

30

Anuario
del inversor
en bolsa

ACCIONES
PARA INVERTIR
EN BOLSA EN
2016

CÓMO GESTIONAR
UNA CARTERA
EQUILIBRADA

FRANCISCO LÓPEZ Y JOSÉ POAL

Libros de Cabecera

30 acciones para invertir en bolsa en 2016

Francisco López y José Poal

Hay muchas personas que desean invertir en bolsa una parte de su dinero y que ni se atreven a hacerlo por cuenta propia, ni les apetece hacerlo a través de bancos o gestores. Este libro, escrito por dos expertos en la materia, está pensado para que cada persona pueda crear y gestionar su propia cartera de acciones. Está dirigido a pequeños inversores, a aficionados a la bolsa e, incluso, a inversores profesionales.

Sus contenidos son prácticos y al alcance del gran público:

- Breve introducción al mundo de la bolsa
- Contexto socioeconómico actual necesario para la toma de decisiones de inversión
- Tendencias de la bolsa para 2016
- Selección de empresas donde invertir con:
 - Razones para comprar
 - Riesgos a tener en cuenta
 - Precios de entrada

La periodicidad de este libro será anual, para revisar la evolución de la bolsa en el año anterior y vislumbrar las posibles tendencias del año siguiente. Anualmente se ofrecerá una nueva selección de acciones para su cartera.

Libros de Cabecera

www.librosdecabecera.com

IBIC: KFFM
ISBN: 978-84-944339-0-0



9 788494 433900

30 acciones para invertir en bolsa en 2016

Cómo gestionar una cartera
equilibrada

Francisco López
y José Poal

Libros de Cabecera

www.librosdecabecera.com

Barcelona - Madrid

1ª edición: diciembre 2015

© 2015 Francisco López Martínez y José Poal Marcet

© 2015 Libros de Cabecera S.L.

Rambla de Catalunya, 53, 7º G

08007 Barcelona (España)

www.librosdecabecera.com

Reservados todos los derechos. Queda rigurosamente prohibida, sin la autorización escrita de los titulares del copyright, bajo las sanciones establecidas en las leyes, la reproducción parcial o total de esta obra por cualquier medio o procedimiento, incluidos la reprografía y el tratamiento informático, así como la distribución de ejemplares mediante alquiler o préstamo públicos.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

Diseño de la colección: Erola Boix

Editora: Virtuts Angulo

Cubierta: P.A.R

Maquetación y diseño de fichas: Nèlia Creixell

ISBN: 978-84-944339-0-0

eISBN: 978-84-944339-1-7

IBIC: KFFM

Depósito Legal: B 22274-2015

Impreso por Romanyà Valls, SA

Impreso en España - *Printed in Spain*

Índice

Introducción	7
I. Cómo crear y gestionar una cartera equilibrada	11
II. Análisis del entorno económico y bursátil	41
III. Criterios de selección y ficha	81
IV. 30 acciones para invertir en bolsa en 2016	91
Epílogo y despedida hasta el año que viene	213
Glosario de términos	215

Introducción

Este libro pretende ayudar a aquellas personas interesadas en invertir en bolsa a seleccionar unas acciones, desde la perspectiva de ofrecer algunos criterios, para que puedan crearse su propia cartera y mantenerla a lo largo de un año.

Con él, Libros de Cabecera inaugura una serie que busca llegar a los lectores anualmente, hacia finales de año, con una propuesta concreta de acciones a poseer en cartera para el año siguiente.

El libro está organizado en cuatro capítulos. El primero es una reflexión sobre cómo abordar la inversión en bolsa. El segundo realiza un análisis sobre el entorno económico y bursátil, el tercero expone los criterios de selección de las empresas cotizadas y la estructura de las fichas, y el cuarto contiene las fichas de las 30 acciones escogidas, que son lo suficientemente sólidas como para que el lector las tenga en cuenta en su cartera 2016.

Ya desde estas primeras líneas los autores queremos dejar claro al lector que la bolsa es un mercado, que se mueve por las leyes de la oferta y la demanda, y que éstas se fundamentan en los indicadores de la salud económica presente y futura de las empresas y, especialmente, en el entorno bursátil y en las expectativas que los inversores tienen respecto al valor de las mismas. Como estamos en un mundo global, los factores que pueden incidir en esas expectativas son muy numerosos y diversos, y nadie, absolutamente nadie, puede predecir con total seguridad la evolución de una acción. En ese contexto, nos es imposible asegurar que las recomenda-

ciones que incluimos en este libro estén garantizadas. Es cierto que son nuestra apuesta respecto de las acciones que creemos acertadas para el año 2016; pero podemos equivocarnos. El próximo año, cuando publiquemos el segundo libro de esta serie, lo sabremos.

