, tras la Bolsa. En conjunto ha sido una buena inversión, aunque no tan buena como cree la mayoría de la gente. La inversión en inmuebles, en la práctica, tiene bastantes inconvenientes que no se suelen tener en cuenta al hablar de ella de forma teórica, como se puede ver en el apartado anterior. El mercado inmobiliario tiene pendiente una reforma que cambiaría de forma radical la valoración de los inmuebles; la liberalización del suelo (http://www.invertirenbolsa.info/articulo_problema_vivienda.htm). Si el suelo se liberaliza de forma real, el valor de los inmuebles caerá de forma significativa.
- **Renta fija:** Se la considera como la inversión más segura, pero su rentabilidad real, la que tiene en cuenta la inflación, es muy baja, como veremos en el próximo apartado. Puede utilizarse de forma temporal, pero no es una buena inversión a largo plazo, por su baja rentabilidad. Evidentemente, es preferible estar un tiempo en renta fija que comprar acciones sobrevaloradas, pero no es posible «vivir de las rentas» invirtiendo en renta fija, porque en el momento en que se dejen de

reinvertir los intereses, el valor real del patrimonio comienza a descender, hasta llegar prácticamente a desaparecer en plazos largos de tiempo.

- **Objetos de arte:** Es muy complicado invertir en arte para gente que no sea muy experta. La mayoría de objetos de arte ni siquiera se pueden considerar como una inversión. Solamente los de muy alta calidad merecen esta consideración. Las falsificaciones, modas, etc. hacen muy difícil este tipo de inversiones. Además, no proporcionan una renta, y una misma obra puede tener precios muy distintos en un mismo momento, dependiendo del lugar de compra, quiénes sean el comprador y el vendedor, etc.

Por qué la renta fija no es una buena inversión a largo plazo

La inflación afecta a cualquier inversión (Bolsa, inmuebles, arte, renta fija, etc.), pero **la renta fija se ve más perjudicada por la inflación que otras inversiones, porque su margen es menor**. Cuanto más baja sea la inflación, mejor para la economía, y para cualquier tipo de inversión.

La rentabilidad que da un instrumento de renta fija (bonos, Letras, fondos de inversión, depósitos a plazo fijo, cuentas remuneradas, etc.) a su poseedor es la **rentabilidad nominal**. La mayoría de los inversores se centran únicamente en esta rentabilidad nominal, y consideran que su riqueza se incrementa exactamente en el porcentaje de dicha rentabilidad nominal. Por ejemplo, si un inversor coloca su dinero en un depósito a plazo fijo a un año que le renta el 4%, es bastante habitual que dicho inversor considere que dentro de un año será un 4% más rico de lo que lo era en el momento de abrir el depósito.

Esta percepción es errónea, ya que **lo que marca el aumento o disminución de la riqueza real es la rentabilidad real, es decir, la rentabilidad nominal menos el efecto de la inflación**. Si el depósito ofrece un 4% y la inflación durante ese año resulta ser del 3%, la rentabilidad real obtenida por el inversor será del 1% (aproximadamente). Es decir, al cabo de ese año el inversor será solamente un 1% «más rico» (aproximadamente) que en el momento en que abrió el depósito.

Para hallar la rentabilidad real no basta con restar la inflación de la rentabilidad nominal (en el ejemplo sería $4 - 3 = 1$), ya que **la inflación no afecta solo a los intereses, sino también al capital inicial**. La rentabilidad

real del ejemplo sería del 0,97%. Para calcularla hay que dividir el capital total al final del año (104 euros; 100 de capital + 4 de intereses) entre 1,03 (3% de inflación). El resultado es 100,97 ($104 / 1,03 = 100,97$), lo cual quiere decir que 100 euros se han convertido realmente en 100,97 euros, que es una rentabilidad del 0,97%. Esas 3 centésimas que faltan para llegar al 1% ($1 - 0,97 = 0,03$) pueden parecer poco importantes, pero en una inversión a largo plazo se van acumulando año tras año en **progresión geométrica**, y acaban siendo una cantidad importante, siempre en contra del inversor en renta fija.

Si la inflación llegara a ser del 5%, la rentabilidad nominal del 4% se convertiría en una rentabilidad real negativa del 0,96% ($104 / 1,05 = 99,04$; $100 - 99,04 = 0,96\%$). Por ejemplo, el 1 de Enero de 2014 invertimos 100 euros en el depósito y el 1 de Enero de 2015 tendremos 104 euros, pero como la inflación ha sido del 5%, esos 104 euros del 1 de Enero de 2015 valen lo mismo que valían 99,04 euros el 1 de Enero de 2014. Nuestro poder adquisitivo ha bajado un 0,96% en un año o, dicho de otro modo, al cabo de un año podemos comprar un 0,96% menos de «cosas» que un año antes.

Lo normal, aunque no siempre es así, es que la rentabilidad nominal de la renta fija sea superior a la inflación. Eso hace que la rentabilidad real normalmente sea positiva. Pero lo normal, también, es que **la rentabilidad real de la renta fija sea muy baja**, con lo que **la riqueza real de un inversor en renta fija aumenta muy poco a pesar de mantener la inversión durante períodos muy largos de tiempo**.

Si alguien quisiera vivir de las rentas en la situación del ejemplo anterior (rentabilidad nominal 4% e inflación del 3%) solo podría gastarse el 0,97% de su dinero, ya que el resto de los intereses (3,03%) tendría que reinvertirlo simplemente para que su patrimonio no disminuyera en términos reales. Si gasta más de ese 0,97% se está descapitalizando, y habrá disminuido su riqueza, y con ello la generación de rentas futuras. De continuar con esta descapitalización durante un período largo de tiempo, **el quebranto para su patrimonio sería muy grande, y las posibilidades de vivir de las rentas irían disminuyendo, hasta desaparecer**.

Un inversor en acciones cuenta por un lado con las acciones, y por otro lado con el dividendo repartido por esas acciones, igual que un inversor en pisos cuenta con los pisos y con los alquileres que generan esos pisos. **A**

largo plazo el valor de las acciones sólidas se revaloriza por encima de la inflación, ya que sus activos (fábricas, instalaciones, edificios, etc.) y sus beneficios aumentan por encima de la inflación. **Los dividendos** dependen de esos activos y beneficios, por lo que **también suben a tasas superiores a la inflación**.

La renta fija tiene una volatilidad muy baja, pero **tiene una capacidad muy pequeña de generar riqueza**. Lo cual es algo muy lógico, ya que **el que no está dispuesto a arriesgar nada, tampoco puede pretender ganar mucho**. A largo plazo, la rentabilidad de la Bolsa (me refiero a las empresas sólidas que reparten dividendos de forma regular) es muy superior a la renta fija. Por supuesto que también hay momentos en que la renta fija es mejor opción que la Bolsa, ya que es preferible estar en renta fija ganando poco que comprar acciones sobrevaloradas y perder mucho. Pero **todo aquel inversor que aspire a aumentar su riqueza no puede estar invertido en renta fija de forma permanente**.

Por qué la Bolsa sí es una buena inversión a largo plazo

Es muy importante comparar correctamente las rentabilidades de la renta variable y de la renta fija a largo plazo para elegir con conocimiento de causa entre una y otra. Hay gente que ve que la renta fija le da un 5% de interés y las acciones de la empresa X tienen una rentabilidad por dividendo del 3%, y piensa, **¿qué sentido tiene invertir en Bolsa para obtener una rentabilidad menor, y corriendo un riesgo mayor?**

Para contestar a esta pregunta hay que estudiar el comportamiento de ambas opciones a largo plazo teniendo en cuenta:

1. La evolución del **capital** a lo largo de los años.
2. La evolución de los **intereses / dividendos** a lo largo de los años.
3. La influencia de la **inflación**, tanto en el capital como en los intereses.

El valor de las acciones debe compararse con el capital invertido en la renta fija, y el dividendo cobrado de las acciones con los intereses que se obtienen de la renta fija.

En primer lugar estudiaremos la evolución del capital y de los intereses / dividendos, suponiendo que el beneficio por acción (si no sabe lo que es, lo veremos un poco más adelante), o BPA, y el dividendo por acción de la empresa crecen a un ritmo del 10% anual. Las cotizaciones de las acciones a largo plazo siguen la senda que les marca el BPA, por lo que consideraremos que también sube un 10% al año, aunque en la práctica la volatilidad de la cotización es superior a la volatilidad del BPA y del dividendo, y esta subida de la cotización no se producirá de forma lineal y uniforme. En este ejemplo

la renta fija da un interés del 5%, mientras que la rentabilidad por dividendo de las acciones en el momento de la compra es del 3%.

Año	Capital en renta fija	Intereses renta fija	Valor de las acciones	Dividendos cobrados
1	100,00	5,00	100,00	3,00
5	100,00	5,00	146,41	4,39
10	100,00	5,00	235,79	7,07
20	100,00	5,00	611,59	18,35
30	100,00	5,00	1586,31	47,59
40	100,00	5,00	4114,48	123,43
50	100,00	5,00	10 671,9	320,16

La columna «Intereses renta fija» muestra los intereses que se cobran de la renta fija cada año, la columna «Dividendos cobrados» son los dividendos que se cobran **cada año**.

Ni el capital ni los intereses de la renta fija crecen, permanecen siempre «congelados». El **valor de las acciones y los dividendos**, sin embargo, **crece en progresión geométrica**. Los primeros años no hay mucha diferencia entre ambas opciones (aunque la renta variable tiene una rentabilidad total superior desde el principio), pero **a medida que va pasando el tiempo las diferencias son espectaculares, a favor de la Bolsa**.

En la tabla anterior hemos supuesto que no se reinvierten ni los intereses de la renta fija ni los dividendos de las acciones. **En caso de que se reinvirtieran ambos, la diferencia a favor de la renta variable crecería fuertemente**, porque los intereses de la renta fija se reinvertirían a una tasa inferior (5%) a la de la renta variable (10%). Por ejemplo, a los 50 años en renta fija se acumularían un total (capital + intereses) de 1092,13 euros, mientras que las acciones tendrían un valor de 39 888,13 euros, y pagarían un dividendo en ese año de 1.196.64 euros.

Pero en cualquier inversión hay que tener en cuenta la inflación.

Veremos el mismo ejemplo suponiendo una inflación media del 4% al año durante esos 50 años. En la siguiente tabla se muestran los mismos valores que en la tabla anterior pero ya deflactados, es decir, se muestra su

equivalente en dinero de hoy. Por ejemplo, si a día de hoy con 100 euros podemos comprar comida para 10 días, dentro de X años con 100 euros solo podremos comprar esa misma comida para 2 días. Expresado de otra forma se puede decir que 100 euros del año X equivalen a 20 euros de hoy, porque con 100 euros en el año X podremos comprar lo mismo que con 20 euros hoy; comida para 2 días.

Año	Capital renta fija deflactado	Intereses renta fija deflactados	Valor las acciones deflactado	Dividendos cobrados deflactados
1	100,00	5,00	100,00	3,00
5	85,48	4,27	125,15	3,75
10	70,26	3,51	165,67	4,97
20	47,46	2,37	290,29	8,71
30	32,07	1,60	508,65	15,26
40	21,66	1,08	891,28	26,74
50	14,63	0,73	1561,74	46,85

En esta tabla tampoco se han reinvertido los intereses de la renta fija ni los dividendos de las acciones. En caso de hacerlo, como en el caso anterior, **la diferencia a favor de la renta variable aumentaría en gran medida.**

Esta segunda tabla refleja la situación real, y como puede verse, **una persona joven no puede vivir de las rentas de la renta fija toda su vida** (suponiendo que cumple con la esperanza de vida media) **ni aún «comiéndose» el capital.** Es muy habitual oír a conocidos y familiares decir que en caso de que les tocara la lotería meterían todo el dinero en renta fija y vivirían de los intereses, porque «no quieren arriesgar». Como puede verse en esta última tabla, esa opción, tan segura en apariencia, **no solo es muy arriesgada, sino que es totalmente inviable en el largo plazo.** A los 20 años, por ejemplo, su patrimonio se habría reducido a menos de la mitad, y tendrían que gastar menos de la mitad de lo que gastaban el primer año para no consumir nada del capital. En el momento en que se tuviera que empezar a gastar parte del capital acumulado, **el camino hacia la ruina total se aceleraría de forma significativa.**

Podrían hacerse otras simulaciones con diferentes valores para la revalorización del BPA y del dividendo, inflación media y rentabilidad de la renta fija. Los valores obtenidos cambiarían, pero **las conclusiones serían las mismas.**

Cuáles son las principales alternativas para invertir en Bolsa

Lo primero que se debe hacer es **diseñar la gestión del patrimonio**, y decidir qué parte del dinero total del que se dispone se va a invertir en Bolsa. Puede oscilar entre el 10% y el 100% (sin incluir la reserva permanente para imprevistos que toda persona debe tener, y que debe estar siempre en renta fija), dependiendo de la forma de ser y los objetivos de cada inversor.

Las alternativas principales para invertir en Bolsa son los **fondos de inversión** y la **compra directa de acciones en Bolsa**.

En general creo que la inversión directa mediante la compra de acciones es más interesante por muchos motivos:

- **Renta periódica:** Una cartera de valores genera una renta anual estable por los dividendos que pagan las acciones que forman la cartera. Esta ventaja es importantísima. El dinero obtenido por el cobro de dividendos puede utilizarse con total flexibilidad, para reinvertirlo en la compra de más acciones, destinarlo al consumo o al pago de gastos básicos (electricidad, agua, comunidad de propietarios, etc.), utilizarlo para el pago de la hipoteca de un inmueble (vivienda habitual, segunda residencia, local para un negocio, inmueble destinado al alquiler, etc.), pagar las letras de un vehículo, etc. Y todo ello sin necesidad de vender las acciones. A lo largo de la vida del inversor el destino de los dividendos puede ir variando con una flexibilidad total, dependiendo de sus necesidades y de la etapa de su vida en que se encuentre. Obtener una renta periódica invirtiendo en fondos es muy difícil, porque la

evolución de los dividendos es mucho más estable y predecible que la de las cotizaciones. Para obtener una renta regular de un fondo de inversión hay que vender participaciones, y eso supone reducir el tamaño de nuestro patrimonio. Por tanto no sería una verdadera renta (como en el caso de los dividendos), sino una desinversión. Además se corre el riesgo de tener que desinvertir en caídas de mercado.

- **Comisiones más bajas:** 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. Un fondo de renta variable puede cobrar una comisión total (gestión, depósito, etc.) del 1,50%-2,50%. Hay gente que opina que es una comisión 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 IBEX 35 no está muy lejos de esas cifras, en algunos momentos puede ser algo superior y en otros algo inferior. Eso supone que el fondo, aproximadamente, se queda con los dividendos cobrados por realizar su trabajo. Para ponerlo en perspectiva, imaginemos el caso de un inversor en inmuebles que contrata a un gestor para que le lleve su cartera de inmuebles, y a cambio de ello el gestor se queda con todo el dinero obtenido por los alquileres. El inversor mantendría los inmuebles, pero no obtendría nada de los alquileres. Además, al invertir directamente en acciones se pueden seleccionar las acciones que paguen dividendos más altos, y descartar las que pagan menores dividendos y las que no los pagan, con lo que la rentabilidad por dividendo de la cartera puede ser superior a la del IBEX 35 (o el índice de referencia escogido).
- **Efecto «manada» en los gestores de fondos de inversión:** Se llama así a la tendencia que tienen los gestores de fondos de inversión a realizar una gestión muy similar a la de sus compañeros, diferenciándose poco del grupo de gestores. La consecuencia de esto es que 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 bursátil que utilizan

como referencia. En estos casos la supuesta ventaja de la gestión profesional sobre la gestión que pueda hacer un particular se desvanece, hasta quedar prácticamente anulada. Hay varias razones para este comportamiento. Una de las más importantes es que los gestores viven de su sueldo, no de la rentabilidad que obtienen en el mercado. Muchos gestores tienen pluses, bonos y demás si obtienen buenos resultados, pero la hipoteca, la luz y los colegios de los hijos se pagan con el sueldo. Si se separan del grupo y aciertan pueden obtener una bonificación 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 el riesgo, no solo por la posibilidad de ser despedido sino porque, aún en el caso de superar claramente al grupo, la tensión sufrida día a día hasta lograrlo puede ser muy alta. El inversor particular puede comprar valores que no están de moda (y por tanto han caído significativamente) pero tienen unos magníficos fundamentales y unas buenas perspectivas, sin preocuparse de los *rankings* del próximo trimestre. Al seguir al índice, los gestores invierten la mayor cantidad de dinero en los valores más grandes, que no siempre son la mejor opción.

- **Libertad total para invertir o no:** El inversor particular no tiene ninguna obligación de estar comprando en todo momento, o de vender si no lo desea. En cambio un gestor de fondos no solo 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 para vender.
- **Agilidad para entrar y salir:** 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. En cambio, 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. Esto puede hacer que el gestor obtenga peores precios (para el conjunto de su cartera) de

compra y de venta que el inversor particular. Cuánto más pequeño sea el valor, mayor es la ventaja del inversor particular frente al gestor del fondo.

- **Posibilidad de invertir en valores que no están en los índices bursátiles:** La mayoría de los fondos de inversión están referenciados a un índice bursátil, por lo que ignoran todas aquellas empresas que no pertenezcan a dicho índice. Esto deja fuera empresas muy buenas que, por su tamaño o su liquidez, no cumplen los requisitos para ser incluidas en los principales índices bursátiles. En España se pueden citar los casos de CEPSA y Zardoya Otis, empresas cuya rentabilidad durante muchas décadas ha estado entre las más altas del mercado español y que, sin embargo, no han estado en la cartera de muchos fondos de inversión por no pertenecer al IBEX 35. Algunos fondos de inversión sí han tenido acciones de estas empresas, pero en un porcentaje bajísimo, teniendo en cuenta su solidez fundamental, por no estar incluidas en dicho índice bursátil. Por otra parte, a veces se incluyen en los índices bursátiles empresas con una gran capitalización bursátil y mucha liquidez, pero cuyos fundamentales y rentabilidad dejan mucho que desear. Un ejemplo de esto último (entre muchos que ha habido, hay y habrá) puede ser Terra. La inmensa mayoría de partícipes de fondos de inversión en España tuvieron una parte de su dinero invertida en Terra durante su caída de 157 a 2 euros, porque casi todos los fondos de inversión tenían acciones de Terra compradas en sus carteras. Muchos de esos fondos, sin embargo, no tenían acciones de Zardoya o de CEPSA, que tuvieron una revalorización muy por encima de la media mientras Terra caía. Los principales índices bursátiles 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.
- **Los índices bursátiles no reflejan los dividendos pagados por las empresas.** Este hecho, que no se suele comentar, tiene unas implicaciones importantísimas, que pueden resumirse en que la inversión en Bolsa es mucho más rentable de lo que parece en muchas

comparaciones y artículos de prensa, y que los fondos de inversión son mucho menos interesantes de lo que la mayoría de la gente suele creer. Puede verlo con detalle en el siguiente apartado.

Los principales índices bursátiles no incluyen los dividendos que pagan las empresas

La mayoría de los índices bursátiles (IBEX 35, Índice General de la Bolsa de Madrid, S&P 500, Dow Jones, Eurostoxx 50, CAC 40, etc.) **no incluyen los dividendos repartidos por las empresas**. Esto quiere decir que cuando un medio de comunicación pública, basándose en un índice concreto, que la Bolsa ha subido un X% en un período de tiempo determinado, en ese cálculo no está incluyendo los dividendos repartidos por todas las empresas que componen ese índice durante ese período. **Si se incluyeran esos dividendos, la revalorización sería muy superior.**

Es posible incluir esos dividendos en el cálculo de los índices. Los llamados «**índices totales**» son los «hermanos» de los índices habituales que sí tienen en cuenta esos dividendos. En la Bolsa española está el caso del IGBM y su «hermano», el ITGBM:

- **IGBM:** Índice General de la Bolsa de Madrid. Es el índice que publican todos los medios de comunicación a diario.
- **ITGBM:** Índice Total General de la Bolsa de Madrid. Es el IGBM, pero incluyendo los dividendos que reparten las empresas que componen este índice. Que yo sepa, no lo publica ningún medio de comunicación a diario. Es bastante difícil encontrar su cotización, porque se le publicita muy poco, pero puede consultarse en la web de BME (<http://www.bolsasymercados.es>).

Ambos índices tomaron base 100 definitivamente el 31-12-1985 (hasta ese año ambos índices tomaban base 100 al principio de cada año). En esta tabla vemos unos ejemplos de su evolución:

Fecha	IGBM	ITGBM
31/12/1985	100,00	100,00
31/12/1992	214,25	277,77
06/11/2007	1723,61	3577,28

Como puede verse, **el ITGBM sube mucho más que el IGBM**, lo cual es totalmente lógico porque ambos índices **están compuestos en todo momento exactamente por las mismas empresas**. La diferencia es que **uno incluye los dividendos y el otro no**. La diferencia seguirá ampliándose en el futuro, independientemente de la revalorización de la Bolsa. Solamente en el caso de que todas las empresas de la Bolsa española dejaran de repartir dividendo, ambos índices tendrían una revalorización idéntica a partir de ese momento. Mientras haya una sola empresa que reparta dividendo, el ITGBM siempre tendrá una revalorización superior al IGBM.

Lo más importante son las **conclusiones** que se pueden sacar de este hecho:

- **La Bolsa es mucho más rentable de lo que parece**, ya que la mayoría de los estudios y artículos que aparecen en medios de comunicación, libros, etc., se hacen utilizando los índices 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 Bolsa. Aparte de ser más favorables, lo verdaderamente importante es que serían más reales, porque los accionistas de las empresas realmente cobran los dividendos. Si fuesen más favorables para la Bolsa pero menos reales, no tendrían valor.
- **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 la inmensa mayoría de los fondos de

inversión tienen una rentabilidad inferior a la de los índices a largo plazo. Solo una minoría (mucho menos del 1% del total de fondos existentes) consigue batir a los índices durante un período relativamente largo de tiempo. 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.

Para incluir los dividendos 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 el índice bursátil el mismo día en que se recibe el dividendo.