Como verá el lector, cada acción seleccionada se fundamenta en una serie de datos y de razones que nos han llevado a escogerla. El tiempo dirá si hemos elegido bien.

El lector/inversor es muy libre —como no podría ser de otra manera— para seguir nuestras recomendaciones o no. O hacerlo parcialmente. Lo que no podrá ponerse en duda es que nuestra elección se haya basado en nuestros mejores criterios, absolutamente independientes, libres de otra influencia que no sea nuestra propia y personal filosofía de inversión, que el lector irá conociendo a lo largo del libro.

Por último, debemos decir que la cartera seleccionada está pensada para que el lector la construya en cuanto lea este libro, y la mantenga hasta que llegue a sus manos el próximo libro de esta serie que inauguramos ahora. Está claro que cada inversor tiene su sistema y su filosofía. La que aquí apuntamos es la del inversor tranquilo y cómodo, que revisa su cartera con una periodicidad que le resulta oportuna; y que construye la cartera ahora (justo al leer el libro) y la deja hacer durante todo el año.

En nuestra opinión, la cartera anual es una buena opción de inversión. Es una decisión equilibrada, alejada de extremos, como el de modificar la cartera con mucha frecuencia (diaria o semanalmente) o no hacerlo nunca. Pero cada inversor tiene su sistema, y debemos respetarlo. Lo importante es saber

qué resultados se obtienen. Incluyendo, claro está, los costes de entrada y salida de la bolsa, que no son desdeñables.

En general creemos que los buenos inversores son personas serenas, que no pierden los nervios y que no están permanentemente mirando las cotizaciones. Quizás los inversores profesionales pueden permitirse mirar continuamente la bolsa, y comprar y vender cada día, pero el inversor particular medio no dispone del tiempo ni la información para hacerlo. Ni quiere ni puede, por mucho que los modernos sistemas de transacción e información a través de internet lo permitan.

Confiamos, pues, que el lector considere útil el contenido de este libro, que su lectura le anime a invertir en la bolsa si no lo hacía antes, y que los resultados que obtenga de esa inversión le resulten positivos.

I. Cómo crear y gestionar una cartera equilibrada

La importancia de invertir con libertad

Como ya hemos dicho, invertir en bolsa es algo muy personal. Aunque es bueno que se tenga la mente abierta a otros criterios, cada inversor es quien debe tomar la decisión final de cómo y en qué invierte sus ahorros.

Salvo una pequeña minoría que puede y quiere delegar totalmente la gestión de su patrimonio en manos de expertos, la mayoría de inversores deben tomar sus propias decisiones en relación a dónde invertir sus ahorros. Pueden ser decisiones de tipo general (como escoger entre fondos de renta fija o de acciones, de acciones españolas o europeas, etc.) o pueden ser decisiones más concretas (comprar acciones de Apple o de Microsoft, por ejemplo).

En cualquier caso, la decisión de invertir es algo totalmente personal, que requiere que se haga desde una posición de libertad e independencia. El inversor ha de poder invertir en aquello que mejor le parezca, sin estar influido por los intereses de nadie. Por ejemplo, aunque está prohibido, hay bancos o asesores financieros que tienen interés en la colocación de las acciones de una compañía que está saliendo a bolsa, porque tienen una comisión por la venta de las nuevas acciones, y aconsejan a sus clientes que las compren. Puede que la nueva compañía sea una buena inversión, pero ha de ser el cliente quien lo decida libremente, a la vista de toda la información disponible.

Este libro, como ya hemos dicho, está dirigido a aquellos inversores que quieren hacerse su propia cartera de acciones,

y que desean elegir por ellos mismos las acciones que incorporan a su cartera.

Patrimonio, liquidez, renta fija y renta variable

Todo inversor dispone de un patrimonio líquido. El patrimonio líquido es aquella parte de su patrimonio que no está dedicada a otros activos, como pueden ser inmuebles, participaciones en empresas u otros activos no financieros (oro, joyas, arte, etc.).