La estrategia de inversión

Antes de empezar a comprar acciones hay que elegir la estrategia de inversión que se va a utilizar para invertir en Bolsa. Se puede utilizar más de una estrategia de inversión, en cuyo caso hay que decidir cuánto dinero se va a dedicar a cada estrategia, y abrir una cuenta de valores para cada una de ellas. No debe utilizarse la misma cuenta para varias estrategias, ya que dificulta la evaluación de las mismas, y podría suceder que una mala estrategia se «comiera» los beneficios de las estrategias buenas, de forma lenta y «silenciosa». Por ello deben estar separadas en cuentas distintas, para poder evaluarlas fácilmente y tomar medidas correctoras si una de las estrategias está fallando. En http://www.invertiren bolsa.info/estrategias_inversion.htm puede ver muchas estrategias de inversión distintas.

Una de las principales causas de perder dinero en la Bolsa es comprar y vender acciones sin seguir ninguna estrategia de inversión predeterminada.

La elección de la estrategia y la adquisición de los conocimientos necesarios para llevarla a cabo son tareas paralelas. Para ello se pueden leer libros, webs, etc.

Una dificultad inicial es que para elegir la estrategia de inversión hay que tener algunos conocimientos, para lo cual hay que leer libros y dedicar un tiempo. Pero esa falta inicial de conocimientos hace que no se pueda elegir correctamente qué libros leer, y es posible que lea varios libros que no se adapten a sus necesidades, lo que habrá supuesto una pérdida de tiempo y dinero.

Si no sabe qué estrategia de inversión elegir ni qué libros leer, le

recomiendo una estrategia que me parece muy adecuada para la mayoría de inversores particulares, por su combinación de rentabilidad y seguridad a largo plazo. Consiste en ir formando una **cartera de valores sólidos** y con **buenas perspectivas futuras** que tengan una **alta rentabilidad por dividendo**. Y qué, además, **esos beneficios y dividendos crezcan a largo plazo por encima de la inflación** Esas empresas suelen ser bancos, *utilities* (eléctricas, gasistas, distribuidoras de agua, operadoras de telecomunicaciones), autopistas, compañías de seguros y constructoras. No son las únicas, pero muchas de ellas pertenecen a estos sectores. Esta estrategia de inversión está desarrollada con todo detalle en el libro *Cómo invertir en Bolsa a largo plazo partiendo de cero (Consiga la jubilación que se merece)*.

Cómo analizar empresas para invertir en ellas

El **análisis fundamental** es el que trata de determinar el **valor de las empresas en base a sus resultados y a los activos** (fábricas, marcas, inmuebles, maquinarias, cartera de clientes, etc.) **que poseen**.

El **análisis técnico solo mira los gráficos de las cotizaciones**. No presta ninguna atención a los resultados y activos de las empresas, solo a la evolución de su cotización en Bolsa.

En muchas ocasiones se sitúa al análisis fundamental y al técnico en dos bandos opuestos e irreconciliables. En mi opinión **son totalmente compatibles**. Por ejemplo, un inversor de largo plazo debería utilizar el análisis fundamental para decir «**qué**» **empresas comprar**, y el análisis técnico para decidir «**cuándo**» **comprarlas**.

Debe **seguir los resultados que presentan las empresas cada trimestre**. Para ello puede utilizar varias fuentes, como la sección de resultados de esta web (http://www.invertiren bolsa.info/resultados_empresariales.htm), las webs de las propias compañías o las de organismos oficiales como la CNMV. Utilice la que le resulte más cómoda y comprenda mejor. Por muy buena que sea una empresa, no debe comprarse a cualquier precio. Preste mucha atención a la **rentabilidad por dividendo presente, y a las perspectivas de que en el futuro ese dividendo aumente por encima de la inflación**. La mayoría de las empresas de los sectores nombrados anteriormente (bancos, *utilities*, autopistas, seguros y constructoras) cumplen estas características.

Si encuentra una estrategia mejor y que le guste más, no dude en utilizarla. Pero no empiece a comprar acciones sin saber por qué lo hace ni

qué objetivos pretende lograr con su inversión. **Cada inversor debe encontrar una estrategia que se adapte a sus necesidades, sus objetivos y su forma de ser. La estrategia debe adaptarse al inversor, no el inversor a la estrategia.**

¿Debo invertir en Bolsa si no sé nada de ella?

Sí, pero primero debe estudiar. Es indudable que no se debe invertir en Bolsa sin tener conocimientos. Pero tampoco debe renunciar a adquirir esos conocimientos solo porque hasta ahora no se haya interesado por la Bolsa.

Mucha gente que quiere aprender a invertir en Bolsa recibe el mismo consejo; «si no sabes nada, olvídate, porque es muy peligrosa».

Si todos los que quieren ser médicos se «olvidaran» en lugar de hacer la carrera de medicina, no tendríamos médicos. Y si todos los que quieren aprender a conducir autobuses se «olvidaran» en lugar de aprender a conducir autobuses, tampoco tendríamos conductores de autobuses. Y lo mismo pasaría con cualquier otra actividad humana.

Cualquiera está capacitado para aprender a invertir en Bolsa. Hay que dedicarle tiempo, pero merece mucho la pena. No deje que nadie le diga qué es lo que puede o no puede aprender.

Mientras estudia, coloque el dinero en renta fija. Cuando se sienta preparado para invertir, **empiece poco a poco.** No invierta todo su dinero de golpe, ni siquiera en unos meses. Vaya haciendo inversiones pequeñas, repartidas a lo largo del tiempo. No tenga prisa, cada vez tendrá más conocimientos y podrá encontrar más oportunidades de inversión.

Cómo protegerse de la inflación

Si la inflación es del 3%, una persona que hoy necesite 1000 euros al mes para vivir, el año que viene necesitará 1030 euros para vivir **exactamente igual** que ahora, ni mejor ni peor. Y dentro de dos años necesitará 1060,90 euros, dentro de tres años 1092,73 euros, dentro de cuatro años 1125,51, etc. Si el segundo año sigue viviendo con 1000 euros, vivirá un 3% «peor» que el primer año.

Todo inversor debe protegerse de la inflación.

La renta fija no es un buen sitio para protegerse de la inflación, porque la inflación afecta tanto al capital como a los intereses. Ambos se ven erosionados por el efecto de la inflación. Si coloca su patrimonio en renta fija y se gasta los intereses, el valor real de su patrimonio se irá reduciendo año tras año por el efecto de la inflación, por lo que no es posible «vivir de las rentas» invirtiendo en renta fija.

La inversión en Bolsa sí ofrece protección contra la inflación. La inflación consiste en la subida del precio de los bienes y los servicios. Esos bienes y servicios son vendidos por las empresas, lo cual significa que si su precio aumenta también aumentan las ventas de las empresas, y con ellas los beneficios, los dividendos y el valor de las acciones.

Sin embargo no debe sacarse la conclusión errónea de que cuánto más inflación, mejor, porque así suben más los dividendos y el valor de las acciones. Debe quedar claro que una inflación alta es mala para la Bolsa, porque supone inestabilidad y reducción de las inversiones y de la actividad económica, aunque es peor para la renta fija por las razones antes comentadas. Sin embargo, una inflación moderada es lo habitual, y las empresas pueden crecer mucho en estas condiciones.

Cuanto más baja sea la inflación, mejor, tanto para la Bolsa como para la renta fija. Pero la inflación, aunque sea baja, siempre perjudica a la renta fija, y sin embargo la Bolsa es una protección ante ella. Lo habitual es que los beneficios y los dividendos de las empresas sólidas crezcan a ritmos superiores a la inflación, como media y en el largo plazo. Eso supone que **los accionistas de esas empresas aumentan su poder adquisitivo por encima de la inflación.**

¿Qué es una acción?

El **capital social** de las empresas está constituido por un **número determinado de acciones**. Este número de acciones puede aumentar si la empresa realiza ampliaciones de capital (http://www.invertirenbolsa.info/articulo_dilucion_bpa_ampliaciones_capital. o reducirse si la empresa realiza amortizaciones de autocartera (http://www.invertirenbolsa.info/articulo_autocartera_definicion_importancia.

Todas las acciones que componen el capital de una empresa son **exactamente iguales** (salvo algún caso especial, en que algunas empresas tienen más de un tipo distinto de acciones). A todas les corresponde la misma parte proporcional del beneficio y el mismo dividendo. La familia Botín, por ejemplo, controla el Banco Santander porque tiene muchas acciones del banco. Pero las acciones que tiene la familia Botín son exactamente iguales a las que cualquiera puede comprar en Bolsa, y cobran exactamente el mismo dividendo por cada una de ellas.

Este hecho es más importante de lo que parece porque con los inmuebles, por ejemplo, sucede justo lo contrario; **todos los inmuebles son distintos**. Dentro de un mismo edificio no es lo mismo el 1º A que el 1º B porque pueden tener situaciones legales distintas, estados de conservación distintos, etc. En una misma calle tampoco son iguales los locales de la acera izquierda que los de la acera derecha (en ocasiones esto supone grandes variaciones en los precios), etc.

La consecuencia de esto es que cada inmueble debe analizarse de forma independiente, porque es único. Sin embargo, todo el que analiza las acciones del Banco Santander, por ejemplo, está analizando exactamente **la misma cosa**. Las opiniones y los informes de los expertos son válidos para cualquier

persona que tenga o quiera tener acciones del Banco Santander. Lo cual no quiere decir que sean totalmente fiables y exactos, pero sí que son una buena ayuda. Además, cada día se negocian en el mercado millones de «cosas» (acciones) exactamente iguales a las que tenemos o queremos tener, lo cual da una buena idea de lo que nos costará comprar esas acciones, o de lo que podremos obtener por ellas al venderlas. El Mercado es un «resumen» de la opinión de millones de inversores en un momento concreto sobre el **mismo** activo (acciones).

¿Qué es el beneficio por acción?

El beneficio por acción, o BPA, es la **parte del beneficio neto total de la empresa que le corresponde a cada una de las acciones que componen su capital social**. El beneficio neto es lo que queda del beneficio bruto después de pagar el Impuesto de Sociedades.

Para un inversor es más significativo conocer el BPA que el beneficio total de la empresa. En el fondo es lo mismo, pero el BPA se compara mucho más fácilmente con la cotización, y es una cifra más manejable y clarificadora.

El **PER** se puede obtener dividiendo la cotización de la acción entre el BPA, o también dividiendo la capitalización de la empresa entre el beneficio total de la empresa. Ambas operaciones dan el mismo resultado.

Algo que es importante saber es que **existen varias formas de calcular el BPA**, por lo que en ocasiones puede ver cifras distintas de BPA para una misma empresa en un mismo año. A veces es un error de los medios de comunicación que publican los BPA, pero otras veces la diferencia se debe a la fórmula que se ha utilizado para calcularlo. El beneficio total de la empresa es una cifra fija y única, por lo que no varía. La **diferencia**, de haberla, está en el **número de acciones que se utilizan para calcular el BPA**.

Como hemos visto, 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, con lo que hay dos formas principales de establecer el número de acciones para calcular el BPA:

1. Tomar el número de acciones existentes el **31 de Diciembre**.

2. Tomar el **número medio de acciones** durante el año.

Por ejemplo, si una empresa tiene un capital formado por 1000 acciones y realiza una ampliación de capital de 100 acciones el 1 de Julio, el número de acciones existente a 31 de Diciembre será de 1100 acciones. Pero es cierto que el dinero que obtuvo en la ampliación de capital solamente lo ha tenido durante los últimos 6 meses del año, por lo que desde el 1 de Enero hasta el 30 de Junio ni existían esas 100 acciones ni la empresa disponía del dinero procedente de la ampliación de capital para poder rentabilizarlo. Debido a esto se calcula el número medio de acciones a lo largo del año, que en este caso serían 1050 acciones, porque las 100 acciones de la ampliación solo existieron durante medio año ($100 / 2 = 50$). Por lo tanto, para una misma cifra de beneficio total de la empresa obtendríamos dos BPA distintos, según lo calculásemos con 1100 acciones o con 1050.

Los dos criterios son **válidos**. 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. Las empresas utilizan de forma habitual el número medio de acciones al publicar sus BPA. Lo mejor es utilizar siempre el mismo criterio para poder comparar cifras más homogéneas, salvo que haya motivos que aconsejen variarlo.

¿Qué es el dividendo?

El dividendo es la parte del beneficio por acción (BPA) que la empresa entrega a sus accionistas. Si una empresa tiene un beneficio bruto por acción de 1 euro y el Impuesto de Sociedades está en el 30%, el BPA es de 0,70 euros ($1 - 0,30 = 0,70$). Si la empresa reparte a sus accionistas el 50% del BPA como dividendo, cada acción cobrará 0,35 euros (50% de 0,70). Ese porcentaje del BPA que la empresa reparte como dividendo es lo que se denomina *pay-out*. En este caso el *pay-out* es el 50%. Los 0,35 euros restantes que no se han utilizado ni para pagar el Impuesto de Sociedades ni para pagar el dividendo a los accionistas quedan dentro de la empresa, que los utilizará para realizar futuras inversiones, etc.

Hay una corriente de opinión que considera que las empresas no deberían pagar dividendos, ya que así tendrían más dinero para realizar nuevas inversiones, y eso aumentaría más rápidamente los beneficios de las empresas, y con ello el valor de las acciones. De esta forma los accionistas saldrían más beneficiados que si cobrasen dividendos.

No estoy de acuerdo con esta teoría por muchas razones, entre otras:

1. El hecho de tener que repartir dividendo, y de tener que aumentarlo un año detrás de otro, supone un **estímulo muy fuerte para los directivos de las empresas**. La teoría anterior no suele funcionar en la práctica, y los directivos de las empresas que no reparten dividendo suelen «dormirse en los laureles» a la hora de rentabilizar las nuevas inversiones. Invierten más dinero, pero normalmente lo que hacen es aumentar el tamaño de la empresa a costa de reducir la rentabilidad de la acción. La obligación de repartir dividendo hace que los directivos solo

conserven el dinero que saben cómo rentabilizar realmente. Invertir por invertir no es bueno para el accionista, la empresa debe invertir buscando aumentar la rentabilidad de sus accionistas, no aumentar el tamaño de la empresa a costa de la rentabilidad de sus accionistas.

2. Los grandes **escándalos contables**, como el de la estadounidense Enron, suelen darse en empresas que **no reparten dividendos de forma regular**. Si no se reparten dividendos, es mucho más fácil maquillar la contabilidad. Sin embargo, si una empresa dice que aumenta sus beneficios un X% y el dividendo que entrega a sus accionistas aumenta aproximadamente en esa misma cantidad un año detrás de otro, su contabilidad es mucho más fiable.
3. La **práctica** demuestra que las empresas más rentables a largo plazo, como grupo, son las que más cuidan los dividendos. Hay excepciones, pero en conjunto las empresas que pagan buenos dividendos son más rentables que las no los pagan.
4. Los directivos de las empresas saben cómo invertir el dinero, pero los accionistas también. Es muy importante que los inversores cuenten con **flujo estable de dinero** para realizar nuevas inversiones, destinarlo al consumo, etc.

Siga la evolución de los resultados y dividendos

Un inversor de largo plazo debe prestar más atención a la evolución del beneficio por acción (**BPA**) y del **dividendo** que a la evolución de la cotización.

A largo plazo el camino de la cotización lo marcan el BPA y el dividendo, mientras que a corto y medio plazo influyen muchos otros factores en la cotización. En ocasiones la cotización de una empresa baja mientras sus beneficios suben. Podría suceder que la empresa esté sobrevalorada y se esté corrigiendo esa sobrevaloración, o podría deberse a muchos otros factores técnicos y de mercado.

En cualquier caso, a largo plazo, la cotización seguirá a los beneficios y los dividendos de la empresa.

¿Qué comisiones debo pagar para invertir en Bolsa?

Invertir en Bolsa tiene un coste muy pequeño en comparación con otro tipo de inversiones como los inmuebles. Las principales **comisiones** que deberá pagar son:

1. **Comisiones de compra/venta:** Cada vez que compre o venda acciones deberá pagar, aproximadamente, entre un 0,20% y un 0,60% del importe de la operación, dependiendo del bróker que utilice y del importe de la operación. Cuanto mayor sea el importe de la operación, menor será el porcentaje que tenga que pagar como comisión. Realmente hay que pagar dos comisiones, una al bróker y otra a la Bolsa donde se negocian las acciones. La estimación del 0,20%-0,60% es la suma de estas dos comisiones.
2. **Comisiones de mantenimiento:** Por tener las acciones depositadas el bróker cobra una comisión. Es bastante más baja que las comisiones de compra/venta. Algunos brókeres la cobran de forma trimestral y otros de forma semestral. Como orientación puede ser alrededor de 4-10 euros por valor al año, e incluso las hay bastante más baratas.
3. **Comisión por cobro de dividendos:** Cada vez que cobre un dividendo el bróker le cobrará una comisión. El mínimo puede oscilar entre unos pocos céntimos y alrededor de 1 euro, dependiendo del bróker.
4. **Comisiones por ampliaciones de capital, splits, etc.:** Si una empresa realiza alguna de estas operaciones el bróker le cobrará una comisión. Tienen un importe bajo, similar a un cobro de dividendo.

5. **Comisiones por traspaso de las acciones de un bróker a otro:** Si traspasa las acciones de un bróker a otro, el bróker antiguo le cobrará una comisión por la operación. Esta comisión es más cara que las anteriores, pudiendo estar alrededor de 30-35 euros por valor. En ocasiones el bróker nuevo le entrega una cantidad similar a la comisión que le cobra el bróker antiguo, pero esto depende de ofertas puntuales, de su calidad como cliente, etc.

¿Qué bróker elijo?

No hay un bróker que sea el mejor para todo el mundo. El que un bróker sea el mejor para un inversor concreto **depende de muchos factores**, como el número de operaciones que realice el inversor al año y su importe medio, los mercados en los que opere (España, Europa, USA, etc.), los productos que utilice (acciones, opciones y futuros, ETF's, etc.).

Para un inversor de largo plazo la elección del bróker no es un tema vital. Incluso aunque elija el bróker más caro no será un gran problema. Cualquier banco o sociedad de valores conocida le servirá. Lógicamente, si elige un bróker que se adapte bien a sus necesidades será mejor, y para ello deberá fijarse principalmente en dos cosas; las **comisiones** y los **servicios** que le proporcionen.

En cuanto a las **comisiones**, para un inversor de largo plazo son más importantes las comisiones de mantenimiento y las de cobro de dividendos que las de compra/venta, ya que al tener una baja rotación de la cartera va a pagar muchas más veces las comisiones de mantenimiento y cobro de dividendos que las de compra/venta, aunque esto depende también del número de compras que haga cada año.

En cuanto a los **servicios** hay brókeres que ofrecen análisis de empresas, gráficos, herramientas para seleccionar valores según distintos criterios, etc. Algunas pueden resultarle interesantes. No siempre el bróker más barato es el mejor. Puede que alguno de estos servicios le compense pagar un poco más de comisiones.

¿Cuánto dinero necesito como mínimo para empezar a invertir en Bolsa?

Cualquiera puede empezar a invertir en Bolsa. Para poder tener una diversificación aceptable y que las comisiones estén en unos niveles normales habría que empezar con unos 10 000-20 000 euros.

Pero si tiene menos dinero también puede, y debe, invertir en Bolsa, incluso con 1000 euros. Si está en este último caso, abra una cuenta en el bróker más barato que encuentre. El único «impedimento» para invertir con poco dinero son las comisiones. Incluso se podría dar una orden de compra de una sola acción que costase 0,25 euros. Lo que pasa es que si la comisión mínima son 3 euros, esa única acción nos habría costado 3,25 euros, y para empezar a ganar dinero tendría que subir por encima de 6,25 euros, para poder pagar la comisión de compra y la de venta. Si elige bien el bróker puede que por una compra de 1000 euros pague lo mismo o menos que otro inversor por una compra de 5000 euros.

También debe tener en cuenta su **capacidad para ahorrar todos los meses**. No es lo mismo tener 1000 euros y ninguna capacidad de incrementar ese ahorro en el futuro que poder ahorrar una cantidad todos los meses para destinarla a la inversión.

Es mejor empezar con poco dinero y aprender que no empezar nunca y no aprender nunca. Nadie debería renunciar a empezar a invertir y a aprender por tener poco dinero.

¿Qué es una cuenta de valores y cómo se abre?

Una cuenta de valores es algo muy **similar a una cuenta corriente**. La única diferencia es que en lugar de contener dinero contiene acciones.

Cada cuenta de valores está asociada a una cuenta corriente, que es el lugar dónde debe estar el dinero cuando se dé una orden de compra, y también donde se ingresará el dinero procedente de la venta de acciones, el cobro de dividendos, etc.

Para abrir una cuenta de valores primero tendrá que abrir una cuenta corriente (si ya tiene una, puede utilizar esa misma). Una vez abierta la cuenta corriente, ya puede abrir la cuenta de valores, asociándola a esa cuenta corriente. **Es un proceso muy sencillo, inmediato y gratuito.**

¿Qué es un bono?

Un bono es un instrumento de **renta fija**. En el momento de comprarlo se conoce **exactamente** la rentabilidad que se va a obtener. Las empresas los emiten para obtener dinero con el que financiar nuevas inversiones, renovar las que ya tienen, etc.

La rentabilidad de los bonos depende de la solidez de la empresa. Básicamente, **la rentabilidad de un bono depende de las probabilidades de que el emisor del bono (Estado o empresas) devuelva el dinero**. Los bonos más seguros de un país, y por tanto los menos rentables, son los emitidos por el Estado, generalmente, aunque no siempre. Los bonos emitidos por las grandes empresas suelen ser ligeramente más rentables que los del Estado, pero hay ocasiones en que las grandes empresas son más seguras y solventes que los Estados a los que pertenecen, y por ello puede pagar rentabilidades inferiores a las de la deuda pública. A medida que la solidez de la empresa va bajando, la rentabilidad de sus bonos va aumentando, hasta llegar a los denominados bonos «basura», que son los que realmente tienen riesgos de impago.

En la práctica, los bonos emitidos por la mayoría de las empresas cotizadas no tienen peligro de no ser cobrados, pero hay pequeñas diferencias de precio. El razonamiento es, más o menos, el siguiente: «a igualdad de rentabilidad prefiero comprar un bono del Estado que uno de Telefónica». Por eso los bonos de Telefónica son ligeramente más rentables (unas pocas décimas o centésimas de punto) que los del Estado. Similarmente, «a igualdad de rentabilidad prefiero comprar un bono de Telefónica que uno de Meliá Hotels», y por eso los bonos de Meliá Hotels y similares son algo más rentables que los de Telefónica.

Los bonos son renta fija, y por eso no deben utilizarse como una inversión permanente (salvo el caso de la reserva permanente en renta fija), ya que **la inflación daña mucho su rentabilidad real**.

La forma más cómoda de invertir en bonos para un pequeño inversor es a través de fondos de inversión, aunque cada vez es más accesible la compra directa de bonos por parte de los pequeños inversores.

Si un bono se mantiene hasta el vencimiento, se reciben exactamente las cantidades acordadas tanto de capital como de intereses, pero si se vende antes de que llegue el vencimiento se puede obtener una rentabilidad inferior o superior a la esperada, **pudiendo incluso llegar a ser negativa**. Cuanto mayor sea el tiempo que queda para el vencimiento del bono, mayor es la influencia de las oscilaciones de los tipos de interés en el precio del bono, en el caso de que se venda antes del vencimiento.

¿Cuál es la influencia de los tipos de interés en la Bolsa?

Los tipos de interés que fijan los bancos centrales (FED en Estados Unidos, BCE en Europa, etc.) **tienen una gran influencia en la economía.**

Si estos tipos son **muy altos**, se encarecen los créditos, afectando negativamente a la economía. Los créditos caros hacen que los particulares reduzcan su consumo y las inversiones reduzcan su rentabilidad.

Si son **excesivamente bajos**, el peligro es que tanto empresas como particulares se endeuden excesivamente, y ante una vuelta a la normalidad de los tipos de interés tengan dificultades financieras.

Lo ideal es el **término medio**, pero ese término medio es muy difícil de precisar.

Desde que un banco central modifica los tipos hasta que esa modificación se traslada a la economía real se estima que pasan unos 6-9 meses. Es relativamente normal que ante una variación de los tipos de interés las Bolsas reaccionen bruscamente en un sentido u otro. A veces incluso de forma aparentemente contradictoria, bajando la Bolsa ante una bajada de tipos o subiendo ante una subida de tipos. Puede haber muchas razones para esto. Tenga en cuenta que **en las Bolsas influyen constantemente infinidad de factores**, y aunque la evolución de los tipos de interés es un factor muy importante, no es el único. También puede suceder que el mercado esperase un movimiento mayor, y al conocerse el dato las expectativas de los inversores se vean defraudadas. Por ejemplo, si el mercado espera una bajada de 0,50 puntos y finalmente es de 0,25 puntos, es posible que la Bolsa caiga a corto plazo.

Simplificando mucho, «los tipos bajos son buenos para la Bolsa (porque lo son para la economía) y los tipos altos son malos para la Bolsa (también porque lo son para la economía), pero si quiere especular a corto plazo, tenga cuidado con esto, porque a veces la Bolsa reacciona de forma contraria a la esperada en el corto plazo».

¿Es importante la macroeconomía para invertir en Bolsa?

Sí, mucho. Pero **hacer previsiones macroeconómicas es muy complicado**, especialmente para un inversor particular.

Tenga en cuenta que **la Bolsa descuenta el futuro**, por lo que no puede invertir en Bolsa basándose únicamente en los datos macroeconómicos presentes o pasados. En el caso de las recesiones, por ejemplo, la Bolsa suele caer varios meses antes de que los datos de PIB, inflación, paro, etc., indiquen que hay una recesión económica en la economía, e igualmente suele empezar a subir antes de que los datos indiquen que la recuperación ha comenzado. **Si compra cuando los datos presentes de PIB, paro, etc., son muy buenos y vende cuando son muy malos, es muy probable que obtenga un mal resultado de sus inversiones.**

La buena noticia es que **es posible invertir en Bolsa ignorando la macroeconomía**. Algunos de los mejores inversores a largo plazo del mundo, como Warren Buffet y Peter Lynch, ignoran totalmente la macroeconomía. Únicamente estudian los datos de empresas concretas, sus resultados y sus balances. Lo ideal sería **tener todo el conocimiento del mundo** antes de invertir, pero es **imposible**. Por muy bueno que sea alguien, siempre habrá cosas que desconozca. Pero **no es necesaria la perfección, ni mucho menos, para obtener buenos resultados**, o incluso muy buenos.

Puede ignorar totalmente la macroeconomía y tener muy buenos resultados con sus inversiones en Bolsa. Creo que la mayoría de inversores particulares obtendrán mucho mejor resultado estudiando las empresas que haciendo previsiones macroeconómicas. Si por la razón que sea usted cree se

le da mejor la macroeconomía que el análisis de empresas o que puede combinar ambas cosas, hágalo.

¿Habrá una bajada fuerte de la Bolsa en el futuro?

Sí, seguro. Antes o después la Bolsa tendrá una caída fuerte, incluso varias. Pero **no se asuste, la Bolsa sube mucho más de lo que baja.** Esto es cierto para las empresas sólidas cuyos beneficios y dividendos crecen a largo plazo por encima de la inflación. Las empresas inestables, mal gestionadas, con pérdidas, etc., son una mala inversión a largo plazo, y es posible que no se recuperen de las caídas nunca.

El famoso dicho «**a largo plazo en Bolsa siempre se gana**» es válido para muchas empresas, pero no para todas.

Por ejemplo, en el año 1998 el BBVA hizo un máximo alrededor de 14 euros (descontando los dividendos) y en el peor momento de la crisis de aquel año cayó hasta el entorno de los 6 euros. Es una caída muy fuerte, pero en 1992 (solo 6 años antes) las acciones del BBVA cotizaban alrededor de 1 euro. Y en 1986 cotizaban alrededor de 0,10 euros. Es decir, en el peor momento de la crisis de 1998 las acciones del BBVA valían 60 veces más que 12 años antes. Es solo un ejemplo, hay casos mejores y peores.

De aquí se pueden extraer dos enseñanzas muy importantes:

1. **Por muy buena que sea una acción, no se puede pagar cualquier precio por ella.** El BBVA es uno de los mejores bancos del mundo, pero los excesos en su valoración le hicieron caer de 14 a 6 euros en pocos meses.
2. **Las empresas sólidas son una gran inversión a largo plazo, a pesar de las crisis.** Cuando los medios de comunicación dan la sensación de

que la Bolsa se ha hundido y las acciones no valen nada, el hecho cierto es que hay muchas empresas que están cotizando a precios muy superiores a los de unos años atrás. Los gráficos de corto plazo son engañosos, dando la sensación de que las acciones cotizan en mínimos históricos, cuando la realidad es totalmente distinta.

Comprar en mínimos es prácticamente imposible, pero comprar barato y no comprar caro está al alcance del inversor particular. Con estudio, experiencia y prudencia, podrá evitar caer en burbujas y obtener una muy buena rentabilidad a largo plazo. Para esto es muy importante seguir la evolución de los resultados y los dividendos de las empresas.

Dé por hecho que a lo largo de su vida como inversor vivirá varias crisis en las que parezca que el mundo y la Bolsa se van a hundir irremediablemente. **Mantenga la tranquilidad, y aproveche para comprar acciones de buenas empresas si tiene liquidez.**

¿Cuándo pagan dividendo las empresas?

Lo más **normal** es que las empresas paguen su dividendo anual en **dos veces**. El primer dividendo se denomina dividendo **a cuenta**, y muchas lo pagan en el mes de Enero del año siguiente, y el segundo se llama dividendo **complementario**, y suelen pagarlo en Junio-Julio del año siguiente. Por ejemplo, por los resultados del ejercicio 2013 lo habitual es pagar el dividendo a cuenta en Enero de 2014 y el dividendo complementario en Julio de 2014.

Algunas empresas pagan su dividendo de una sola vez, normalmente en el primer semestre del año siguiente. Por ejemplo, en el primer semestre del 2014 se pagaría el dividendo con cargo al ejercicio 2013.

Algunas, como muchos bancos, pagan su dividendo en cuatro veces, una cada trimestre. Por ejemplo, a mediados de 2013 empezarían a pagar el primer dividendo trimestral con cargo al ejercicio 2013 y el cuarto y último dividendo trimestral lo pagarían a mediados de 2014. También hay otras que lo pagan en tres veces.

Si quiere ver las fechas en que una empresa concreta suele pagar su dividendo consulte las descripciones de las empresas en http://www.invertiren bolsa.info/resultados_empresariales.htm.

¿Qué es el precio objetivo de una acción?

Muchos bancos y sociedades de valores realizan análisis de empresas. En estos análisis, normalmente, dan un precio objetivo a las acciones de la empresa. Los medios de comunicación dan mucha publicidad a estos precios objetivo, pero no son algo absolutamente fiable.

Realmente lo más importante de estos análisis es **el análisis en sí mismo**. Son una buena descripción de la **situación presente de la empresa** y de sus **perspectivas de futuro**. Es bueno que lea estos análisis si tiene acceso a ellos, pero no se obsesione con el precio objetivo que aparezca en ellos. Los analistas no conocen el futuro, así que no espere que acierten siempre. Es solo una orientación.

Lo habitual es que los precios objetivo estén por encima de la cotización de la empresa en ese momento. A veces el precio objetivo se interpreta como si fuera el precio «justo» de esa acción. Es decir, si la empresa cotiza a 15 y el precio objetivo es 18, se interpreta como que debería cotizar a 18 euros, y todo lo que esté por debajo de 18 es un precio barato. Más bien el precio objetivo es el **precio al que debería vender un inversor de corto/medio plazo**, en opinión del analista que emite el informe, si la cotización lo alcanza en los próximos 6-12 meses.

También es habitual que los analistas muevan los precios objetivo según la evolución de la Bolsa, sin que hayan cambiado las perspectivas de la empresa. Es habitual que estos precios objetivo suban cuando la Bolsa suba y bajen cuando la Bolsa baja. Quizá en parte sea una forma de cubrirse las espaldas para no dar un precio demasiado alejado de la cotización.

No se obsesione con los precios objetivo, y si puede lea el resto del análisis, porque le será más útil para formarse su propia opinión.

¿Qué es la cotización de una acción?

La cotización de una acción es el **precio** de esa acción, **no su valor**.

Nunca dé por hecho que si alguien ha pagado algo por una cosa es porque lo vale. Las acciones de Terra llegaron a pagarse a 157 euros. No sé qué razones llevaron a esos compradores a pagar 157 euros por una acción de Terra, pero es evidente que no lo valía, porque cayó rápidamente hasta los 2 euros.

Intente establecer un **valor, aproximado**, de las acciones **estudiando sus resultados y dividendos**, o por cualquier otro método que le sea útil. Después **compare ese valor con el precio** del mercado, y actúe en consecuencia. El valor exacto de una acción es imposible de saber, y además va cambiando día a día según la evolución del negocio. Pero es mejor establecer un valor aproximado que no hacer ninguna valoración. Al hablar de valor de una acción piense en **rangos de precios**, no crea que hay que calcularlo al céntimo.

Es raro que una acción cotice a su precio «justo». Para empezar porque habría que saber cuál es su precio «justo», y por qué. Es normal que las acciones estén sobrevaloradas o infravaloradas. Se trata de **detectar esas infravaloraciones y sobrevaloraciones** de la forma más aproximada posible para tomar las decisiones de inversión de la forma más correcta posible.

¿Todo el mundo busca lo mismo al invertir en Bolsa?

No, hay muchas formas de invertir u operar en Bolsa. **Nadie las conoce todas**. En cuanto a plazos, hay inversores que invierten con un horizonte de décadas y *traders* que no piensan más allá de unos pocos segundos. Todas las opciones son válidas. Cada uno debe buscar la que mejor se adapte a su personalidad y a su forma de ser.

Esta diversidad es algo muy bueno, ya que **aumenta las oportunidades para todos**. Si todo el mundo siguiera la misma estrategia y quisiera comprar o vender en el mismo momento, no podrían cruzarse operaciones, y no existiría la Bolsa.

Cuando no entienda algún movimiento de la Bolsa piense que **hay mucha gente que utiliza estrategias totalmente distintas a la suya**, sea cual sea la estrategia que usted utilice. Por ejemplo, cuando una acción cae y desde un punto de vista de un inversor de largo plazo parece claro que es un «chollo», mucha gente se pregunta «**¿quién puede vender a estos precios?**». Pues por ejemplo, alguien que piensa que en los próximos 30 minutos va a estar más barata. Y es posible que los dos acierten, el inversor de largo plazo comprando una acción barata que le dará una buena rentabilidad en los próximos años, y el *trader* de muy corto plazo que ha conseguido un beneficio en media hora con la bajada de la cotización.

También hay estrategias muy diversas como el arbitraje u otras que obtienen el beneficio de la volatilidad. Este concepto es complicado de entender para alguien que empieza, pero algunos *traders* no ganan dinero dependiendo de si la cotización sube o baja, sino de si se mueve de forma

rápida o lenta, independientemente de que suba o baje.

Lo importante es que sepa es que **su estrategia de inversión no es la única**, y que eso es algo muy bueno que aumenta las oportunidades para el conjunto de los inversores, y hace que la liquidez de la Bolsa sea muy elevada, permitiendo que todo el mundo compre y venda cuando quiera.

Eso también implica que **es muy importante que tenga clara su estrategia de inversión, y la siga** sin dejarse distraer por la forma de actuar de los demás.

¿Puedo comprar acciones de empresas extranjeras?

Sí, es tan fácil como comprar acciones españolas (o del país en que usted reside). La única diferencia es que **las comisiones son algo más elevadas**, por lo que debe consultarlas para ver si le merece la pena invertir según su volumen de inversión.

Preste especial atención a las **comisiones de mantenimiento y cobro de dividendos**, que suelen ser bastante más caras que en el caso de las empresas españolas. Al invertir en empresas extranjeras, aunque realice pocas operaciones al año, sí que es importante que busque un bróker barato, porque el ahorro de comisiones puede ser muy elevado.

Aparte de eso, es igual de fácil comprar acciones del Banco Santander que de Deutsche Bank.

Invertir en otros mercados es bueno, porque se aumenta la **diversificación geográfica**, y porque se puede acceder a empresas de **sectores que no están representados en la Bolsa española**. La **dificultad** es que se conocen mejor las empresas españolas (o del país en que usted reside) que las extranjeras.

¿Puedo utilizar mis acciones cómo garantía de un préstamo?

Sí, aunque no todas las acciones valen para ello. En algunos bancos solo aceptan acciones que coticen en alguno de los principales índices, como el IBEX 35. En otros casos aceptan acciones que no están en los índices principales pero son sólidas, tipo Zardoya Otis y similares.

En cualquier banco le aceptarán como garantía acciones de bancos, eléctricas, constructoras, autopistas, etc.

Tenga en cuenta que a la hora de pedir el préstamo / crédito no se las valorarán al precio de mercado en ese momento, sino a precios inferiores. Los bancos tienen un control de riesgos muy riguroso, y en este tema no hacen suposiciones de si las acciones están baratas o no. Aplican siempre un descuento para mantener la solidez de su balance y no correr riesgos.

Tenga también en cuenta que puede utilizar los dividendos pagados por las acciones que deposite como garantía para pagar en todo o en parte las mensualidades del préstamo.

¿Es importante la fiscalidad?

Sí, aunque **no se debe escoger un producto de inversión solamente por la fiscalidad**. Puede haber productos con una fiscalidad muy buena y una rentabilidad mediocre que no compense esos ahorros fiscales.

Debe conocer la fiscalidad de los productos en los que invierta, porque a veces un sencillo cambio en la forma utilizarlos puede suponer un importante **ahorro de impuestos**.

Puede consultar la fiscalidad actualizada (solo para los residentes en España) en http://www.invertirenbolsa.info/fiscalidad_inversiones.htm, incluyendo algunos **consejos que le ayudarán a pagar menos impuestos** en ciertas ocasiones.

¿Cuándo se considera que una empresa está barata?

Desde el punto de vista del **análisis fundamental** básicamente hay dos formas de establecer si una empresa está barata o no; en función de sus resultados, o de su balance, o de las dos cosas a la vez:

1. **Resultados:** Si una empresa sólida y con beneficios estables y crecientes tiene un PER bajo y una rentabilidad por dividendo alta, y además tiene perspectivas de aumentar sus beneficios en el futuro, se considera que está barata. Definir qué es «PER bajo» y «rentabilidad por dividendo alta» es un tema muy largo que depende de muchos factores. No se pueden establecer parámetros del tipo «cualquier PER por debajo de X es barato siempre». Influyen la situación del mercado, el crecimiento de la empresa, el sector en el que esté, etc. Pero la idea fundamental es esa. Es importantísimo, e imprescindible, tener en cuenta las perspectivas futuras. Si una empresa tiene un PER muy bajo y una rentabilidad por dividendo muy alta, pero en el futuro se van a reducir tanto sus beneficios como sus dividendos, entonces no está barata.
2. **Balance:** Si una empresa tiene un valor en Bolsa de 1500 millones de euros (por ejemplo) y la suma del valor de todos sus inmuebles, fábricas, marcas, aplicaciones informáticas, cartera de clientes, redes de distribución, inventarios, patentes, etc. (menos la deuda) es de 2000 millones de euros (por ejemplo), se considera que está barata.

En general, para un inversor particular es más sencillo analizar los

resultados que analizar los balances.

¿La Bolsa anticipa siempre el futuro?

No. Lo intenta siempre, pero eso no quiere decir que lo consiga. El conjunto de inversores en Bolsa siempre está mirando el futuro a la hora de tomar sus decisiones. Y toma dichas decisiones en función de las previsiones de futuro existentes en cada momento. Pero eso no quiere decir que acierten. En muchas ocasiones la mayoría del Mercado se equivoca, y sus previsiones de futuro resultan ser erróneas. Tanto al alza como a la baja.

Cuando en Febrero del año 2000 la cotización de Terra llegó a los 157 euros, el conjunto del Mercado anticipaba un futuro esplendoroso para Terra. Tres años más tarde la cotización había caído a poco más de 2 euros. Las previsiones del Mercado en Febrero del año 2000 resultaron ser totalmente erróneas.

Mientras Terra cotizaba al alza de forma imparable, muchas empresas tradicionales (Banco Popular, Dragados, Iberdrola, Zardoya, FCC, etc.) caían sin parar, porque el Mercado consideraba que la «vieja» **economía** había muerto. Mientras Terra caía, estas empresas multiplicaron su cotización por 2, 3 y hasta 4 veces en poco tiempo.

El Mercado no acierta siempre. **Fórmese su propio criterio, y no se deje arrastrar por los demás.**

¿Qué riesgo tienen los fondos de inversión y cómo se compran?

Un fondo de inversión es un intermediario entre el inversor y un mercado concreto. Su riesgo depende del mercado en el que invierta dicho fondo. Hay una **gran variedad** de fondos, con una **gran diferencia de riesgo** entre unos y otros.

Los fondos de más bajo riesgo son los que invierten en renta fija, y dentro de ellos los que invierten en renta fija a corto plazo. Los fondos que invierten en renta fija a largo plazo tienen un riesgo bajo, pero en algunos momentos pueden ofrecer rentabilidades negativas, aunque en ningún caso tienen caídas tan fuertes como las que pueden tener los fondos de renta variable.

Dentro de los fondos de renta variable no todos tienen el mismo riesgo. Es muy importante saber en qué mercados de renta variable invierte el fondo, **y qué estrategia de inversión utiliza.**

Los fondos de inversión más arriesgados son aquellos que invierten en países emergentes, sectores de alto riesgo como la tecnología, etc.

En definitiva, **es imprescindible que el inversor sepa en qué invierte un fondo de inversión para poder determinar su riesgo**, porque en el mercado existen desde fondos de inversión con un riesgo muy bajo hasta fondos de alto riesgo. Antes de comprar un fondo de inversión, asegúrese de que se ajusta a su nivel de riesgo.

Comprar un fondo de inversión es muy fácil. Solo es necesario abrir una cuenta corriente en la entidad en la que quiera contratar el fondo y depositar en ella el dinero que quiera invertir. Una vez hecho esto basta con dar la orden de compra, según le indiquen en su entidad financiera, y ellos se

encargarán de realizar la compra y depositar las participaciones adquiridas en su cuenta de fondos de inversión.

No creo que sea recomendable la utilización de simuladores de Bolsa

Es entendible que mucha gente quiera probar con simuladores de Bolsa antes de empezar a invertir su dinero, porque **aparentemente es una buena forma de proteger el dinero real, y de actuar con prudencia.**

Lo que sucede es que **en la práctica no es posible simular el comportamiento de la Bolsa y de la forma de actuar de las personas ante la evolución de los acontecimientos.**

Si un inversor quiere invertir a largo plazo, no va a encontrar nada que simule ese tipo de inversión. **Los simuladores de Bolsa son simuladores de *trading* a corto plazo**, que sirven para comprar y vender acciones con frecuencia.

Una decisión de inversión a largo plazo no es buena o mala porque las cotizaciones suban o bajan en las siguientes horas, días o semanas. **Una inversión a largo plazo será buena si nos hace ganar poder adquisitivo en las próximas décadas**, y mala si nos lo hace perder. El problema es que eso no es «simulable» de ninguna forma, y por tanto no nos va a servir de nada utilizar un simulador pensado para comprar y vender acciones con frecuencia.

En el caso de las personas que estén pensando hacer *trading* a corto plazo, los simuladores sí tienen más sentido, porque están pensados para desarrollar esta actividad. Pero aun así **tampoco los recomiendo, porque el factor psicológico es totalmente distinto según estemos operando con dinero real o con dinero ficticio.**

El factor clave para ganar dinero con el *trading* a corto plazo es la **psicología**, porque cuando el dinero real está en juego, la presión aumenta

con cada cambio de las cotizaciones. Y **es bajo esa presión como hay que tomar las decisiones que harán ganar o perder dinero real.**

Con el dinero ficticio esa presión desaparece. Aunque pueda no parecerlo, eso hace que todo el proceso de toma de decisiones cambie completamente, de forma que **los resultados que se obtengan con un simulador no son extrapolables en absoluto a los resultados que se puedan obtener después operando con dinero real.**

Es muy lógico pensar que «si con el simulador he ganado dinero, cuando opere con mi dinero también lo ganaré», pero **es poco probable que así sea.** Es mucho más fácil ganar dinero sin esa presión psicológica que cuando es el dinero real el que va y viene a cada segundo.

Otro de los peligros de los simuladores es que **es fácil autoengañarse,** anulando operaciones que salen mal «porque en realidad esta no la habría hecho porque...», etc. Esto da una imagen falsa de lo bien o mal que se están haciendo las cosas realmente, y eso suele llevar a perder dinero cuando se utiliza dinero real.