A la hora de invertir ese patrimonio líquido, el inversor debe tomar una serie de decisiones. La primera es la de cuánto invertir. Un inversor puede optar por invertir el 100% de su patrimonio líquido, y otro preferir mantener una parte de ese patrimonio en liquidez, es decir, en tesorería. Mantener una parte del patrimonio en liquidez puede responder a razones diversas, pero básicamente se suele deber a tres causas: necesidad de liquidez para hacer frente a pagos, dudas a la hora de escoger activos en los que invertir y preferir esperar hasta tenerlo claro o, por último, miedo o prevención ante una situación de los mercados que el inversor considera incierta y tendente a la baja.

Es obvio decir que mantener una mayor liquidez, en caso de que sus temores se demuestren ciertos y las valoraciones de los activos (tanto los de renta fija como las acciones) caigan, supone registrar unas menores pérdidas. Pero, a cambio, si el precio de los activos financieros va al alza, el exceso de liquidez penaliza la rentabilidad media que el inversor obtiene por su patrimonio.

La liquidez se puede concretar en diversos tipos de activos. El más común es la cuenta corriente bancaria. Sin embargo, con mayor o menor grado de liquidez —mayor o menor plazo o coste de disponibilidad—, existen otras opciones, como los depósitos bancarios a plazo o la deuda pública a vencimiento muy corto, emitida por administraciones públicas muy solventes (como son, en principio, los estados, los organismos públicos o las administraciones regionales o locales). En definitiva, se trata de opciones que aseguran la disponibilidad inmediata o a cortísimo plazo del dinero y la práctica seguridad del mantenimiento de su valor. Eso sí, a cambio de una rentabilidad minúscula o incluso nula —excepcionalmente ha llegado a ser negativa en algunos casos, como en alguna deuda pública europea en épocas de gran incertidumbre—. En definitiva, con los activos líquidos se gana muy poco o casi nada, a cambio de asegurarse de que no van a bajar de valor y de que están disponibles para ser usados cuando se quiera.

La segunda decisión que debe tomar el inversor es qué parte de su cartera será de renta fija y qué parte destinará a la renta variable (acciones).

La inversión en renta fija es la inversión en bonos u obligaciones, que son títulos que pagan un interés, emitidos por gobiernos u organismos públicos o por empresas. Así hablamos de bonos del Gobierno de España, del Instituto de Crédito Oficial o de Iberdrola, por ejemplo.

Dichos títulos pueden comprarse a su emisión, es decir, cuando el emisor los crea inicialmente y recibe el dinero de aquellos que los suscriben (es lo que se llama el mercado primario); o pueden comprarse cuando ya han sido creados, a

cualquier otro inversor que los posea y quiera venderlos (es el mercado secundario). En el mercado primario los títulos se compran por su valor nominal o facial (se dice que cotizan al 100%); en el secundario cotizan como si fueran acciones, y quien los vende puede hacerlo por encima o por debajo del nominal, con ganancia o pérdida respecto al precio a que los compró (pueden cotizar a 115% o a 85%, por ejemplo).

Todo título tiene un calendario de pago de intereses (los llamados *cupones* de un bono) y un vencimiento (la fecha en que se reembolsará el principal al tenedor del bono; así se puede hablar, por ejemplo, de letras a tres meses o de bonos a 30 años). Como consecuencia de los flujos futuros de pagos de intereses de cada bono, éste arroja una determinada *tasa interna de rentabilidad* para el inversor (la llamada TIR) en relación al precio de compra del bono. Es importante saber que el mercado hará subir o bajar el precio de un bono (expresado en % en relación a su valor nominal), para ajustar la TIR a la tasa de rentabilidad que en cada momento exijan los inversores, exija el mercado. Si el precio del bono sube, baja la TIR; y si baja, sube la TIR. O, dicho de otro modo, si se cotiza una TIR más baja, el bono subirá; y si se cotiza más alta, el bono bajará de precio.

¿De qué depende que el mercado exija una TIR más alta o más baja? De dos factores: la evolución de los tipos de interés de la deuda gubernamental de referencia para la moneda en la que está emitido el bono (por ejemplo en Alemania el *bund*, el bono emitido por el gobierno alemán), y de la prima de riesgo que los inversores (el mercado) estimen razonable para el emisor en cuestión. Eso explica que si los tipos de interés suben, los precios de los bonos caigan y estar inver-

tido en ellos se considere una mala inversión; y al contrario, que si los tipos bajan, los bonos suban.

Lo mismo pasa con las variaciones del *rating* (la calificación de la solvencia crediticia). Todas las emisiones de bonos (o casi todas) están calificadas por las agencias de *rating* (Moody's, Standard & Poor's y Fitch son las tres grandes), y si suben o bajan la calificación de un bono, éste baja o sube su precio en correspondencia, porque baja o sube su prima de riesgo.

¿Son iguales unos bonos que otros? No. Los bonos se distinguen en base a tres elementos:

- ▶ El tipo de **emisor**: privado o público. A los bonos privados también se les conoce como bonos corporativos. Debido a que su solvencia es presuntamente menor, los bonos corporativos suelen pagar cupones más altos que los públicos y también cotizar a ratios de TIR más altos. Aunque excepcionalmente hay empresas con mejor *rating* que el de algunos emisores públicos.
- ▶ La calificación de **solvencia** del emisor: Se califican de *investment grade* o grado de inversión aquellos bonos que superan una determinada solvencia y su consiguiente calificación; o de bonos basura para quienes están por debajo de ella. Las agencias calificadoras califican a los emisores y por tanto a los bonos emitidos por ellos, usando un código de letras y signos, como por ejemplo A, BB+, B-, etc. El lector interesado en ampliar este concepto puede acudir a la Wikipedia y consultar el concepto Calificación de crédito.
- ▶ El **plazo** hasta el vencimiento (y aquí se habla de renta fija a corto o a largo plazo): Nos estamos refiriendo a emisio-

nes a 3, 5 o 10 años como los plazos más habituales. Debemos puntualizar que la renta fija se puede comprar en el mercado primario, es decir, al emisor cuando el bono es emitido, y su plazo es el que indique el bono, o puede comprarse en el mercado secundario, a cualquiera que posea el bono y entonces el plazo hasta el vencimiento será más corto; es decir, un bono emitido a 10 años se convierte en un bono a corto plazo para el inversor si cuando lo compra sólo queda un año hasta su vencimiento.

Cuanto mayor sea el plazo que falta hasta el vencimiento, más sensibilidad del precio del bono a cambios en la TIR exigida.

El lector debe quedarse con la siguiente idea: **¡Una cartera de bonos puede ser más volátil que una de acciones!** Es algo que muchos inversores no saben o no acaban de entender, y sobre lo que deben ser asesorados debidamente por los profesionales cualificados de la banca y la gestión financiera patrimonial.

En el extremo de la volatilidad de precios están algunos tipos especiales de bonos, como la deuda convertible, la deuda preferente, la deuda subordinada o la deuda perpetua. No entramos en detalles sobre los mismos, pero en general desaconsejamos al inversor particular invertir en ellos, debido a su complejidad y a la dificultad que tiene para los no profesionales entender sus riesgos y su comportamiento. En España hemos vivido no hace mucho un triste episodio en relación a deuda preferente suscrita por particulares que ilustra perfectamente lo que decimos.

Por último, la parte restante del patrimonio del inversor —después de reservar una parte como líquida o disponible y

otra parte para renta fija—, la dedicará a renta variable: a acciones.

El reparto entre renta fija y variable dependerá de la filosofía del inversor, y también de la percepción que tenga de la evolución futura de los tipos de interés y del mercado en general.

Una vez el inversor ha decidido cuánto invertir en acciones, deberá seleccionar las acciones en las que desea invertir. A lo largo de este capítulo I del libro trataremos de enseñarle al lector cómo ha de abordar su proceso personal de selección de acciones, y en el capítulo IV le recomendaremos 30 acciones para que las tenga en cuenta de cara a construir su propia cartera en 2016.

Por último, y para acabar, debemos puntualizar que el inversor puede decidir hacer su inversión directamente en bonos o acciones, o indirectamente a través de fondos de inversión (en acciones o en bonos) o de ETF (*Exchange-traded fund*), una variedad de fondos que cotizan en bolsa y que se han hecho últimamente muy populares.