Por último, **los simuladores inducen a pensar que la forma correcta de invertir en Bolsa es comprar y vender acciones con frecuencia,** intentado adivinar las subidas y las bajadas de las cotizaciones. Pero la realidad es que la mayoría de la gente que opera de esta forma acaba perdiendo dinero, mientras que la inmensa mayoría de la gente que invierte en Bolsa a largo plazo no solo gana dinero, sino que obtiene rentabilidades muy buenas en plazos largos de tiempo.

¿Qué pasa con mis acciones y mis fondos de inversión si quiebra mi bróker?

En caso de quiebra del bróker en que tenga depositadas sus acciones o sus fondos de inversión **su dinero está a salvo**, porque tanto las acciones como los fondos de inversión están a su nombre, y depositados en su bróker.

Lo que sucedería en caso de quiebra de su bróker es que sus acciones y fondos de inversión serían traspasados a otro bróker. Es decir, **el único cambio que usted notaría es que pasaría a ser cliente de otro bróker**, nada más.

Esto es así porque **ni las acciones ni los fondos de inversión se prestan**, están siempre depositados en su bróker y a su nombre.

Los gestores de los mercados de valores (donde se compran y venden las acciones) tienen unos registros similares a los registros de la propiedad para el caso de los inmuebles, en los que están reflejados los propietarios de las acciones, con el número de acciones que poseen, etc. De hecho, cada vez que usted compra y vende acciones, una pequeña parte de la comisión que usted paga es para los gastos de inscripción en este registro. Así es al menos en el caso de España, donde el gestor del mercado encargado de este registro es Bolsas y Mercados Españoles (BME).

Cuando un banco quiebra, en un caso extremo los depositantes podrían llegar a perder todo o parte de su dinero, ya que el dinero de los depositantes se presta a los clientes del banco que solicitan los créditos, y llegada la quiebra del banco podría llegar a suceder que no se pudiese recuperar el dinero suficiente como para devolver a los depositantes todo el dinero que tenían depositado en el banco.

Pero el caso de los brókeres es totalmente distinto, ya que **las acciones y fondos de inversión de los clientes no se han prestado a nadie, y por tanto no hay riesgo de que no sean devueltos**. Llegado el momento de la liquidación del bróker, lo que se hace es vender todos los activos del bróker que se puedan vender. Uno de esos activos es la cartera de clientes, que compraría otro bróker por el precio que fuera. Los clientes del bróker quebrado, como digo, lo único que notarían es que pasan a ser clientes de otro bróker, nada más.

Hasta aquí hemos visto el funcionamiento de los bróker «normales» con cuentas «normales».

Hay un tipo de cuentas especiales, llamadas **cuentas ómnibus**. En estas cuentas, todas las acciones de todos los clientes del bróker están «mezcladas» en una única cuenta, y **el propietario legal de esa cuenta de valores**, el que aparece en el registro que le comentaba hace unas líneas, **es el bróker, no sus clientes**.

Por ejemplo, Juan, Carolina y Andrés son clientes del Bróker X, que utiliza cuentas ómnibus. Juan tiene 1000 acciones de Inditex, Carolina tiene 3000 acciones de Inditex y Andrés tiene 2000 acciones de Inditex.

En el registro oficial lo que existe es una única cuenta, cuyo propietario es el Bróker X, que tiene 6000 acciones de Inditex. Son las 6000 acciones de Juan, Carolina y Andrés, pero **ellos no aparecen en ese registro oficial**.

Esto crea un problema de seguridad jurídica. Normalmente no pasa nada, porque el Bróker X lleva unos registros internos para saber cuántas acciones tiene cada uno de sus clientes. Pero, lógicamente, un registro interno no es lo mismo que un registro oficial.

Esta forma de operar con cuentas ómnibus abarata los costes, y hace que los bróker puedan ofrecer comisiones más bajas a sus clientes.

Pero una de las prácticas habituales de este tipo de brókeres es prestar las acciones a otras personas, como *traders* de corto plazo, por ejemplo. El único que puede prestar unas acciones es el dueño legal de las mismas, pero como en este caso las acciones están en una cuenta a nombre del Bróker X, **es el Bróker X es el que puede prestar esas acciones, sin que Juan, Carolina y Andrés se enteren**. Por esos préstamos de acciones, **el Bróker X obtiene unos ingresos, que en realidad deberían recibir Juan, Carolina y Andrés**,

si quisieran prestar sus acciones.

Además de que Juan, Carolina y Andrés no reciben esos ingresos por haber prestado, sin saberlo, sus acciones, el problema más importante es que **todo lo que se presta corre el riesgo de no ser devuelto.**

¿Qué sucedería si el Bróker X presta las acciones de Juan, Carolina y Andrés al Hedge Fund A, que las vende a crédito y después quiebra, sin poder devolver esas acciones al Bróker X?

Evidentemente, **desaconsejo totalmente la utilización de cuentas ómnibus.**

La seguridad al 100% no existe, ni en la Bolsa ni en nada

No crea que debe esperar a empezar a invertir en Bolsa a tener la seguridad total de que las acciones que está pensando comprar no van a bajar más, porque **esa certeza no la tiene nadie, y nunca la ha tenido nadie.**

Se trata de actuar con prudencia y con sentido común, pero sabiendo que nadie conoce el futuro, ni en la Bolsa ni en ningún otro aspecto de la vida.

Quizá haya gente que piense que «entender de Bolsa» consiste en saber exactamente cuándo finalizará una caída o una subida, para comprar y vender en esos mínimo y máximos. Pero eso no lo sabe nadie, y si hay alguien que lo sabe no ha explicado públicamente cómo lo consigue.

Usted tiene que ser prudente, mucho, y utilizar siempre el sentido común. Pero no debe quedarse bloqueado esperando que algún día llegará a tener la certeza absoluta de lo que hará la Bolsa en el futuro, porque eso no es así.

La forma correcta de actuar para protegerse de esa incertidumbre es **diversificar**, tanto en diversas empresas y sectores como en los momentos de invertir, repartidos a lo largo del tiempo.

Afortunadamente, **no hace falta conocer el futuro para obtener muy buenas rentabilidades en Bolsa invirtiendo a largo plazo, y con un riesgo bastante bajo.**

¿Cuál es la diferencia entre sobrevaloración y burbuja?

Sobrevaloración y burbuja son dos conceptos distintos, que a veces se confunden.

Aunque no hay una frontera exacta que delimite cuándo estamos ante una sobrevaloración y cuándo estamos ante una burbuja, es muy importante entender la diferencia entre ambas situaciones, **para saber cómo actuar ante ellas.**

La **sobrevaloración** consiste en que un activo (las acciones de una empresa, por ejemplo) **cotice por encima de su valor «justo»**. La sobrevaloración es algo bastante normal, y que **se produce con frecuencia.**

En primer lugar debemos ser conscientes de que **el valor «justo» de una empresa es algo que no sabe nadie.** Muchos analistas podrán tener su propia estimación, pero todas esas estimaciones no son más que opiniones subjetivas, no datos objetivos.

Por ello, es fácil entender que es casi imposible que una acción cotice a su valor «justo», aunque supiéramos que ese valor «justo» son exactamente 10,34 euros, por ejemplo.

Por eso, **lo normal es que la cotización esté por encima o por debajo de ese valor «justo».**

Teóricamente, a 10,33 euros estaría infravalorada y a 10,35 euros estaría sobrevalorada. Pero, en la práctica, se llama «sobrevaloración» al hecho de que cotice claramente por encima de su valor justo, e infravaloración al hecho de que cotice claramente por debajo de su valor «justo».

¿Y cuánto es «claramente»? Eso también es algo subjetivo, no hay reglas

fijas.

Podría ser un 20%, pero también un 30%, o un 50%. Para unos la sobrevaloración empezará en el 15% y para otros en el 25%. Como tampoco sabemos exactamente cuál es el valor «justo», en un mismo punto una persona puede considerar que la cotización está un 20% por encima de su valor «justo» y otra que está un 26% por encima de ese valor «justo», ya que cada una de ellas ha estimado un valor «justo» diferente de la otra. Incluso para un inversor cierta empresa puede estar sobrevalorada en el mismo momento en que otro inversor considera que cotiza aproximadamente a su valor «justo».

Entienda que **el concepto de sobrevaloración es algo difuso**, y que tiene grados, también difusos. Una acción puede estar sobrevalorada, poco sobrevalorada, muy sobrevalorada, etc. **Exactamente lo mismo sucede con la infravaloración.**

La sobrevaloración, y la infravaloración, son situaciones normales y habituales. Una empresa que esté sobrevalorada en un momento dado, corregirá esa sobrevaloración antes o después (normalmente con una caída de las cotizaciones, aunque también podría suceder que la cotización se mantuviera estable o subiera y que el valor real de la empresa subiera más, eliminando esa sobrevaloración).

Una burbuja es una sobrevaloración extrema.

¿Y cuánto es «extrema» exactamente? Pues sucede lo mismo que con el «claramente» anterior, **no hay fronteras exactas.**

Las burbujas no suceden habitualmente, sino en momentos puntuales, que **suelen quedar en la memoria.**

Por ejemplo, Iberdrola, Procter & Gamble o ACS han estado en muchos momentos sobrevaloradas e infravaloradas, pero nadie lleva la cuenta de todos esos momentos, ni los recuerda (a no ser que alguno de esos momentos coincidiera con alguna compra o venta personal, o algo similar). Estas empresas, y todas las demás, alternan constantemente momentos de infravaloración con momentos de sobrevaloración.

Las burbujas, como la de internet de los años 1999-2000, son algo que queda en la Historia, y que se recuerdan siempre.

Comprar una empresa sobrevalorada es un error, que debe evitarse,

pero no es una tragedia. Si la sobrevaloración no es excesiva y la empresa es buena, con el tiempo el inversor acabará ganando dinero, aunque menos que si hubiera comprado esa misma empresa cuando estaba infravalorada. De hecho, **probablemente todos los inversores compran algunas empresas cuando están sobrevaloradas**, porque nadie tenga el inmenso acierto de hacer todas las compras de su vida en momentos de infravaloración. Pero, lógicamente, siempre que se haga una compra hay que procurar que sea en momentos de infravaloración, aunque a veces nos equivoquemos.

Comprar en una burbuja sí es un error grande, casi podríamos decir que una «tragedia». Hay compras realizadas en momentos de burbuja que nunca serán rentables ya que, por muchos años que pasen, el inversor que las hizo y las mantuvo no conseguirá ganar poder adquisitivo, o al menos harán falta muchas décadas para que deje de perder poder adquisitivo con esa inversión.

Hay que procurar evitar comprar empresas sobrevaloradas, aunque sabiendo que a no ser que seamos unos genios, alguna vez compraremos alguna empresa sobrevalorada.

Y hay que evitar por todos los medios evitar comprar en una burbuja, porque eso sí es un problema importante. No se preocupe, evitar comprar en burbujas es algo que está al alcance de cualquier inversor, como veremos en el siguiente apartado.

La paradoja de las burbujas, es fácil detectarlas pero muy difícil saber hasta dónde subirán y cuándo estallarán

Es muy importante evitar comprar en burbujas, como acabamos de ver, porque **eso sí nos puede provocar unas pérdidas muy importantes**, muy difíciles, o imposibles, de recuperar.

Lo que sucede es que **es bastante fácil no comprar en burbujas**. Quizá le parezca extraña esta afirmación, porque «si es tan fácil de evitar, ¿por qué se forman las burbujas y tanta gente compra en ellas, perdiendo dinero cuando estallan?».

Los motivos que llevan a la gente a comprar en burbujas son psicológicos.

En unas líneas no se puede explicar con precisión qué es una burbuja y cuáles son sus etapas, pero le aseguro que **utilizando el conocimiento, la lógica y el sentido común es fácil detectarlas**. Y con esto tenemos lo más importante, **saber que estamos en una burbuja, y no comprar en ese momento.**

El resto es tarea psicológica, no dejarse arrastrar por la marea que ha formado esa burbuja («¿Pero cómo no compras, si esto no va a parar de subir?»).

Aunque pueda parecerle extraño, es así como funcionan las burbujas en la realidad.

Detectar las burbujas y no comprar es fácil. Y esto lo más importante, asegurarnos que no vamos a cometer el error de comprar en burbujas.

Lo difícil es saber hasta dónde llegará la burbuja que se esté

formando en esos momentos, y cuándo estallará. Si consiguiéramos saber esto, podríamos ganar mucho dinero especulando a la baja (vendiendo primero, para recomprar más barato después), lo cual estaría muy bien. Pero esto ya sí que es muy difícil.

Igual que le decía antes que detectar una burbuja es relativamente fácil, **saber cuándo estallará exactamente una burbuja**, y cuál será su máximo es muy difícil, y **muy poca gente lo consigue.**

Cuando una cosa que vale 10 llega a cotizar a 50 es que la mayoría de los inversores han dejado de lado la razón, y ya se mueven de forma exclusiva por sus emociones y sentimientos, y lo que ha llegado a 50 puede llegar a 100, 200 o 500, antes de volver a 10.

Para ganar dinero a la baja tenemos que saber si la burbuja estallará en 50, 100, 200 o 500, y eso no es nada fácil.

Lo que pasa es que no es tan importante. Es decir, estaría muy bien saberlo y ganar una cantidad de dinero importante con esa caída, especulando a la baja, pero lo más importante es no cometer errores, es decir, no comprar en burbujas.

Qué son los Cisnes Negros y para qué sirven

«Cisne Negro» es un concepto desarrollado por **Nassim Nicholas Taleb**, un gestor de *hedge fund*.

A principios del siglo XVIII en Europa se pensaba que solo existían cisnes blancos. El descubrimiento de que existían cisnes negros, en Australia, supuso una gran sorpresa y conmoción entre los europeos.

De aquí tomó Nassim Nicholas Taleb el nombre para su concepto.

Un Cisne Negro es un hecho improbable que tiene grandes consecuencias en caso de llegar a producirse. El autor añade que, **una vez que han sucedido**, a los Cisnes Negros **se les encuentra alguna explicación** al hecho de que llegaran a producirse, bien sea una explicación **real o inventada**. Un ejemplo de Cisne Negro es el atentado contra las Torres Gemelas de Nueva York el 11 de Septiembre de 2001.

Las tres características deben darse para estar ante un Cisne Negro.

Debe ser **improbable**, porque para sorprender a todo el mundo, o casi todo el mundo, debe haber pocas probabilidades de que eso suceda. Si algo tiene muchas probabilidad de suceder, no sorprenderá a nadie, o a casi nadie.

También debe tener **consecuencias importantes**, ya que si no tiene consecuencias relevantes, en realidad poco importa que se produzca o que no se produzca.

El atentado contra las Torres Gemelas era algo muy poco probable, ya que prácticamente nadie esperaba algo así. Y es evidente que tuvo unas consecuencias muy importantes, a todos los niveles. En cuanto a las **explicaciones posteriores**, también es evidente que las hubo para todos los

gustos, aunque **un segundo antes de que se produjera ese atentado nadie explicó por qué era muy probable que sucediera algo así.**

Es difícil establecer qué es un Cisne Negro y qué no lo es. Este concepto cada vez se usa más, y probablemente en algunos casos se utiliza de forma inexacta. Según el autor del concepto de Cisne Negro, Nassim Nicholas Taleb, ejemplos de Cisnes Negros son, además del ya citado atentado contra las Torres Gemelas, la aparición de internet, la creación del ordenador personal y la Primera Guerra Mundial.

¿Qué utilidad tiene todo esto de los Cisnes Negros para los inversores?

Según Taleb, los Cisnes Negros son bastante más probables de lo que creen la mayoría de los inversores, y por eso es posible obtener rentabilidades superiores a la media invirtiendo a favor de que se produzcan estos Cisnes Negros.

El problema es que **este tipo de inversión es muy complicada**, tanto desde el punto de vista **técnico** como desde el punto de vista **psicológico**. Aun saliendo bien, se obtendrán muchas pérdidas, aunque pequeñas, que serían compensadas por unas pocas ganancias muy grandes. Y esto no es nada fácil de gestionar, ni técnica ni psicológicamente. Por eso, aun siendo cierta la hipótesis de Taleb (cosa que no he comprobado personalmente), **creo que casi nadie ganaría dinero con este tipo de operativa.**

Qué son los valores refugio o valores defensivos

Los **valores refugio o valores defensivos** son aquellos que en los momentos de crisis o incertidumbre tienen una alta probabilidad de mantener sus beneficios e incluso aumentarlos, o al menos no verlos caer de forma clara.

Ejemplos típicos de valores refugio son las empresas eléctricas o del sector de la alimentación, por ejemplo.

Muy mal tiene que ir la economía para que el conjunto de empresas eléctricas o alimentarias vean caer sus beneficios claramente, ya que aunque la gente se quede en el paro sigue comiendo, y sigue encendiendo la luz. Es cierto que al desaparecer empresas se consume menos electricidad, y que incluso se puede llegar a comer algo menos para ahorrar, pero las caídas, en caso de producirse, suelen ser moderadas.

Incluso en muchas crisis los beneficios de las empresas eléctricas o alimentarias han seguido subiendo.

Por lo dicho hasta ahora, puede parecer que no tiene sentido invertir en empresas que no sean «refugio» o «defensivas». Pero sí lo tiene, ya que **cuando las cosas van bien, otros sectores pueden crecer mucho más que los sectores refugio o defensivos.**

Porque la gente no puede comer mucho más de lo que come, o encender muchas más luces, porque esté ganando más dinero. Pero sí puede comprarse otro tipo de cosas, que no son imprescindibles, pero se venden mucho y muy bien cuando la economía está creciendo. En estas situaciones se puede ganar más dinero invirtiendo, por ejemplo, en una empresa hotelera o que fabrique

dispositivos tecnológicos que en una empresa eléctrica o alimentaria.

Por tanto, los valores refugio o defensivos **no son la inversión perfecta, pero sí son una buena inversión para los inversores de largo plazo**. Por su estabilidad y por su buen crecimiento a largo plazo, que aunque sea superado en ciertos momentos por otros sectores más arriesgados, es bastante estable y duradero, y suficientemente alto para obtener una buena rentabilidad a largo plazo.

A veces se llama valores refugio a aquellos que han subido mientras la mayoría ha bajado. Por ejemplo, si en una bajada general de la Bolsa sube el sector biotecnológico, se pueden escuchar expresiones como que «el sector biotecnológico ha actuado como refugio». No digo que esté mal dicho, pero para mí un «refugio» es otra cosa. Un refugio es un sitio al que se va cuando se espera que las cosas vayan a empeorar, **antes de saber qué va a pasar y qué consecuencias va a tener lo que suceda**.

Es decir, cuando esperamos que la economía va a caer en el futuro, sabemos que pase lo que pase la gente seguirá comiendo y utilizando la electricidad, por ejemplo.

Pero que el sector biotecnológico, o el aeronáutico, o unas pocas empresas concretas suban, por circunstancias muy concretas, en una caída general de la Bolsa, para mí no es un «refugio». Porque no es algo que puedan predecir con antelación la mayoría de los inversores, que es lo que yo entiendo por «refugio».

Qué son los bonos convertibles y para qué tipo de inversores son adecuados

Un bono convertible es un bono (un producto de renta fija) que puede convertirse en acciones (un producto de renta variable).

Lo más importante que hay que mirar es **si la conversión del bono en acciones es voluntaria**, a decisión de la persona que compra el bono convertible, **u obligatoria**.

Si es obligatoria, entonces ese bono convertible no es un producto de renta fija, sino de renta variable. Porque antes o después la persona que compre el bono pasará a tener, sí o sí, acciones. Los bonos obligatoriamente convertibles son, por tanto, productos de renta variable, no de renta fija, y no deberían venderse como productos de renta fija, sino de renta variable. Los bonos obligatoriamente convertibles son una forma enrevesada de comprar acciones. Puede haber ocasiones en que los bonos obligatoriamente convertibles sean interesantes para algún inversor experimentado, pero **en general no son interesantes**, porque si se quieren comprar acciones de una empresa, generalmente es mejor comprar las acciones directamente en lugar de hacerlo de forma diferida a través del bono obligatoriamente convertible. En cualquier caso, **los bonos obligatoriamente convertibles no son adecuados para inversores con poca experiencia.**

Los **bonos convertibles «normales»** son aquellos en los que **es el propietario del bono quien elige si lo quiere convertir en acciones o no.** Estos bonos **sí son adecuados para todo tipo de inversores**, ya que si el canje por acciones no es interesante, basta simplemente con no realizar el canje para recibir el dinero aportado.

Supongamos que Ana compra un bono convertible de Telefónica que le cuesta 1000 euros. El bono le paga un interés del 5% anual, y es convertible en acciones de Telefónica a un precio de 20 euros la acción.

Ana recibe 50 euros de intereses (el 5% de 1000) por cada uno de los 3 años. En total, 150 euros de intereses. Y al cumplirse los 3 años Ana puede elegir entre recibir los 1000 euros que invirtió o recibir 50 acciones de Telefónica ($1000 / 20$).

Si Telefónica cotiza a 12 euros, Ana elegirá que le devuelvan sus 1000 euros, ya que no tiene sentido que compre acciones de Telefónica a 20 euros mientras cotizan a 12 euros en el mercado. Si Ana quisiera comprar acciones de Telefónica en ese momento, lo que haría es pedir que le den sus 1000 euros y con ellos ir al mercado y comprar 80 acciones de Telefónica a 12,50 euros ($1000 / 12,50 = 80$), con lo que tendría 30 acciones más de Telefónica que si convierte el bono a 20 euros la acción.

Pero si Telefónica cotiza a 25 euros, entonces Ana debe elegir la opción de convertir el bono en acciones.

Si quiere mantener las acciones, al convertir el bono obtendrá 50 acciones, que son 10 acciones más de las que tendría si pide sus 1000 euros y los utiliza para comprar acciones de Telefónica en el mercado ($1000 / 25 = 40$).

Y si no quiere mantener las acciones de Telefónica, según le den sus 50 acciones las venderá en el mercado a 25 euros, obteniendo por ellas 1250 euros, **250 euros más que si no hubiera convertido su bono en acciones.**

Por eso los bonos convertibles «normales» son adecuados para todos los inversores. **Porque si interesa hacer la conversión, se hace, y si no interesa hacer la conversión, no se hace.**

Qué es el «rebote del gato muerto»

Se dice que hasta un gato muerto rebota al caer contra el suelo, si cae desde la suficiente altura. Es una metáfora un poco desagradable, la verdad, pero muy utilizada.

Se emplea para el caso de empresas que, tras una caída importante, comienzan a subir, pero de una forma poco sostenible, **tras la cual volverán las caídas**. Normalmente las cotizaciones no caen en línea recta, y tras caídas muy fuertes es habitual que haya gente que entre a comprar, pensando que «**ya ha caído mucho y no puede caer mucho más**». Este sentimiento de «ya no puede caer más», sin más base sólida que el hecho de que «ya ha caído mucho» es lo que se compara con la caída del gato muerto. **La empresa sigue estando cara a pesar de sus caídas**, igual que el gato ya está muerto, aunque esté algo por encima del suelo por el rebote al chocar contra él. Y tras esa subida, la empresa volverá a caer, igual que el gato volverá al suelo.

En realidad, **todo esto es la opinión del analista** que está comentando esa subida de las cotizaciones, que en su opinión no es fiable y tras la cual cree que vendrán más caídas.

No hay forma de saber de antemano si la subida que estamos viendo es un «rebote del gato muerto» o no, pero sí es importante que conozca esta expresión porque es bastante habitual. Y normalmente cuando se utiliza se da por sabida, lo cual puede resultar a veces confuso para las personas que no la conozcan, y no les quede claro si el analista que la utiliza está recomendando comprar o vender.

En cualquier caso, no es un hecho objetivo (en el momento en que se está viviendo la subida que se supone que es un «rebote del gato muerto»), sino **una forma de expresar la predicción del analista que utiliza dicha**

expresión. Mientras se produce la subida, no hay forma objetiva de saber si las cotizaciones volverán a caer o no. Si efectivamente las cotizaciones vuelven a caer, se podrá decir que aquella subida fue un «rebote del gato muerto», pero una vez que ya haya sucedido.

Qué son los toros y los osos, y por qué se les llama así

Habitualmente se llama «**toros**» a los inversores que **creen que la Bolsa va a subir**, y «**osos**» a los inversores que **creen que la Bolsa va a bajar**, y por ello toman posiciones bajistas (vendiendo primero para comprar después).

Parece que el origen de esta analogía está en la forma de atacar de estos dos animales.

Los toros embisten de abajo hacia arriba (similar a un movimiento alcista de las cotizaciones), y los osos atacan moviendo su zarpa de arriba hacia abajo (similar a un movimiento bajista de las cotizaciones).

Otras teorías dicen que el llamar osos a los bajistas se debe a que en determinada época los cazadores de osos vendían las pieles con idea de recomprarlas más baratas, porque esperaban que aumentase mucho la oferta de pieles, y eso hiciera caer mucho los precios. Esto concuerda con la expresión «vender la piel del oso antes de cazarlo», así que es factible que así sea.

Un mismo inversor puede ser toro hoy (porque cree que el mercado va a subir a partir de este momento) y oso dentro de un mes (porque en ese momento cree que a partir de ahí lo que va a hacer la Bolsa es bajar), por ejemplo.

Esto de los «toros» y los «osos» en realidad no es muy útil, sino más bien algo anecdótico.

¿Puedo ir a la Junta de Accionistas? ¿Y merece la pena?

Cualquier accionista que cumpla el **único requisito de tener el número de acciones mínimo necesario** puede acudir a las juntas de accionistas.

Ese número mínimo de acciones necesario **varía de unas empresas a otras**. En algunas empresas es una única acción, y en otras es un número mayor de acciones. No suele ser una cifra elevada. En la mayoría de las empresas, cualquier accionista que haya invertido unos pocos cientos de euros, o a lo sumo unos pocos miles, puede asistir a la junta de accionistas.

También **pueden agruparse varios accionistas para que acuda uno de ellos**. Si el número mínimo de acciones para asistir a la junta de accionistas de Mapfre es de 1500 acciones, por ejemplo, y tres personas tienen 500 acciones cada una de ellas, dos le pueden dar la representación de sus acciones a la tercera, que podrá asistir a la junta con las 1500 acciones, suma de sus 500 acciones y las 1000 acciones de las otras dos personas que le han dado la representación.

¿Es interesante acudir a las juntas de accionistas?

En mi opinión **sí es interesante, pero no se cuentan grandes «secretos»**. No creo que merezca la pena pedir un día de vacaciones en el trabajo, por ejemplo, o hacer un viaje (a no ser que se tenga tiempo y dinero y se desee hacer ese viaje) para asistir a una junta de accionistas.

Por otro lado, cada vez hay más empresas que retransmiten sus juntas de accionistas por internet, pudiéndose ver en directo, o en diferido, cuando se

desea, desde cualquier punto del mundo.

Si usted sigue la actualidad de la empresa, **la mayoría de las cosas que se digan en la junta de accionistas ya las sabrá**, pero en muchas ocasiones podrá oír **pequeños detalles o explicaciones sobre el negocio de la empresa** que le ayudarán a conocer y entender mucho mejor su inversión.

Por eso, si tiene tiempo y ganas, sí creo que merece la pena ir a la junta de accionistas. Pero si le causa un gran trastorno acudir a la junta de accionistas, no se preocupe por no asistir a ella.

Los regalos de las juntas de accionistas

Hay empresas que tienen la costumbre de hacer un regalo a sus accionistas por asistir a la Junta General de Accionistas que se celebra todos los años.

Para conseguir este regalo, **el único requisito necesario es acudir a la Junta General de Accionistas.**

Suelen ser regalos de poco valor, algunos más útiles y otros bastante poco útiles. Su valor económico es bajo, por lo que no merece la pena comprar acciones de una empresa para recibir este regalo.

Pero a muchos inversores les parece una **tradicción agradable**, más por el hecho de recibir una **pequeña sorpresa** que por el regalo en sí mismo.

Regalos típicos, por ejemplo, son las cajas de bombones de Nestlé (caja Roja) que daba todos los años Dragados o los libros del BBVA y Endesa.

También son habituales las gorras, camisetas, sombrillas, relojes (de plástico, claro), radios, etc.

Empresas que suelen dar algún regalo todos los años son Telefónica, Banco Santander, BBVA, Iberdrola, Repsol, Banco Sabadell, BME o Mapfre.

En algunos casos, como los de BBVA y Santander, el regalo se puede recoger en las sucursales de estos dos bancos, y no es necesario acudir a las juntas, que se celebran en Bilbao y Santander.

Es una anécdota simpática del mundo de la Bolsa.

Qué son los «hedge fund» y a qué inversores pueden interesar

A los *hedge fund* se les suele llamar en España **fondos de alto riesgo**, aunque su traducción literal es **fondos de cobertura**.

Hay tantos tipos de *hedge fund* que en algunos casos es más adecuado el término «alto riesgo» que «cobertura», y en otros casos es al revés.

Los *hedge fund* son fondos de inversión, muy similares a los fondos de inversión normales y corrientes.

La diferencia entre los *hedge fund* y los fondos de inversión normales es que en los fondos de inversión normales los gestores tienen que cumplir unas normas más rígidas, y **en los *hedge fund* los gestores tienen mucha más libertad para tomar sus decisiones**.

¿Y es bueno o malo que los gestores tengan más libertad?

Pues depende de lo buenos que sean los gestores, y del acierto de sus decisiones. En algunos casos es bueno, y en otros puede suponer pérdidas importantes para los inversores del *hedge fund*.

Por ejemplo, en un fondo de inversión normal que invierta en el IBEX 35, los inversores de ese fondo están seguros de que en todo momento van a estar invertidos en acciones del IBEX 35, y en el porcentaje de renta fija que estime el gestor, dentro de los límites que marque la Ley. Esos inversores saben que su dinero no va a estar en empresas chinas o uruguayas, ni en zinc o cacao, por ejemplo.

Un gestor de un *hedge fund* sí podría pasar de invertir en acciones

españolas a invertir en cacao, y de cacao a empresas chinas, y de las empresas chinas al oro, etc. Y, si acierta, la rentabilidad puede ser muy alta. Pero si no acierta, las pérdidas pueden ser cuantiosas, e irrecuperables.

Hay *hedge fund* que se crean para gente que quiere correr grandes riesgos, y otros que se crean para correr un riesgo muy bajo, con todas las posibilidades intermedias que a uno se le ocurran.

Por eso creo que **los *hedge fund* solo son adecuados para inversores que tengan bastante experiencia y conocimiento**, ya que hace falta tener bastante de ambos solo para entender en qué consiste cada *hedge fund*, y cuál es el riesgo real que se corre al meter el dinero en cada uno de ellos.

En cuanto a rentabilidad, la variación entre unos y otros también es muy grande, pero no parece que, en conjunto, tengan unas rentabilidades espectaculares. Entre otras cosas porque **los *hedge fund* suelen tener unas comisiones muy superiores a las de los fondos de inversión normales y corrientes**.

Creo que **su dinero estará mucho más seguro en acciones de empresas sólidas que en *hedge funds***.

Qué son las participaciones preferentes y para qué casos son adecuadas. ¿Son una estafa?

Las participaciones preferentes son un **híbrido** entre la renta fija y la renta variable, ya que **comparten características de ambas, sin llegar a ser ni renta variable pura ni renta fija pura.**

Las participaciones preferentes **no suelen tener vencimiento**, por lo que se les llama «**perpetuas**». En principio esto puede sonar raro, pero en realidad no lo es, ya que **es lo mismo que sucede con las acciones, los inmuebles, los cuadros, etc.** Todas estas cosas son de quien las compra, hasta que esa persona decide venderlas. Y **si no las quiere vender, seguirán siendo tuyas toda su vida**, y pasarán a sus herederos cuando fallezca.

Suelen dar un interés fijo, o referenciado a alguna variable, como sucede con los depósitos bancarios, los bonos, etc. Aunque **si la empresa que emite las participaciones preferentes pierde dinero, puede dejar de pagar ese interés mientras pierda dinero.** Esto no sucede con los depósitos bancarios, pero sí puede llegar a suceder con los bonos.

Si se quieren vender **las participaciones preferentes, se pueden vender, pero hoy no sabemos el precio al que se podrán vender mañana**, o dentro de X meses o años. Igual que sucede con las acciones, los inmuebles o los cuadros, cosas que tampoco sabemos a qué precio podremos vender en el futuro.

Esto supone que la rentabilidad total que consigue un inversor en participaciones preferentes depende dos cosas:

1. Los **intereses** que cobre.
2. La **diferencia** entre el **precio de compra** y el **precio de venta**.

Los intereses cobrados son siempre una cifra positiva, o en el peor de los casos cero, pero nunca pueden ser una cifra negativa.

La diferencia entre el precio de compra y el precio de venta sí puede ser positiva o negativa. Si es positiva, la rentabilidad total aumenta, y puede llegar a ser muy superior a la de los intereses cobrados. Y si es negativa, **la rentabilidad total puede llegar a ser negativa**, ya que al vender las participaciones se puede llegar a perder más dinero del que se cobre con los intereses.

Como ve, comparten características de la renta variable y de la renta fija.

¿A quién le pueden interesar las participaciones preferentes?

Al ser un producto un tanto complejo, creo que **no son adecuadas para inversores con pocos conocimientos**. Sí me parecen interesantes para algunos inversores particulares con buenos conocimientos financieros, y para empresas aseguradoras, fondos de inversión, planes de pensiones, etc.

¿Son una estafa las participaciones preferentes?

No, en absoluto son una estafa. De hecho, muchos inversores con pocos conocimientos han obtenido en muchos momentos con las participaciones preferentes rentabilidades superiores a las que habrían obtenido en depósitos bancarios, por ejemplo.

Lo que es una estafa es vender participaciones preferentes de una empresa que está quebrada, o cerca de quebrar, sin advertir a los posibles compradores de dichas participaciones preferentes de esta situación de quiebra, o posible quiebra.

Igual que es una estafa vender acciones de una empresa quebrada ocultando este hecho, o vender un supuesto cuadro de Goya que no está realizado por Goya, o vender un piso cuyos cimientos están a punto de derrumbarse ocultando esta importante información sobre el estado de los

cimientos.

En España, algunas cajas de ahorros quebradas vendieron participaciones preferentes en grandes cantidades a personas con pocos conocimientos financieros y, además, ocultándoles la situación de quiebra de la caja de ahorros que emitía dichas participaciones preferentes. Estos hechos se pueden calificar de estafa, **de la que deberían responder los políticos y sindicalistas que gestionaban dichas cajas de ahorros quebradas.** Pero todo esto no supone que las participaciones preferentes sean una estafa en sí mismas, ya que en absoluto lo son.

Son un producto complejo poco adecuado para la mayoría de los inversores, pero no son una estafa.

Qué son los bajistas o cortos

Los llamados bajistas, o cortos, son inversores (más propiamente dicho, *traders*) que en lugar de comprar primero para intentar vender más caro después, que es lo normal, lo que hacen es vender primero para intentar recomprar más barato más adelante.

Juan compra acciones de Acerinox a 10 euros esperando venderlas a un precio superior a 10 euros. Si las vende a 13 euros, ganará 3 euros por acción ($13 - 10$). Esta es la operativa normal del *trading*, la más evidente para todo el mundo.

María vende acciones de Acerinox, sin tenerlas, a 10 euros, porque cree que van a bajar de precio. Si las acciones de Acerinox caen hasta los 7 euros, por ejemplo, María las recomprará a ese precio, y también ganará 3 euros por acción, ya que primero vendió a 10 y luego recompró a 7 ($10 - 7 = 3$).

Digamos que es lo mismo, pero al revés.

Con la diferencia de que **es mucho más arriesgado, y es más fácil perder dinero.**

Si las cosas le van muy muy mal a Juan y Acerinox quiebra, como mucho perderá 10 euros por acción, que es todo lo que invirtió. No es poco perder, desde luego, ya que es todo su dinero.

Pero si Acerinox sube a 30 euros, María perderá 20 euros por acción, que es **el doble que Juan**. Si tenían el mismo dinero, María ha perdido todo su dinero y otra cantidad similar (por ejemplo, si tenía 5000 euros ha perdido 10 000 euros).

El riesgo de María es mucho mayor, ya que las pérdidas de Juan están limitadas y las de María no lo están. Pero es que, además, **es mucho más frecuente, pero muchísimo más, que las cotizaciones de las empresas se**

multipliquen por dos o más veces que el hecho de que las empresas quiebren. Luego no solo está en contra de María la teoría, sino también la práctica.

Operar a la baja es una actividad muy arriesgada, nada recomendable para el inversor medio.

¿Son perjudiciales los «traders» bajistas y habría que prohibir esta práctica?

Cuando la Bolsa cae con fuerza, los medios de comunicación hablan con frecuencia de los *traders* bajistas, echándoles la culpa de la caída de la Bolsa en muchos casos.

Es cierto que **cuando los bajistas venden ejercen presión a la baja sobre las cotizaciones**, haciéndolas caer más de lo que caerían si no existieran los *traders* bajistas.

Pero **eso no es malo en sí mismo**, ya que puede, y debe, ser aprovechado por los inversores «normales», o alcistas, para **comprar a precios más baratos de los que podrían haber comprado si no existieran los *traders* bajistas**. También las propias empresas que están siendo «atacadas» por los bajistas pueden, y deben, comprar sus propias acciones para amortizarlas, aumentando la riqueza de sus accionistas aprovechando esa caídas «extras» causadas por los bajistas.

Por otro lado, todos los bajistas tienen que comprar lo que previamente han vendido más pronto que tarde, y **en el momento de comprar provocan el efecto inverso, haciendo subir las cotizaciones**.

Por eso no creo que deban prohibirse las posiciones bajistas o cortas, ya que dan liquidez a la Bolsa, que es algo que beneficia a todo el mundo, y, además, los efectos que provocan en las cotizaciones no deben verse como un peligro por los inversores normales, sino como una **oportunidad para aumenta su rentabilidad**.

Las opciones binarias no son una inversión, sino un juego de azar

En palabras sencillas, **las opciones binarias consisten en adivinar pequeños movimientos del mercado en plazos de tiempo bastante cortos, incluso de minutos.**

Si acertamos, podemos ganar mucho dinero en poco tiempo.

Y si fallamos, lo perdemos todo.

Si apostamos 1000 euros a que el BBVA, que ahora cotiza a 10 euros, dentro de 1 hora cotizará por encima de 10,05 euros y efectivamente así es, podremos ganar 500, 1000 o 2000 euros. Pero si dentro de 1 hora el BBVA está a 10,04 euros o menos, perderemos los 1000 euros que apostamos, sin posibilidad de recuperarlos.

Es algo **muy similar a las apuestas deportivas**, en las que el día del partido el apostante puede ganar mucho dinero o perderlo todo, en función del resultado. Si apostamos 1000 euros a que Nadal ganará a Djokovic en la final de Roland Garros de este próximo domingo, en el instante que termine el partido podremos tener 1800 euros, por ejemplo, o no tener nada.

Por eso, las opciones binarias no son un producto de inversión, ni una alternativa para invertir los ahorros.

Las opciones binarias son un juego de azar, igual que las apuestas deportivas, el bingo, la lotería o las quinielas.

Las opciones binarias no tienen absolutamente nada que ver con la inversión, y ningún inversor prudente las dedicaría ni un solo céntimo de su dinero, ni un solo segundo de su tiempo.

Evidentemente, **no recomiendo las opciones binarias a nadie y en**

ningún caso.

¿Qué diferencia hay entre las acciones preferentes y las acciones ordinarias?

La mayoría de las empresas tiene un solo tipo de acciones, las acciones ordinarias, pero hay algunas empresas que tienen dos tipos de acciones, las acciones ordinarias y las acciones preferentes.

Las acciones ordinarias son las habituales, las que todo el mundo conoce, por lo que vamos a ver qué es lo que hace diferentes a las acciones preferentes.

En primer lugar hay que tener en cuenta que **las características de las acciones preferentes las establece cada empresa que decide emitir acciones de este tipo**, y por tanto esas características pueden variar de unas empresas a otras. Aquí voy a comentar las características más habituales de las acciones preferentes, pero tenga en cuenta que puede haber acciones preferentes que tengan características distintas a las que aquí vamos a ver. Antes de comprar una acción preferente, habría que conocer con detalle, siempre, las características concretas de esas acciones preferentes que se desean comprar, **para evitar sorpresas**.

Generalmente, **las acciones preferentes no tienen derechos políticos**. Esto significa que no pueden votar en las juntas de accionistas, y aunque pueda pensarse que esto es irrelevante para un pequeño inversor, que no tiene capacidad para influir en las decisiones de la empresa, no lo es. Y no lo es porque en caso de OPA o de luchas por el control de una empresa entre dos o más grandes inversores, esos derechos políticos sí importan, y mucho, y pueden hacer que **las acciones que tengan derechos políticos valgan bastante más que las que no los tienen**.

Las acciones preferentes suelen tener **prioridad para el cobro de los dividendos** sobre las acciones ordinarias. Si todo va bien, ambos tipos de acciones cobrarán sus dividendos. Pero si las cosas no van tan bien, puede que las acciones preferentes cobren sus dividendos y las ordinarias no, o al menos que los vean reducidos.

En caso de **quiebra** de la empresa, las acciones preferentes tienen **preferencia de cobro sobre las acciones ordinarias**. Pero si invierte con prudencia en empresas sólidas, no debería tener problemas de este tipo.

Normalmente, las acciones preferentes son **rescatables a decisión de la empresa**. Esto quiere decir que la empresa puede comprarlas, cuando desee, al precio al que las vendió.

El dividendo de las acciones preferentes puede depender de la cantidad invertida, de la evolución de los resultados de la empresa, del dividendo de las acciones ordinarias, etc.

En general, prefiero las empresas que tienen un único tipo de acciones, ya que **cuanto más claras estén las cosas, mejor para todos**.

En caso de que una empresa tenga acciones ordinarias y preferentes, **normalmente me parecerán más interesantes las ordinarias**, por los derechos políticos, el hecho de no ser rescatables, etc. También me parece muy importante el hecho de que cada acción preferente tiene sus características, y para el inversor medio puede ser bastante tedioso estudiar todas las implicaciones legales de unas acciones preferentes concretas. Pero puede haber casos en los que las acciones preferentes sean preferibles a las acciones ordinarias.

Qué se considera corto, medio y largo plazo

No hay ninguna definición estándar de lo que es corto, medio y largo plazo. Cada persona puede tener sus propias definiciones de estos plazos de tiempo, en función de su estrategia de inversión, y nadie le puede decir que son incorrectas, **siempre que guarden un mínimo de coherencia.**

Hay *traders* de corto plazo, por ejemplo, para los que corto plazo son unas horas, medio plazo unos pocos días y largo plazo hasta una semana.

Para otros *traders* de corto plazo que operen a plazos aún más cortos que los anteriores, el corto plazo pueden ser segundos, el medio plazo minutos y el largo plazo un día.

Para la mayoría de los inversores de medio y largo plazo, me parece aceptable considerar que el corto plazo son meses, el medio plazo entre 2 y 5 años, y el largo plazo a partir de 10 años y hasta el plazo indefinido (o sea, dejar las acciones a los herederos, que por otra parte es lo que suelen hacer «los ricos», por si le resulta útil el dato).

Y entonces, ¿7 años son medio o largo plazo? ¿Y 1 año y 3 meses, es corto o medio plazo?

Pues realmente no está claro, porque **no hay ninguna forma de establecer fronteras claras y definidas.** Los rangos que le he dado son orientativos, para situarse un poco, porque en realidad no podemos hacer mucho más, ni creo que tenga sentido y utilidad hacer mucho más.

Dos personas podrían discutir durante horas y horas acerca de si 7 años son medio o largo plazo, pero aunque al final llegasen a un acuerdo no creo que eso tuviera ninguna utilidad práctica.

Es útil tener una idea de lo que cada uno entiende por corto, medio y largo plazo, para hacer más ágiles las conversaciones y sacar más provecho de ellas en menos tiempo, sin tener que definir constantemente estos conceptos. Pero no creo que las discusiones filosóficas para definir exactamente estos conceptos tengan utilidad práctica.

¿Debo utilizar «stop-loss»?

Eso depende de la estrategia de inversión que utilice cada inversor.

Para algunas estrategias de inversión los *stop-loss* me parecen imprescindibles, para otras me parecen opcionales pero no obligatorios, y en otros casos creo que no deben utilizarse nunca.

- **Para el *trading* a corto plazo creo que los *stop-loss* son imprescindibles.** Porque las decisiones se toman basándose en el análisis técnico, las velas japonesas o alguna otra herramienta similar. Y por muchas otras razones, largas de explicar, como la esperanza matemática positiva que debe tener toda estrategia de *trading*, para lo cual no se puede esperar de forma indefinida a que las cotizaciones suban hasta el objetivo de beneficios que se marcó el *trader* al abrir la operación, etc. Hacer *trading* a corto plazo sin utilizar *stop-loss* creo que es casi imposible que no acabe con importantes pérdidas para la persona que realice esta actividad.
- **En el caso de la inversión a largo plazo creo que no deben utilizarse los *stop-loss*.** En este caso el capital debe protegerse mediante la diversificación, tanto en diferentes empresas y sectores como a lo largo del tiempo. Los *stop-loss* me parecen incompatibles con la inversión a largo plazo, porque son filosofías totalmente distintas, y querer mezclarlas en mi opinión no reduce los errores, sino que los aumenta, y de forma importante. En el caso de la inversión a largo plazo, la base es el análisis fundamental, y eso es lo que debe proteger al inversor, junto con la ya citada diversificación.

- **En el caso de la inversión a medio plazo, me parece válido tanto utilizar *stop-loss* como no utilizarlos.** Dentro del medio plazo entran infinidad de estrategias, en las que el análisis técnico y el fundamental se pueden utilizar de forma conjunta, o no, y dando muy diferentes niveles de importancia a cada uno de ellos. Cuanta más importancia se le dé al análisis técnico (o herramientas similares), creo que mayor debe ser la preferencia por la utilización de *stop-loss*. Y si el análisis fundamental es la base de las decisiones, aunque también se utilice el análisis técnico, creo que los *stop-loss* pueden ser sustituidos por una buena diversificación.

¿Qué ganan las empresas pagando dividendos a sus accionistas?

Me he encontrado con bastante gente que se hace esa pregunta, porque piensan que una vez que la empresa sale a Bolsa y «vende sus acciones a otros» podría dejar de repartir dividendo, y «quedarse ella todo el dinero», sin preocuparse de lo que pudieran decir las personas que compraron las acciones de dicha empresa.

Para entender esto es importante darse cuenta de que **los dueños de una empresa son sus accionistas**. La empresa no es un ente con vida propia, independiente de las personas.

La empresa la gestionan sus directivos, que son nombrados por los accionistas, que a su vez son los dueños de la empresa. Por tanto, **la empresa hará lo que quieran sus dueños, sus accionistas, y estos querrán hacer lo que sea más interesante para ellos**.

Por eso, lo normal y lo lógico es que los beneficios de una empresa sean para sus dueños, sus accionistas, de una forma u otra.

Lo habitual es que una parte de los beneficios quede dentro de la empresa, para hacer nuevas inversiones y aumentar el crecimiento futuro, y otra parte sea entregada como dividendo a los accionistas, los dueños.

Una cosa muy importante que debe conocerse antes de invertir en una empresa es la **política de dividendos** de dicha empresa. La forma de gestionar la empresa la deciden los principales accionistas, y la política de dividendos varía de unas empresas a otras.

Los inversores particulares deben elegir aquellas empresas cuya política de dividendos coincida con sus intereses y su forma de invertir.

Por otro lado, piense que en la mayoría de los casos no sería eficiente dejar de repartir dividendos, ya que **la mayoría de las empresas que hicieran eso no sabrían que hacer con ese dinero**, porque **las oportunidades de inversión no son infinitas**. Y dejar de repartir dividendos para dejar ese dinero guardado en Letras del Tesoro, por ejemplo, es perjudicial para la empresa, ya que la inflación y el coste de oportunidad harían disminuir el valor de las acciones de la empresa, y la riqueza de sus accionistas. La alternativa a dejar ese dinero «guardado» de forma indefinida sería hacer inversiones mediocres o malas, lo cual sería aún más dañino para el valor de la empresa.

Por último, piense que la economía mundial es un todo, y que las empresas cotizadas en Bolsa reparten todos los años miles y miles de millones de euros, dólares, yenes, etc., y todo ese dinero se utiliza para el consumo y la inversión por los millones de accionistas que lo reciben. Si ese flujo de dinero se cortase, se resentiría toda la economía mundial, **perjudicando también a las empresas que dejaron de repartir dividendos**, por lo que no tiene sentido esperar que pueda suceder algo así.

¿Es importante el equipo directivo de una empresa?

Sí, es muy importante, lógicamente, aunque en algunas empresas más que en otras.

Siempre es bueno que los directivos lo hagan lo mejor posible, como es evidente aunque no se sepa nada de Bolsa.

Una de las cosas que más determinan el valor de las acciones de una empresa es el crecimiento que tenga en el futuro dicha empresa. **Cuanto mayor sea ese crecimiento, más valdrán las acciones de la empresa, más dividendos repartirá en el futuro**, etc.

Una empresa crecerá mucho si hace las cosas bien, y «hacer las cosas bien» consiste, en gran medida, en que los directivos tomen las decisiones acertadas.

Esto es así en todas las empresas, pero en unas más que en otras.

Es decir, **hay algunos sectores en los que los directivos tienen mucha libertad de acción, y otros en que esa libertad es menor**.

Cuanta más libertad de acción tengan los directivos, más podrán diferenciarse de la media, para bien o para mal. Y cuanta menor libertad de acción tengan, más limitada es la capacidad de los directivos para conseguir crecimientos espectaculares, pero también menor es el riesgo de que se equivoquen y causen un gran perjuicio a la empresa.

Por ejemplo, en el sector eléctrico o en el de las autopistas, la capacidad de maniobra de los directivos es relativamente limitada. Esto tiene la desventaja de que estas empresas no suelen estar entre las de mayor crecimiento, pero tiene la ventaja de que suelen ser negocios bastante

estables, que dan pocas sorpresas negativas. Un directivo, por muy bueno que fuera, difícilmente podría cambiar esto. Aunque tampoco es que dé igual que los directivos de una empresa de este tipo sean muy bueno o muy malos, como es lógico.

En el sector tecnológico, sin embargo, la libertad de acción es muy grande. Por eso, es habitual que entre las empresas de mayor crecimiento haya muchas empresas tecnológicas, por las acertadas decisiones de sus directivos. Pero, junto a eso, también es habitual la quiebra de empresas tecnológicas, debido a la toma de decisiones equivocadas por parte de sus directivos.

¿Es importante el factor psicológico para la inversión en Bolsa?

Sí, creo que **la psicología es importantísima**.

Y además creo que esto es **algo común a todas las estrategias de inversión**. Creo que es así porque **no hay ninguna estrategia de inversión que sea perfecta**. Todas tienen momentos buenos y momentos malos.

En las buenas estrategias de inversión, lógicamente, los momentos buenos son mucho mejores que los malos, y **el resultado global es muy positivo**.

Pero ninguna estrategia se libra de tener momentos malos, y **es en esos momentos críticos en los que se decide el futuro financiero de una persona**.

La correcta resolución de esos momentos críticos **depende mucho más de la psicología del inversor que de sus conocimientos técnicos**.

En general, los **mejores resultados con sus inversiones** no los tienen las personas con más conocimientos teóricos, sino **las personas con la psicología más adecuada**. Esto debería servirle de estímulo, ya que lo malo, para la mayor parte de la población, sería que para obtener un buen resultado invirtiendo en Bolsa hubiera que tener una inteligencia muy superior a la media.

Es mucho más fácil adquirir la psicología adecuada que llegar a ser el mejor analista del mundo, sin duda. Y el mejor analista del mundo, si no tiene la psicología adecuada, obtendrá unos resultados mediocres, o incluso malos. Mientras que un inversor medio con unos conocimientos técnicos justos y la psicología adecuada, obtendrá muy buenos resultados.

Es un tema, este de la psicología de las inversiones, que daría para

escribir un libro, pero sirva como ejemplo la famosa frase de «**comprar cuando todos venden y vender cuando todos compran**».

Esta frase resume una gran parte de lo que se necesita para invertir correctamente. Es fácil de entender, los conocimientos técnicos para estimar (sin llegar a la perfección, por supuesto, cosa que nadie logra) cuando la Bolsa está cara o barata los puede adquirir cualquier persona. La **clave** para llevar a la práctica eso de «comprar cuando todos venden y vender cuando todos compran» está en la **psicología**, no en la inteligencia.

¿Son fiables las previsiones de las propias empresas?

En general **sí son fiables**, pero tenga siempre en cuenta que **nadie conoce el futuro**.

Por eso las previsiones de las empresas, y las de analistas, inversores, bancos, etc., **son más fiables en unos momentos que en otros**. Cuanto más estable esté la economía, más fiables son las previsiones (de todo el mundo), y cuanto más incertidumbre haya, menos fiables son las previsiones, tanto las realizadas por las propias empresas como las realizadas por cualquier analista, inversor, banco, etc.

Esto tiene sus ventajas y sus desventajas. Piense que a la mayoría de la gente le gustaría conocer el futuro siempre, y le gusta muy poco la incertidumbre.

Por eso, **cuando menos fiables son las previsiones**, porque la incertidumbre es mayor, **mejores suelen ser las oportunidades de compra**, ya que muchos inversores se «retiran» del mercado, esperando a que lleguen tiempos más estables.

Cuando esos tiempo más estables, que son muy positivos, llegan, suelen haber desaparecido las mejores oportunidades de inversión.

Por eso no es raro que los momentos en que las empresas más incumplen (para mal) sus propias previsiones coincidan con los mejores momentos para comprar.

No es que sea malo que las previsiones se cumplan, o incluso se superen, pero normalmente en estos momentos es más difícil encontrar grandes oportunidades de inversión.

También hay que tener en cuenta que **hay algunos negocios en los que es más fácil hacer previsiones que en otros**, por eso en algunos sectores el porcentaje de acierto de las previsiones es mayor. Cuanto más estable sea un sector, más fácil es hacer previsiones en él. Por ejemplo, es más fácil hacer previsiones en el sector de la alimentación que en el de las aerolíneas.

Un momento en el que sí hay que ser **especialmente cuidadoso con las previsiones de las empresas** es en el momento en que **salen a Bolsa, o hacen ampliaciones de capital**. En esos momentos necesitan atraer a una gran cantidad de compradores, por lo que se corre el riesgo de que las previsiones sean más optimistas de lo normal.

¿Es malo que las empresas tengan deuda?

No es malo en sí mismo que las empresas tengan deuda. **Lo malo es que tengan demasiada deuda.**

Para muchas empresas, endeudarse es una forma de aumentar la rentabilidad de sus accionistas, ya que piden dinero prestado al 5%, por ejemplo, para invertirlo en un negocio que les da una rentabilidad del 15%, por ejemplo, y **después de devolver la deuda y pagar los intereses, los accionistas de dicha empresa son más ricos que si la empresa no se hubiera endeudado.**

El problema surge cuando esos nuevos negocios en lugar de dar la rentabilidad esperada del 15% (en nuestro ejemplo) dan una rentabilidad del 3%, o incluso hacen perder dinero a la empresa. En ese caso, la empresa tendrá que devolver la deuda no con el dinero que le genere el negocio por el que se endeudó, sino con los negocios que ya tenía. El resultado es que, tras pagar la deuda, **los accionistas son menos ricos de lo que serían si la empresa no se hubiera endeudado.**

¿Y cuánto es «demasiada» deuda para una empresa?

Hay varias formas de medir si una empresa tiene mucha o poca deuda para su tamaño y su rentabilidad actual. Una de las más utilizadas es el **ratio deuda neta / EBITDA**, que se haya dividiendo simplemente la deuda neta de la empresa entre el EBITDA. El EBITDA tiene que ser siempre el correspondiente a 12 meses. Puede ser el del último ejercicio cerrado (el último año natural) o el de los últimos 4 trimestres, aunque no todos pertenezcan al mismo año natural. Pero siempre tiene que ser el correspondiente a 12 meses.

En general, se considera que las empresas sólidas y con negocios estables

pueden empezar a tener problemas si su **ratio deuda neta / EBITDA** supera las **3 veces**. Para las empresas muy muy estables este límite puede subirse a las 4 veces, pero si la empresa pierde un poco de estabilidad, aunque siga siendo bastante estable, puede tener ciertos problemas. Y para las empresas cíclicas, el límite suele bajarse hasta las 2 veces. En el caso de empresas de baja calidad, hay que analizar caso por caso, ya que es mucho más complicado establecer si podrán pagar o no la deuda que tengan contraída si se tuercen las cosas.

¿Todo el mundo puede aprender a analizar empresas?

Sí, porque no hace falta ser el mejor analista del mundo para obtener muy buenos resultados invirtiendo a largo plazo. [Nota: Este tema está ampliamente desarrollado en el libro *Cómo invertir en Bolsa a largo plazo partiendo de cero (Consiga la jubilación que se merece)*].

Para hacer deporte y divertirse no es necesario ganar una medalla de oro en los Juegos Olímpicos.

Si alguien se pone como objetivo hacerse multimillonario con la Bolsa en «cuatro días», evidentemente tendrá que saber hacer cosas que no sepa hacer el resto de la humanidad.

Pero **analizar empresas con un nivel suficiente como para que esos análisis sean útiles en la toma de decisiones** y permitan obtener unos buenos resultados invirtiendo en Bolsa a largo plazo es algo que **sí está al alcance de cualquiera.**

Piense que no hay premio por hacer el análisis más largo o más complicado. Los análisis no se hacen para impresionar a nadie, sino para que **sean útiles a la persona que los hace, o a los que puedan llegar a leerlos.**

En esto **influye también muchísimo la estrategia de inversión que se elija**, sin ninguna duda.

Un inversor que decida invertir en pequeñas empresas de los más diversos sectores a lo largo y ancho del mundo, se ha puesto a sí mismo una tarea muy difícil, y le será complicado obtener un buen resultado a lo largo de su vida, aunque todo el que intente algo así tendrá aciertos puntuales.

Pero un inversor que opte por la prudencia y busque invertir en empresas

sólidas, con negocios poco complicados, buscando la rentabilidad por dividendo a largo plazo, etc., podrá alcanzar el nivel adecuado para analizar este tipo de empresas con las suficientes garantías.

Por eso, entre otras cosas, es muy importante que el inversor elija la estrategia de inversión que mejor se adapte a su situación personal.

Dese cuenta de que **no tiene que aprender a analizar correctamente todas las empresas que cotizan en Bolsa**, cosa que por otra parte quizá ningún ser humano esté capacitado para hacer. Habrá muchas empresas cuyos negocios no sepa analizar, pero eso no es ningún problema. **Céntrese en las empresas que se adecuan a su estrategia de inversión**, y no se preocupe por no saber analizar todas las empresas del mundo, porque ni mucho menos es necesario hacer algo así, afortunadamente.

¿Cómo calculo el precio medio de mis acciones?

Lo normal es que un inversor compre varias veces acciones de una misma empresa, porque la diversificación en el tiempo es una medida de prudencia muy correcta.

Cuando se hacen varias compras de una empresa, uno de los datos importantes que hay que calcular es el **precio medio al que se han comprado las acciones de dicha empresa, comisiones incluidas.**

Es un cálculo bastante sencillo.

Simplemente hay que **dividir el importe total de todas las compras entre el número de acciones compradas.**

Supongamos que Raquel hace las siguientes compras de acciones de Iberdrola:

500 acciones de Iberdrola a 4,67 euros.

700 acciones de Iberdrola a 5,78 euros.

300 acciones de Iberdrola a 5,01 euros.

Suponemos que la comisión de compra es de 10 euros en las 3 ocasiones. Por tanto, el importe de cada compra será:

500 acciones de Iberdrola a 4,67 euros: $(500 \times 4,67) + 10 = 2345$ euros.

700 acciones de Iberdrola a 5,78 euros: $(700 \times 5,78) + 10 = 4056$ euros.

300 acciones de Iberdrola a 5,01 euros: $(300 \times 5,01) + 10 = 1513$ euros.

En total ha pagado 7914 euros ($2345 + 4056 + 1513$) por 1500 acciones de Iberdrola, lo cual significa que su precio medio de compra es de 5,276 euros ($7914 / 1500$).

¿Debería ir reduciendo este precio medio de compra a medida que vaya cobrando dividendos?

Puede hacerlo o no hacerlo, ambas alternativas son válidas (válidas para las cuentas personales de cada uno, los cálculos de las plusvalías y minusvalías fiscales deben hacerse como establezca la ley).

En mi opinión **es más correcto no reducir el precio de compra con los dividendos cobrados**, ya que creo que es preferible **separar los activos** (las acciones) **de las rentas** (los dividendos), y contabilizarlos de forma separada. Me parece más claro hacerlo de esta forma, y creo que ayuda mucho a entender mejor qué es un patrimonio y cómo gestionarlo [Nota: Este tema está ampliamente desarrollado en el libro *Educación financiera avanzada partiendo de cero (Aprenda a gestionar su dinero para transformar su vida)*].

¿Y qué sucede si hay una ampliación de capital liberada?

Una ampliación de capital liberada es una operación en la que los accionistas reciben acciones sin poner dinero. En realidad esto **no les hace ni más ricos ni más pobres**, pero hay que saber cómo contabilizarla.

Supongamos que Iberdrola hace una ampliación de capital liberada, en la que entrega 1 acción nueva por cada 10 acciones que se tengan. El bróker de Raquel le cobra 5 euros por esta operación.

Raquel pasa a tener 1650 acciones, con un coste total de 7919 euros ($7914 + 5$), por lo que el precio medio de compra de sus acciones de Iberdrola pasa a ser de 4,80 euros ($7919 / 1650$).

¿Puedo acudir a una ampliación de capital si no soy accionista?

Sí, se puede, y de hecho **es algo bastante habitual** que sucede en todas las ampliaciones de capital.

Supongamos que Meliá Hotels hace una ampliación de capital en la proporción de 2 acciones nuevas por cada 7 que se tengan, a un precio de 3 euros.

Diego tiene 700 acciones de Meliá Hotels, por lo que le corresponden 700 derechos. Con esos 700 derechos puede comprar 200 acciones ($700 / 7 \times 2$), pagando 600 euros (200×3), más la comisión que le cobre su bróker por esta operación. Con ello, Diego pasa a tener 900 acciones de Meliá Hotels, las 700 que ya tenía y las 200 que ha comprado en la ampliación de capital.

Miguel no tiene acciones de Meliá Hotels, pero desea comprarlas. Desea tener 900 acciones, igual que Diego. Lo primero que hace es consultar la cotización de los derechos de la ampliación de capital, que en ese momento está a 0,15 euros.

Para poder comprar 900 acciones en la ampliación de capital, Miguel tiene que comprar primero 3150 derechos ($900 / 2 \times 7 = 3150$), por los que pagará 472,5 euros ($3150 \times 0,15$), más comisiones.

Después tendrá que pagar las 900 acciones, que a 3 euros por acción son 2700 euros, más comisiones.

En total, Miguel ha pagado 3172,5 euros, más comisiones, con lo que el precio de compra de las acciones es de 3,525 euros ($3172,5 / 900$).

En la práctica, antes de hacer esta compra Miguel **debe consultar no solo el precio al que cotizan los derechos de esta ampliación de capital, sino**

también el de las acciones.

Si las acciones de Meliá Hotels cotizasen a 3,25 euros, por ejemplo, a Miguel no le interesaría comprar los derechos para acudir a la ampliación de capital, porque le saldría más barato comprar directamente 900 acciones de Meliá Hotels en el mercado por 2925 euros ($900 \times 3,25$), más comisiones.

Si las acciones de Meliá Hotels cotizasen a 3,75 euros, entonces comprar directamente en el mercado 900 acciones de Meliá Hotels costaría 3375 euros, más comisiones, y por tanto a Miguel le saldría más barato acudir a la ampliación de capital comprando los derechos.

Normalmente, **en estos casos suele salir un poco más barato acudir a la ampliación de capital comprando los derechos que comprar las acciones directamente**, pero siempre hay que comprobarlo previamente, porque puede haber casos en que no sea así.

¿Cómo puedo yo ganar dinero en la Bolsa, compitiendo contra los grandes bancos de inversión?

Compitiendo contra los grandes bancos de inversión y los mejores *traders* del mundo es muy difícil ganar dinero en Bolsa. Casi imposible. **Por eso se trata de no competir con ellos**, por ejemplo invirtiendo a largo plazo.

Hacerse rico muy rápidamente es algo que le gustaría a todo el mundo, o al menos a la inmensa mayoría de la gente. También a las personas que trabajan en los grandes bancos de inversión, y a los mejores *traders* del mundo.

Por eso es algo tan complicado de conseguir, porque mucha gente compite con todas sus fuerzas y toda su inteligencia por conseguirlo.

Pero hay otras formas de ganar dinero, sin entrar en esta vorágine. Si usted invierte a largo plazo no está compitiendo por la riqueza presente, **sino invirtiendo en el presente para crear riqueza en el futuro**. Y esa riqueza futura es **mucho mayor** que la riqueza presente y, además, es **más segura**, aunque intuitivamente pueda parecer lo contrario. Es más segura porque la mayoría de las personas tienen una mente muy cortoplacista, y eso juega en su contra, porque para conseguir las cosas de forma inmediata tienen que sortear grandes dificultades. Esas grandes dificultades **la paciencia las acaba superando con facilidad**, y sin embargo las prisas normalmente no pueden con ellas.

Por eso, aunque parezca un contrasentido, para la inmensa mayoría de la gente **el camino más rápido para ganar dinero de verdad es la paciencia**.

No se trata de competir por la riqueza presente, sino de **crear riqueza**

futura, y llevarse la parte que a cada uno le corresponde por haber invertido con prudencia y conocimiento, y haber tenido paciencia.

Competir por la riqueza presente es un juego en el que algunos ganan y la mayoría pierde, mientras que **crear riqueza futura es algo en lo que todos ganan** (unos más y otros menos, según cómo inviertan su dinero en el presente), sin que nadie pierda.

Por eso, cuando usted invierte en Bolsa a largo plazo **el tiempo es uno de sus mejores amigos**, ya que poco a poco le irá trayendo, de forma lenta pero segura, cada vez una mayor parte de la riqueza que se vaya generando en el mundo.

Tranquilo, nunca es demasiado tarde para empezar a invertir en Bolsa

Hay gente que al empezar a interesarse por el mundo de las inversiones en general, y de la Bolsa en particular, puede llegar a tener cierta ansiedad cuando **asimila lo que es el interés compuesto y lo beneficioso que resulta.**

El interés compuesto es lo que hace que cualquiera puede llegar a elevar su nivel de vida de forma significativa, gracias al paso del tiempo. **Cuanto más tiempo pase, más rico es el inversor.**

Esto es lo que hace que haya gente que en lugar de fijar su atención en todo el tiempo que tiene por delante para aprovecharse del interés compuesto se obsesione con todo el tiempo que ha perdido en el pasado.

Nadie nace sabiendo, y nadie hace todas las cosas perfectas.

Se trata de ir aprendiendo cosas útiles que mejoren su vida y la de las personas de su entorno. El pasado ya es pasado, lo que importa es el futuro.

Por muy tarde que crea que ha empezado, **seguro que tiene tiempo de sobra por delante para mejorar su vida.**

No piense en que algunos empezaron antes que usted y le llevan ventaja, sino en que **otros empezarán después que usted, y aun así obtendrán muy buenos resultados.**

Por otra parte, la Bolsa es una muy buena inversión a largo plazo, pero a corto y medio plazo puede caer. A lo mejor dentro de X meses las acciones están más baratas que hoy, y usted incluso puede «recuperar» una parte de ese tiempo «perdido». Pero aunque no sea así, no se impaciente, tiene tiempo de sobra para obtener muy buenos resultados.

¿Qué son los «script dividends» o dividendos flexibles?

Los *script dividends*, dividendos flexibles, dividendos elección o similares en realidad no son dividendos, sino **ampliaciones de capital liberadas**.

En los *script dividends* los accionistas tienen que elegir una de estas **tres alternativas**:

1. Acudir a la ampliación de capital liberada.
2. Vender los derechos de la ampliación de capital en el mercado, al precio que puedan.
3. Vender los derechos de la ampliación de capital a la empresa, a un precio fijo marcado por esta.

La alternativa que suele conocerse como «**cobrar el dividendo en acciones**» en realidad consiste en **acudir a la ampliación de capital liberada**.

Y la alternativa de «**cobrar el dividendo en efectivo**» (vender los derechos, en el mercado o a la empresa) en realidad consiste en reducir la participación del inversor en la empresa, de forma que a partir de ese momento le corresponderá una menor parte de los futuros beneficios de la empresa, y de los dividendos que esta reparta. El inversor que «cobra el dividendo en efectivo» sigue teniendo el mismo número de acciones, pero como el número total de acciones del capital social de la empresa ha aumentado (por la ampliación de capital liberada que supone el *script dividend*), ese «mismo» número de acciones representa un porcentaje menor de los futuros beneficios y dividendos de la empresa.

En una ampliación de capital liberada normal y corriente todo el mundo se queda como está.

Por ejemplo, si una empresa que tiene un capital social de 1 000 000 de acciones hace una ampliación de capital liberada en la proporción de 1 acción nueva por cada 10 que se tengan, el capital social pasa a estar formado por 1 100 000 acciones. Y el accionista que tuviera 1000 acciones, por ejemplo, pasa a tener 1100 acciones.

Todos los accionistas pasan a tener un 10% más de acciones, pero como el capital social de la empresa también lo forman un 10% más de acciones, nada ha cambiado. Todos los accionistas son igual de ricos que antes de hacer la ampliación de capital liberada.

La diferencia de los *script dividends* respecto a lo que acabamos de ver es que **los derechos que la empresa compra en el mercado no los suele ejercitar**. Es decir, no los convierte en acciones. Esto supone que se emita un número de acciones inferior al máximo previsto, lo cual implica que:

1. Los accionistas que acuden a la ampliación de capital liberada no se quedan como están, sino que aumentan ligeramente su participación en la empresa, y les corresponde una parte un poco mayor de los futuros beneficios y dividendos de la empresa.
2. Los accionistas que venden sus derechos, a la empresa o en el mercado, sí reducen su participación en la empresa, pero no tanto como si se hubiera emitido el número máximo de acciones previsto.

¿Por qué hacen algunas empresas este tipo de operaciones?

Es una forma de reducir la salida de dinero de la empresa, cuando esta tiene una deuda elevada que quiere reducir con rapidez, por ejemplo. Y, a la vez, facilita la planificación financiera a aquellos accionistas que necesiten imperiosamente la renta de los dividendos para cubrir sus gastos. Es una solución de compromiso, por tanto, en situaciones especiales. **No debería ser lo habitual en ninguna empresa sólida que pretenda estar en las carteras de los inversores de largo plazo.**

¿Le afecta a una empresa que sus acciones suban o bajen?

Salvo algunas situaciones especiales, **a las empresas no les afecta que la cotización de sus acciones suba o baje.**

Una empresa no gana más o menos dinero porque sus acciones suban o bajen, y por tanto lo que haga la cotización es irrelevante desde este punto de vista, para el negocio de la empresa.

A una empresa que vende ropa lo que de verdad le importa es si vende más o menos ropa, no si sus acciones subieron o bajaron un 10% o un 20% en los últimos meses.

Pero **en algunas situaciones sí que tiene relevancia para el negocio de una empresa la cotización de sus acciones.**

Por ejemplo, cuando va a hacer una ampliación de capital. Si una empresa hace una ampliación de capital a 10 euros, por ejemplo, le interesa mucho que las acciones coticen por encima de esos 10 euros. Si cotizasen a 8 euros, por ejemplo, nadie compraría las acciones nuevas de la ampliación de capital a 10 euros pudiendo comprar las acciones ya existentes a 8 euros. En un caso así, los accionistas e inversores no acudirían a la ampliación de capital, y la empresa no captaría el dinero que pensaba captar con esa ampliación de capital.

Hay ocasiones en que las empresas compran sus propias acciones. Lógicamente, procuran comprar sus acciones cuando están baratas, no cuando están caras. Si después venden esas acciones, procuran hacerlo a precios superiores al que las compraron, para ganar dinero en lugar de perderlo.

También pueden aprovechar que sus acciones estén altas para comprar otras empresas con un intercambio de acciones. Podrían comprar otras empresas mediante intercambio de acciones aun cuando la cotización estuviera muy baja, pero esto sería menos favorable para sus accionistas, ya que tendrían que emitir muchas más acciones, y los accionistas de la empresa comprada tendrían un porcentaje mayor de la empresa resultante. Por eso, en estos casos interesa que la cotización esté lo más alta posible.

Pero en general, salvo estos casos especiales y algunos otros, **los movimientos diarios de la cotización de las acciones no afectan al negocio de la empresa.**

¿Es seguro operar por internet y/o por teléfono?

Sí, es **muy seguro**, este tema no debe preocuparle.

Esto no quiere decir que todos los brókeres que operan por teléfono y/o internet sean seguros.

Lo que es seguro es la tecnología que permite dar las órdenes de compra y venta a través del teléfono o internet.

¿Es seguro cruzar la calle? Sí, es seguro.

¿Quiere eso decir que podemos cruzar cualquier calle en cualquier momento, y sin mirar? No, porque si así lo hacemos antes o después nos acabarán atropellando.

Debe buscar un bróker que sea fiable, porque **hay gente que utiliza internet para estafar**. Igual que hay momentos, cuando el semáforo está en rojo, en los que no es seguro cruzar la calle.

Abra su cuenta de valores en algún **bróker fiable y reconocido**, que lleve tiempo operando y dando un buen servicio. Si lo hace así, no tiene nada que temer por dar sus órdenes a través de internet o del teléfono. Por contra, creo que no es nada recomendable meter el dinero en un bróker desconocido y poco fiable porque sus comisiones sean más baratas que las de otros brókeres. **Lo primero es la seguridad de nuestro dinero.**

¿Qué son los «blue chips»?

Se llama «blue chips» a las **empresas grandes y sólidas**.

En realidad **no hay una «lista oficial» de *blue chips***, por lo que algunas empresas podrían ser consideradas *blue chips* por unos inversores pero no por otros, que discreparían por diferentes motivos.

En general, cuando se dice que una empresa es un *blue chip* se quiere decir que es una **empresa de calidad, y de gran tamaño**, o al menos de cierto tamaño.

A las empresas pequeñas de calidad no se las suele llamar *blue chip*, aunque algunas de ellas pueden ser inversiones más rentables y más seguras que otras de mayor tamaño.

Blue chip es un concepto que se asocia con **bajo riesgo**. Los inversores que invierten en *blue chips* saben que probablemente ninguna de sus empresas será la más rentable del año, pero saben también que **muy probablemente tendrán una muy buena rentabilidad a lo largo de toda su vida, y dormirán bastante tranquilos con una cartera bien diversificada de *blue chips***.

El origen de este término está en las fichas de los casinos. Por lo visto, las fichas azules de los casinos son las de mayor valor. Este origen no me parece muy afortunado, porque **comparar la Bolsa con el casino es algo bastante erróneo y engañoso**, aunque sea muy habitual. La Bolsa es muy distinta del casino, y por eso me parece una comparación bastante desafortunada. Esta es una de las cosas que **hacen que mucha gente no quiera invertir en Bolsa, porque le han transmitido una imagen equivocada de la Bolsa desde muchos sitios**.

¿Qué son los chicharros?

Se llama chicharros a las **empresas pequeñas de baja calidad, que entran en pérdidas con relativa frecuencia.**

Una empresa grande con un negocio de baja calidad no es un chicharro. Y una empresa pequeña con un buen negocio tampoco es un chicharro. El nombre se debe a un pez, chicharro o jurel, que es poco apreciado.

Una de las características de los chicharros es que, de vez en cuando, tienen, o pueden tener, **subidas espectaculares**, multiplicando su cotización por varias veces en pocos meses.

El problema es que también **pueden estar cayendo durante décadas.**

Con los chicharros no se cumple el dicho de que «en la Bolsa siempre se gana a largo plazo». Se puede mantener un chicharro durante 20, 30 o 40 años y perder dinero. Igual que se puede estar dentro de un chicharro unos meses y multiplicar el dinero por 5 o por 10 veces.

Esto último, la posibilidad de obtener rentabilidades espectaculares en poco tiempo, es lo que atrae a mucha gente hacia los chicharros. Pero no es nada recomendable, porque **con los chicharros lo más probable es perder dinero.**

¿Pero, y si acierto yo con una de esas subidas?

Lo mejor es evitar la tentación, porque aunque se acierte con una de esas subidas, lo más probable es que se pierda más dinero en otros intentos fallidos. Incluso en los casos en que las cotizaciones de los chicharros suben espectacularmente es difícil ganar dinero, ya que hay veces que bajan tan rápido o más de lo que han subido, y eso hace que inversores que compran abajo los ven subir, no venden esperando a que suban más, y cuando se dan cuenta están otra vez al precio al que los compraron, o incluso por debajo.

Lo prudente es mantenerse alejado de los chicharros y evitarlos totalmente.

¿Cuál es la diferencia entre las pequeñas, medianas y grandes empresas?

No hay «fronteras» oficiales para definir el tamaño de las empresas. **Es algo bastante ambiguo.**

La misma empresa que en un sitio puede estar clasificada como pequeña en otros puede aparecer como mediana, o incluso grande.

En general, **es algo relativo al contexto.**

Por ejemplo, en un informe sobre la Bolsa española se utilizarán unos parámetros distintos que en un informe sobre la Bolsa mundial, o europea, o asiática, etc.

En algunos sitios una empresa con una capitalización de 3000 millones de euros se considera grande, y en otros pequeña.

Si hablamos de la Bolsa española, 3000 millones de euros de capitalización se puede considerar grande, pero también mediana, es algo opinable. Y hablando a nivel mundial, se puede considerar que las empresas con una capitalización inferior a 5000 millones de euros son pequeñas, pero en otro informe también a nivel mundial se puede poner el límite en 3000 millones de euros, por ejemplo, o incluso en 1000 millones de euros.

También **influye mucho el momento de la Bolsa.** Cuando la Bolsa está alta estos límites, en general, se suben, y cuando la Bolsa está baja, estos límites se reducen.

Por tanto, hablar de empresas pequeñas, medianas o grandes es una forma de entenderse, que depende del contexto, no algo estándar.

¿Es rentable operar en el Forex o es una estafa?

Muy poca gente consigue ganar dinero de forma consistente en el Forex, el mercado de divisas.

Las divisas son muy difíciles de valorar por fundamentales. Es mucho más difícil valorar divisas que valorar empresas, por ejemplo.

Esto hace que el Forex no sea apropiado para la inversión a largo plazo, sino para el *trading* a corto plazo. Y el *trading* a corto plazo, con divisas, con acciones, con materias primas o con lo que sea, es una actividad en la que muy poca gente consigue ganar dinero a lo largo de su vida.

Por eso **el Forex no me parece nada recomendable para el inversor particular.**

Respecto a si es una estafa, no, el Forex no es una estafa. Es el mercado internacional de divisas, y es un mercado serio.

Pero sí que hay muchas estafas que utilizan el Forex como reclamo. Como estafas piramidales, por ejemplo. O estafas que implican la gestión del dinero de los clientes de una forma muy arriesgada. El Forex en sí no es la estafa, sino el medio a través del cual los estafadores atraen a sus víctimas.

Por todo ello, lo recomendable para un inversor prudente es mantenerse alejado del Forex.

¿Es rentable invertir en petróleo u otras materias primas?

Para la mayoría de las personas no es rentable operar con el petróleo u otras materias primas, ya que igual que sucede con las divisas, es muy difícil estimar cuando está caro o barato el petróleo, y cualquier otra materia prima.

Es importantísimo invertir en algo que **se pueda estimar si está caro o barato** (no alto o bajo) de alguna forma. No hace falta que alcancemos la perfección en las valoraciones, porque nadie la alcanza, pero sí que debemos poder decir si lo que estamos pensando comprar o vender nos parece que está caro o barato, y **por qué**.

Hacer esto con el petróleo y las materias primas es muy muy difícil. Es decir, podemos estar horas y horas hablando del petróleo, de la situación geopolítica, etc., pero **ese mismo discurso nos valdría con el petróleo a 100, 200 o 300 dólares**, por ejemplo. Y lo mismo sucede con el resto de materias primas.

Invertir con prudencia y garantías de éxito no consiste en adivinar si algo va a subir o a bajar los próximos meses, sino en **estimar si está caro o barato, sin saber si en los próximos meses subirá o bajará**. Y esto es **mucho más fácil hacerlo con las acciones** que con el petróleo, o cualquier otra materia prima. Pero mucho más fácil.

Con la ventaja, a favor de las acciones, de que **las empresas sólidas pagan dividendos de forma regular**, y esto **facilita tanto la valoración de las empresas como el obtener ganancias en plazos largos de tiempo**.

Ni el petróleo ni las materias primas pagan rentas, por lo que el único

beneficio es el que se obtenga siendo hábil al comprar y vender, y **casi nadie es tan hábil comprando y vendiendo como para obtener una buena rentabilidad a lo largo de su vida.** Aunque todo el que lo intente tendrá bastantes aciertos, pero no los suficientes como para que le haya merecido la pena utilizar esa forma de invertir su dinero.

¿Son recomendables los CFD's?

Los CFD's son una forma de **invertir a crédito**, y por tanto **no me parecen recomendables para el inversor medio prudente**, sino para *traders* profesionales.

Aquel que quiera ser profesional del *trading* sí puede utilizar los CFD's para su operativa.

Pero el inversor medio creo que no debe operar con CFD's.

Mientras se mantiene una posición abierta en CFD's se están pagando unos intereses que, además, normalmente no son bajos. Esos intereses son un lastre importante para la rentabilidad final.

Esto hace que no sean un producto adecuado para mantener a largo plazo. Por poder, se puede mantener un CFD de forma indefinida, pero eso supone estar pagando intereses de forma también indefinida. Por eso los CFD's están pensados para comprar y vender con frecuencia, y todo lo que está pensado para comprar y vender con frecuencia nos lleva al *trading* a corto plazo, e **implica que muy poca gente conseguirá ganar dinero con ello**.

Además de eso, la principal razón para utilizar CFD's es que «se puede operar con más dinero del que se tiene, multiplicando las ganancias». Las ganancias se multiplican cuando se gana, **pero cuando se pierde lo que sucede es que se multiplican las pérdidas**, en la misma medida.

Si haciendo *trading* con el propio dinero lo normal es perder dinero, o ganar poco, **haciendo *trading* con más dinero del que se tiene lo normal es acabar teniendo cuantiosas pérdidas**.

Otra característica de los CFD's es que se puede operar a la baja, vendiendo primero y comprando después. Esta forma de operar también es muy complicada, solo apta para profesionales, que en muchas ocasiones

acaban teniendo pérdidas importantes por operar así. No es una forma adecuada de invertir el dinero de un inversor medio.

Por todo ello **no recomiendo la utilización de los CFD's, y menos aun utilizando más dinero del que se tiene.**

¿Son recomendables los «warrants»?

Los *warrants* son un producto muy parecido a las opciones de los mercados organizados.

La principal diferencia entre los *warrants* y las opciones es que las opciones pueden venderse primero y comprarse después, mientras que **los warrants no se pueden vender si no se han comprado antes**.

Esto tiene una ventaja a favor de los *warrants*, que es que no se puede perder más dinero del que se invierta. Es decir, si alguien compra un warrant por 100 euros, no puede perder más de 100 euros, pase lo que pase.

La desventaja es que, por razones técnicas complicadas de resumir en una explicación para principiantes, **la probabilidad de perder con los warrants es bastante alta**. Y por eso **no son un producto recomendable para el inversor medio**.

La probabilidad de ganar dinero con las opciones de los mercados organizados es superior a la que se tiene con los *warrants*. Aunque creo que debemos ver con más detalle esta afirmación.

El hecho de que las opciones puedan venderse sin haberse comprado permite hacer una gran cantidad de estrategias de inversión. El riesgo de estas estrategias es muy variado. Algunas tienen mucho riesgo, mientras que **otras tienen muy poco riesgo**. Con algunas la probabilidad de perder dinero es altísima, mientras que en otras el riesgo es muy bajo, **inferior incluso a la compra de acciones normal y corriente**.

Las opciones no son para gente que empieza, pero una vez que tenga algo de experiencia, **le recomiendo que estudie las opciones**. Y le sigo desaconsejando los *warrants*, incluso una vez que tenga bastante experiencia en el mundo de la Bolsa.

¿Qué representa la información que se ve habitualmente en las tablas de cotizaciones bursátiles?

Hay muchos tipos de tablas, por lo que es imposible resumirlas todas. Los datos más habituales son:

1. **Último / Precio:** Última cotización marcada por las acciones de la empresa.
2. **Dif (Diferencia):** Diferencia en euros / dólares / etc. entre la última cotización y el cierre del día anterior.
3. **Dif % (Diferencia en %):** Diferencia entre la última cotización y el cierre de la sesión anterior, expresado en porcentaje.
4. **Hora:** Hora a la que se ha marcado la última cotización, es decir, el momento en que se ha ejecutado la orden que ha dado lugar a esa última cotización.
5. **Capitalización:** Capitalización bursátil de la empresa con la última cotización. Se calcula multiplicando el número de acciones que componen el capital social de la empresa por la última cotización.
6. **Volumen:** Número de acciones compradas y vendidas en la sesión. Siempre que se vende 1 acción se compra 1 acción. No se puede comprar 1 acción si nadie la vende, y no se puede vender 1 acción si nadie la compra.
7. **PER:** Última cotización dividida entre el beneficio por acción de la empresa.

8. **Rentabilidad por dividendo:** $\text{Dividendo} / \text{última cotización} \times 100$, expresado en porcentaje.
9. **Máximo:** Cotización máxima alcanzada durante la sesión (también puede ser durante la semana, el mes o el año).
10. **Mínimo:** Cotización mínima alcanzada durante la sesión (también puede ser durante la semana, el mes o el año).

¿Qué son el PER y la rentabilidad por dividendo y cómo se calculan?

El **PER** se obtiene **dividiendo** la **cotización** de la empresa entre el **beneficio por acción**.

Por ejemplo, si Apple tiene un beneficio por acción de 20\$ y cotiza a 300\$, su PER es de 15 veces ($300 / 20$).

El PER debe calcularse, salvo que se quiera hacer algún cálculo especial, con la última cotización marcada por la acción.

Como beneficio por acción se suele tomar el del último año completo, o la estimación para el próximo año. También se podría tomar el beneficio de los últimos 4 trimestres, aunque pertenezcan parte a un año y parte a otro año.

En cualquier caso, **debe ser el beneficio por acción correspondiente a 12 meses**. No puede calcularse el PER con el beneficio por acción correspondiente a 2,3 o 5 trimestres, por ejemplo.

Lo correcto es utilizar el **beneficio por acción ordinario, sin incluir los beneficios extraordinarios**, porque eso permite valorar mejor la empresa, y **determinar si está cara o barata**. En muchos casos lo verá calculado con la suma de beneficios ordinarios y extraordinarios, pero no me parece la forma adecuada de hacerlo.

La **rentabilidad por dividendo** se calcula mediante la siguiente fórmula: **dividendo / cotización × 100**. Se expresa en porcentaje.

Si Apple, cotizando a 300\$ tuviese un dividendo de 10\$, su rentabilidad por dividendo sería del 3,33% ($10 / 300 \times 100$).

También la rentabilidad por dividendo se calcula normalmente con la última cotización. Como dividendo debe tomarse el del último año, o la

estimación para el próximo año. E igualmente, y por las mismas razones, **debe considerarse solo el dividendo ordinario, sin tener en cuenta el dividendo extraordinario**, ya que esto permite valorar mejor la empresa.

Por último, el *pay-out* es el porcentaje del beneficio por acción que la empresa entrega a sus accionistas como dividendo. En este ejemplo, con un dividendo de 10\$ y un beneficio por acción de 20\$, el *pay-out* de Apple es del 50% ($10 / 20 = 50\%$).

¿Por qué querría alguien comprar acciones de una empresa que nunca va a pagar dividendo?

Cuando se conoce el funcionamiento de la inversión en Bolsa a largo plazo, **los buenos resultados que da y lo importantes que son los dividendos en el largo plazo** (Consulte el estudio de BME al respecto, que podrá encontrar comentado en <http://www.invertiren bolsa.info/foro-inversiones/showthread.php?1934-Estudio-de-BME-sobre-la-inversi%F3n-a-largo-plazo-entre-1980-y-2010>), mucha gente se sorprende, no sin razón, de que haya empresas que ganen dinero y no repartan dividendo.

Es decir, es fácil de entender que una empresa que pierde dinero, o que gana muy poco, no pague dividendo, ya que su situación es delicada y es lógico que no esté para pagar dividendos a sus accionistas.

Pero, **¿cómo puede ser que una empresa gane dinero de forma consistente y no pague dividendo nunca?** ¿Quién va a querer comprar sus acciones? ¿Cómo va a disfrutar un accionista de una empresa así de los beneficios de la empresa, ya que si no vende, no verá nunca esos beneficios, y si quiere ver los beneficios, tendrá que vender, y dejar de ser accionista de esa empresa que parece una buena inversión?

Todas estas preguntas no son ninguna tontería.

Primero vamos a intentar buscar alguna razón para comprar acciones de una empresa de este tipo.

En primer lugar, **no estamos seguros de que no vaya a repartir dividendos nunca.** Puede que no lo haga ahora, y que hasta ahora no lo haya hecho nunca, pero a lo mejor en el futuro sí los reparte.

Por otro lado, **si sus beneficios crecen mucho**, podemos obtener una buena rentabilidad al vender las acciones dentro de unos años, para comprar acciones de empresas que sí pagan dividendos.

Por ejemplo, Alfredo tiene ahora 10 000 euros. Si los utiliza para comprar acciones de Ebro Foods, que en la actualidad cotiza a 20 euros y paga un dividendo de 0,45 euros, podrá comprar 500 acciones ($10\ 000 / 20$), y cobrará una renta de 225 euros al año. Ese dividendo irá subiendo con el tiempo.

Si utiliza esos 10 000 euros para comprar acciones de Apple, ¿de qué le sirve que Apple venda muchos iPad y muchos iPhone, si no le va a pagar dividendo?

Supongamos que los beneficios y dividendos de Ebro Foods crecen una media del 10% en los próximos 5 años, y que la cotización de Ebro Foods también crece ese mismo 10% de media anual.

Al cabo de 5 años, las 500 acciones de Alfredo valdrán 16 105 euros, y cobrará un dividendo anual de 362,36 euros.

Pero si Apple, en esos mismos 5 años, hubiera crecido un 30% anual de media (suponemos para este ejemplo que los beneficios y la cotización crecen ese mismo 30%), entonces los 10 000 euros iniciales se habrían convertido en 37 129 euros. Alfredo podría vender ahora las acciones, pagar un 20% a Hacienda (por ejemplo), y comprar 922 acciones de Ebro Foods (que ahora cotizaría a 32,21 euros, según las condiciones que hemos establecido en este ejemplo). Esas 922 acciones le darían un dividendo anual de 668,19 euros.

Como vemos, en este ejemplo ha sido más rentable comprar la empresa que no paga dividendos. El problema es que en la práctica las empresas que reinvierten todo su dinero buscando un crecimiento muy superior a la media no suelen conseguirlo, y por eso, en la práctica, **para los inversores de largo plazo son preferibles aquellas empresas que sí pagan dividendos**.

Yo le recomiendo que invierta en empresas que paguen dividendos, porque **como conjunto son las más rentables a largo plazo**. Pero es importante que sepa que hay excepciones, y que puede haber empresas que no paguen dividendo y que sean muy rentables. También es importante que sea consciente de que **hay muchas estrategias de inversión, y no todo el mundo tiene los mismos objetivos cuando invierte en Bolsa**.

Estafa «legal» en gestión de carteras

Hay una forma de estafar clientes que conviene conocer, porque no es la típica estafa piramidal, y **aparentemente no es una estafa**.

Las empresas que realizan esta práctica **solo cobran si hay beneficios**, por lo que en principio parece que no estamos ante una estafa, ya que solo nos cobrarán si ganamos dinero, y **una vez que hayamos ganado ese dinero**.

La forma de actuar es la siguiente.

La empresa que realiza estas prácticas vende sus servicios de asesoramiento sobre materias primas, por ejemplo.

La oferta que le hacen es que van a gestionar su dinero, y solo le cobrarán un porcentaje de lo que gane, por ejemplo un 10%. **Si usted no gana, ellos no le cobrarán nada**.

Supongamos que ofrecen a sus clientes una operación sobre el petróleo. **No necesitan saber si el petróleo va a subir o a bajar**, porque trabajan de la siguiente forma.

Supongamos que han captado a 100 clientes, que en total les han dado para gestionar 2 millones de euros. En lugar de apostar con esos 2 millones de euros a la subida o bajada del petróleo lo que hacen es dividir a los clientes en dos grupos, cada uno de ellos sumando un patrimonio total de 1 millón de euros.

A uno de los grupos le dicen que creen que el petróleo va a subir, y apuestan (con opciones, futuros, etc.) a la subida del petróleo.

Al otro grupo le dicen lo contrario, que creen que el petróleo va a bajar, y hacen la apuesta contraria (con los mismos futuros, opciones, etc., pero utilizados de forma inversa).

Como ve, **haga lo que haga el petróleo, uno de los dos grupos va a**

ganar dinero.

Supongamos que el petróleo sube un 10%. El primer grupo de clientes gana en conjunto 100 000 euros, y la empresa de asesoramiento les cobra el 10%, 10 000 euros.

El segundo grupo pierde 100 000 euros, y la empresa de asesoramiento no les cobra nada, pero tampoco pierde nada, porque lo que ha arriesgado es el dinero de sus clientes.

La empresa gana siempre, no pierde nunca. Pase lo que pase uno de los dos grupos ganará, y la empresa le cobrará a ese grupo su comisión. El otro grupo perderá, pero serán los clientes los que pierdan su dinero, la empresa nunca pierde su dinero.

Algunos clientes pueden tener suerte y estar en el grupo ganador varias veces seguidas, pero no será nada más que suerte, ya que **el valor del asesoramiento aportado por la empresa es nulo.**

Aparentemente es legal, pero **es evidente que esto es una estafa en toda regla.**

Estafa «legal» con empresas que están a punto de quebrar

Debe tener cuidado con una estafa que es muy difícil de demostrar legalmente, pero que se da con relativa frecuencia.

Esta estafa es el tema de la película *El informador (Boiler room)*.

Lo que ve el cliente estafado es que una empresa de asesoramiento se pone en contacto con él para ofrecerle invertir en una pequeña empresa desconocida, que va a tener una subida espectacular. Desconozco cómo eligen a los clientes, pero sí **es habitual que ejerzan mucha presión psicológica sobre ellos** para que inviertan su dinero en donde ellos les dicen.

La empresa de asesoramiento solo cobra si se gana dinero, por lo que **aparentemente no es una estafa**. Y además **da imagen de seriedad y solvencia**, ya que si el cliente no gana dinero, la empresa de asesoramiento no cobra. Así que la impresión que dan es que están muy seguros de lo que hacen, porque se supone que viven de que los clientes ganen dinero, y ellos puedan cobrar su comisión.

Lo que hay detrás de esto es que la empresa de asesoramiento en realidad no se dedica a asesorar a los clientes con los que contacta, sino que tiene una actividad bastante distinta, y sus beneficios vienen por otro lado.

La empresa que se supone que va a subir mucho en realidad está en quiebra, o muy cerca de estarlo. El dueño de esa empresa es un delincuente, que quiera vender sus acciones al mejor precio posible, ocultando la situación real de la empresa, antes de que se desplome la cotización. Para ello contacta con esta supuesta empresa de asesoramiento, y **le ofrece un porcentaje del dinero que consiga por sus acciones**.

Supongamos que la empresa tiene un capital social compuesto por 1 000 000 de acciones, y que en el momento en que empieza todo esto cotiza a 20 euros. El accionista principal de la empresa tiene 500 000 acciones, que a precio de mercado (20 euros) tienen un valor de 10 millones de euros ($20 \times 500\,000$). Pero sabe que dentro de unos meses la cotización estará en 0, o muy cerca de 0, y que sus 500 000 acciones no valdrán nada, o casi nada.

La oferta que le hace a la «empresa de asesoramiento» es que le pagará un 10%, por ejemplo, de todo lo que consiga vender. Si consigue vender esas 500 000 acciones a un precio medio de 16 euros, por ejemplo, en total habrán obtenido de los clientes estafados 8 millones de euros ($500\,000 \times 16$). **7,2 millones de euros son para el dueño de las 500 000 acciones y los otros 0,8 millones de euros son para la «empresa de asesoramiento».** Este es el negocio de la «empresa de asesoramiento».

Una vez vendidas las acciones, el papel con los clientes estafados es simplemente darles largas, hasta desaparecer.

¿Puedo perder más dinero del que invierta en Bolsa?

Probablemente esta sea una de las preocupaciones más habituales, y la respuesta es que **no, no puede perder más dinero del que invierta**, si compra acciones con su dinero.

Si compra acciones a crédito, u opera con instrumentos derivados como opciones, futuros, CFD's, etc., sí puede llegar a perder más dinero del que tiene, si se apalanca. Apalancarse es, precisamente, arriesgar más dinero del que se tiene realmente y, como es evidente, **si usted arriesga más dinero del que tiene y se equivoca, puede llegar a perder más dinero del que tiene**. Igual que sucede con una hipoteca sobre un inmueble.

Pero, insisto, **un inversor que compre acciones con el dinero del que dispone no puede llegar a perder más dinero del que invirtió**. Pase lo que pase. Incluso aunque ese inversor se equivoque y compre la peor empresa del mundo, y esa empresa tenga unas pérdidas tremendas, o una deuda enorme, o quiebre, etc., a los inversores que compraron acciones de esa empresa nadie les va a pedir ni 1 céntimo para compensar esas grandes pérdidas, pagar esa deuda gigantesca, etc.

En este sentido puede estar tranquilo, ya que a diferencia de otras inversiones habituales, como los inmuebles comprados con hipoteca, por ejemplo, no puede perder más dinero del que invierta (si, insisto, compra acciones con el dinero que tiene y no hace operaciones arriesgadas como endeudarse para comprar acciones, apalancarse con derivados, etc.).

¿Qué sucede si una empresa de la que tengo acciones es absorbida por otra?

Lo único que sucede es que **le cambiarán las acciones de la empresa que usted compró por acciones de la empresa que ha absorbido la suya.**

Sus acciones desaparecen, pero **usted no tiene ninguna pérdida**, ya que recibe otras acciones a cambio.

Este es un tema con el que a veces se intenta asustar a los inversores, por las razones que sea, al citarles empresas muy conocidas por todos que «ya no existen, y por tanto ya no existen las acciones de esas empresas».

Por ejemplo, el Banco Central y el Banco Hispanoamericano ya no existen, pero eso no quiere decir que las personas que compraron en su día acciones de estos dos bancos lo perdieran todo. Las personas que en su día compraron acciones del Banco Central o del Banco Hispanoamericano ahora son, si no han vendido sus acciones, accionistas del Banco Santander.

Hidroeléctrica Española e Iberduero también desaparecieron, pero sus accionistas pasaron a ser accionistas de Iberdrola.

Tampoco existen ya las acciones de Catalana de Gas ni de Gas Madrid, pero todas las personas que tenían acciones de esas empresas y las han mantenido ahora son accionistas de Gas Natural Fenosa.

Las acciones del Banco de Bilbao, del Banco de Vizcaya y de Argenteria también desaparecieron, siendo hoy acciones del actual BBVA.

Las acciones de Aumar se convirtieron en acciones de Abertis.

Las acciones del Banco Pastor se convirtieron en acciones del Banco Popular.

Etc.

Se podrían poner muchísimos más ejemplos. Lo esencial es entender que en estos casos **las acciones de la empresa que desaparece se transforman en acciones de la empresa que sigue existiendo**, por lo que los accionistas de la empresa que desaparece no solo no pierden nada, sino que normalmente (aunque no siempre, eso es algo que hay que evaluar en cada caso) pasan a ser accionistas de una empresa mejor.

¿La rentabilidad por dividendo debe calcularse con o sin impuestos?

Creo que es mejor **calcular la rentabilidad por dividendo** con el **dividendo bruto**, sin quitar los impuestos. Por varias razones.

La primera es que los impuestos suelen, o al menos pueden, variar en función de la cantidad cobrada de dividendos. Por ejemplo en 2013 en España la fiscalidad de los dividendos era la siguiente:

1. Los primeros 1500 euros cobrados no pagaban nada.
2. Entre 1500,01 y 7500 euros se pagaba el 21%.
3. Entre 7500,01 euros y 25 500 euros se pagaba el 25%.
4. Los dividendos que superasen los 25 500 euros pagaban el 27%.

Supongamos que una persona quiere comprar 5 empresas (Mapfre, Ferrovial, Ebro Foods, Acciona e Indra), y que de cada una de ellas cobraría unos dividendos brutos de 1000 euros.

Si calculase la rentabilidad por dividendo con los dividendos después de impuestos, ¿cuáles serían los 1500 euros exentos? ¿Los 1000 euros de Mapfre y 500 de Ferrovial? ¿O 500 de Indra, 500 de Ebro Foods y 500 de Acciona? Etc.

Según considerarse que los dividendos exentos son unos u otros la rentabilidad por dividendo de las empresas que está estudiando variaría, pareciendo que están más baratas o más caras según si considera que los dividendos que cobraría de esas empresas serían los que están exentos, total o parcialmente, o no.

También sería distinto el caso de una persona cuyos únicos ingresos son

los dividendos o tiene ingresos del trabajo, etc., ya que en estos caso también la cifra de impuestos final a pagar puede variar, y bastante.

Todas estas circunstancias (la fiscalidad que haya en la actualidad en un momento dado, el hecho de si el inversor trabaja o se ha quedado en paro, etc.) son ajenas a la empresa que se está analizando, y por tanto **no deben influir en su valoración a la hora de decidir si se invierte en ella o no.**

Además, para invertir y valorar empresas **es muy importante la experiencia, y tener referencias lo más estables posible.** La fiscalidad cambia constantemente, y si aún con los inconvenientes que acabamos de ver alguien decidiera calcular la rentabilidad por dividendo teniendo en cuenta una estimación de los impuestos a pagar, los continuos cambios de fiscalidad le iban a dificultar mucho el tener unas referencias claras. Lo que hoy podría parecerle caro mañana podría parecerle barato, o al revés, simplemente porque haya cambiado la fiscalidad en el país o su situación personal, sin que nada haya cambiado en el negocio de la empresa que está valorando.

Por todo ello, **creo que siempre debe calcularse la rentabilidad por dividendo utilizando los dividendos brutos, sin descontar los impuestos.**

Por qué la mayoría de la gente no quiere saber nada de la Bolsa

Mucha gente se pregunta por qué, si la Bolsa es tan buena inversión, la mayoría de la gente que él conoce cree lo contrario, y de hecho la mayoría de la gente no invierte en Bolsa, ni quiere saber nada de ella.

El conocimiento o la imagen que la mayoría de la gente tenemos de «algo» es la que nos dan los medios de comunicación de ese «algo». A veces esa imagen refleja la realidad y otras veces esa imagen es contraria a la realidad, y no refleja en absoluto lo que realmente es ese «algo».

La imagen que dan los medios de comunicación de la Bolsa es muy diferente de la realidad.

Por ejemplo, si se fija, en las **películas de Bolsa** todas las personas que invierten en Bolsa son gente **muy rica y muy inteligente**. Apenas hay personas de clase media o baja que hablen de Bolsa en las películas, y las que lo hacen es para contar cómo se arruinaron ellos o alguien que ellos conocen «por meter sus ahorros en la Bolsa», o algo similar. Esto graba en el subconsciente de la mayoría de las personas que la Bolsa es solo para gente que ya es muy rica y, además, muy inteligente, y que por tanto ellos, que no son muy ricos ni muy inteligentes, no deben intentar invertir en Bolsa. La mayoría de la gente se queda con la idea de que la Bolsa no es para ellos, la ven como algo muy lejano a lo que no deben acercarse, porque «no tienen nada que hacer contra las personas más ricas y más inteligentes del planeta».

La realidad es que millones de personas invierten en Bolsa, y que la

mayoría de ellas no son muy ricas ni mucho más inteligentes que la media. De hecho, **para invertir en Bolsa es infinitamente más importante la prudencia y el sentido común que la inteligencia.** Una persona muy inteligente que deje de lado la prudencia y el sentido común, probablemente acabará arruinándose en la Bolsa. Mientras que una persona con una inteligencia inferior a la media pero que en todo momento mantenga la prudencia y el sentido común, obtendrá muy buenos resultados invirtiendo en Bolsa, y con el tiempo elevará claramente su nivel de vida.

Otra de las imágenes habituales de las películas de Bolsa es que **los protagonistas se arruinan o se hacen mucho más ricos de lo que ya son en plazos muy breves de tiempo**, incluso con pequeños movimientos de las cotizaciones. Son imágenes muy impactantes, los protagonistas mirando cómo se mueven las cotizaciones con una gran tensión, y saltando de alegría o derrumbándose cuando, minutos después, la cotización ha subido o bajado hasta el punto en que les hace mucho más ricos o les arruina.

Cualquier persona que vea esto y hasta ese momento no se haya interesado por la Bolsa es muy probable que no quiera meter su dinero en una «cosa» que le hace cambiar la vida en unos minutos, y no se sabe si para bien o para mal, a esa gente «tan inteligente, tan rica y que sabe tanto de Bolsa» que muestran las películas. Porque «si esos se pueden arruinar en unos minutos, no quiero ni pensar lo que me puede pasar a mí».

La inversión en Bolsa a largo plazo es infinitamente más tranquila y segura que todo eso. Sí que es verdad que hay gente que se arruina en la Bolsa, pero no son los que invierten en Bolsa, sino los que «juegan a la Bolsa», cometiendo graves imprudencias que antes o después les llevan a la ruina. Pero eso no es un problema de la Bolsa, sino de esas personas en concreto.

Los medios de comunicación también dan muchas veces una imagen equivocada de la Bolsa al informar sobre ella. Casi cada día la Bolsa «se hunde» o «se dispara» por cualquier cosa que pase en cualquier rincón del mundo. Como es evidente, nadie sabe lo que puede pasar en cualquier rincón del mundo dentro de 5 minutos, y «si eso va a hacer que mis ahorros se hundan o se disparen constantemente, mejor olvidarse de la Bolsa».

La realidad es que la Bolsa no se «hunde» ni se «dispara» un día sí y

otro también. Las cotizaciones fluctúan, lógicamente, pero no pasan del cielo al infierno y del infierno al cielo cada 5 minutos. Es más, los inversores de largo plazo no se arruinan cuando hay un *crack* en la Bolsa, lo que hacen es comprar más acciones, y aumentar su rentabilidad futura. Se podría hacer una lista muy larga de términos y situaciones similares a «hundir» y «disparar», pero básicamente la idea es la misma, el lenguaje utilizado es muy llamativo y, cuando menos, exagera mucho la realidad, pero **no describe de forma objetiva lo que sucede en la Bolsa.**

¿Por qué hay tanta gente que da una imagen tan distorsionada de la Bolsa? ¿Ganan algo con ello?

La verdad es que sí ganan algo con ello. No sé si ese es el motivo que les lleva a actuar así, pero el hecho es que actuar así les reporta beneficios económicos importantes.

Una película consigue más espectadores cuanto más emoción y suspense tenga. Si el protagonista se arruina o se hace rico en pocos minutos, es evidente que la película va a ser mucho más llamativa que si en la película aparece un inversor que vive su vida tranquilamente, y al que apenas le afectan las subidas y bajadas de la Bolsa, si acaso para incrementar su rentabilidad actuando con serenidad y prudencia, sin aspavientos.

Las películas consiguen espectadores e ingresos mostrando cosas llamativas y espectaculares, sean verdad o no lo sean. Cuando alguien hace una película sobre la Bolsa no creo que esté pensando en que las personas que la vean inviertan mejor su dinero después de verla, sino en que vayan a ver la película y paguen la entrada.

La prensa, en papel o en internet, vive de la publicidad. De que la gente compre periódicos, o entre en las webs, cuantas más veces, mejor.

Decir que «hoy no ha pasado nada especial, igual que ayer y antes de ayer y...» seguramente da muchos menos ingresos que decir que «hoy la Bolsa se ha hundido o disparado un 2,1% porque...», y que «ayer la Bolsa se hundió o disparó un 1,3% porque...».

Creo que no hay que olvidar la **fuerte relación existente entre los medios de comunicación y los políticos.**

La Bolsa es una buena inversión a largo plazo, muy buena. Si la mayor parte de la población invierte en Bolsa, obtendrá muy buenos resultados, y eso supondrá que **la estafa piramidal de la Seguridad Social será ya imposible de ocultar, y caerá definitivamente por su propio peso.** Y tras ella caerán, por innecesarias, todas las excusas que utilizan los políticos para quitar a la población la mayor parte de la riqueza que generan a través de los impuestos, como las subvenciones, los servicios públicos, etc., ya que **la gente se dará cuenta de que el dinero que les quitan los políticos es gestionado espantosamente mal,** y de que esa es la causa de que haya personas que tengan problemas económicos, porque hay formas mucho mejores de crear riqueza, si los ciudadanos mantienen en su poder la mayor parte del dinero que ganan con su trabajo.



Gregorio Hernández Jiménez (Madrid, España, 1970), es un inversor en Bolsa a largo plazo autodidacta. Sigue la Bolsa desde muy joven, motivado por las enseñanzas de su padre sobre conceptos como las acciones, los dividendos, etc. Desde el primer momento se sintió muy atraído por ella, y nunca ha dejado de seguirla y de aprender constantemente sobre la Bolsa.

En el año 2007 creó la web www.invertiren bolsa.info, que está dedicada a la inversión en Bolsa, fundamentalmente a largo plazo, y la gestión del patrimonio, la educación financiera, etc. La web está en continuo crecimiento, cuenta con un foro muy activo en el que pueden preguntarse todo tipo de dudas, y constantemente son añadidas nuevas funciones y herramientas.

De entre las diferentes estrategias para invertir en Bolsa, defiende que la inmensa mayoría de la gente obtendrá los mejores resultados, tanto por rentabilidad como por seguridad, invirtiendo a largo plazo en empresas sólidas, buscando la rentabilidad por dividendo, de forma que las rentas que obtenga cada persona de su patrimonio vayan aumentando hasta que, con el tiempo, pueda vivir de ellas al llegar a la jubilación, momento que en unas

personas llegará antes y en otras después.

Considera que para que una persona sea libre e independiente tiene que saber cómo gestionar su dinero para alcanzar la independencia financiera en algún momento de su vida.