No tenemos nada contra los inversores que deciden invertir a través de fondos o ETF, pero queremos recordarles dos cosas:

- ▶ Que el hecho de tener que escoger qué fondos o qué ETF es ya una decisión complicada, que les obliga a estar atentos a la economía y a los mercados.
- ▶ Que la rentabilidad de los fondos o ETF que le llega al inversor no es el beneficio bruto que arrojan los bonos o acciones comprados, sino que ese beneficio, lógicamente, llega rebajado con las comisiones que cobran los gestores

de los mismos, y que algunas veces pueden llegar a comerse el beneficio.

Nosotros, como se puede imaginar el lector, somos partidarios de la inversión directa. Este libro se dirige principalmente a quienes se atreven a invertir directamente en su propia cartera de acciones.

Crear una cartera y dejarla trabajar es una opción válida

¿Gana más dinero el inversor que compra y vende muchas veces o aquel que se contenta con crear su cartera de acciones y espera a que vayan llegando los resultados? No tiene por qué ganar más quien realiza más operaciones. Los autores creemos que es más bien contraproducente realizar demasiadas operaciones. En primer lugar, porque a veces la mejor decisión es no hacer nada (ni comprar ni vender), sobre todo en momentos de incertidumbre. ***Si no sabes qué hacer, mejor no hagas nada...***

Por otro lado, cada operación tiene unos costes (comisiones del banco, del agente de bolsa y tasas de las propias bolsas) que reducen la rentabilidad. Quien realiza menos operaciones paga menos gastos.

La inversión en bolsa requiere de buenas dosis de sangre fría y de paciencia. Y por eso recomendamos a nuestros lectores (sobre todo a los pequeños y medianos inversores), que se planteen la posibilidad de invertir en una cartera de acciones bien escogida y equilibrada y dejar que genere su rentabilidad en el medio plazo. Sin prisas y sin cambiar por cambiar, pero

estando atentos a los acontecimientos importantes que puedan cambiar el escenario. El período de un año es como mínimo el adecuado. Por eso hemos escrito este libro, para que usted lector cree su cartera anual, y la deje hacer.

Si se ha escogido la empresa adecuada y se ha comprado a un buen precio, el beneficio llegará, más pronto o más tarde.

La importancia del *timing* y del horizonte de inversión

Cada inversor debe plantearse para qué período está invirtiendo, es decir, a qué plazo quiere maximizar la rentabilidad de su cartera de acciones. Lo normal es que estemos hablando de los ahorros de un pequeño o mediano inversor que se quieren rentabilizar en el medio o largo plazo, es decir, en unos 5 a 10 años. Siempre, o casi siempre, estaremos hablando de más de un año. Es por eso que aconsejamos crear una cartera de acciones y darle, al menos, un año de plazo para que genere la rentabilidad que pretendemos.

El objetivo de rentabilidad lo debe marcar cada inversor. Sin embargo, a largo plazo, lo normal es tratar de vencer a la inflación, ganándole como mínimo un 50%. Es decir, si en 5 años la inflación media ha sido del 2%, se trataría de conseguir una rentabilidad anual media entre un 3 y un 4% en la totalidad de nuestra cartera. Cualquier rentabilidad por encima de esas cifras será siempre bien recibida, aunque deberá ser considerada como extraordinaria.

A corto plazo (menos de un año), sólo se puede tratar de conseguir una buena rentabilidad apostando por valores más

especulativos, incrementando el riesgo de manera tal que la rentabilidad final acabe siendo incluso nula o negativa.

Como decimos, la inmensa mayoría de gestores de cartera de acciones trabajan con el objetivo de obtener una rentabilidad buena en el largo plazo, asumiendo que tendrán años mejores y años peores.

Sólo los llamados *day traders*, inversores que compran y venden acciones en el mismo día, trabajan realmente en el corto cortísimo plazo, pero ese es un enfoque totalmente diferente de la inversión en acciones, que está fuera del alcance de este libro, y que exige una gran especialización. En cualquier caso, son pocos los que se ganan la vida con ese oficio, y nosotros no lo recomendamos a nuestros lectores.

La rentabilidad va asociada al riesgo

Algo que todo inversor debe tener grabado a fuego en su cabeza es que **la rentabilidad va siempre asociada al riesgo**. Es un principio económico inapelable.

Lo normal es que las empresas o los sectores de negocios más inciertos ofrezcan unas perspectivas de rentabilidad mayores. Lo mismo pasa con los países: las bolsas de los países emergentes (Argentina, Brasil, India...) ofrecen rentabilidades mayores porque la apuesta por ellas es mucho más arriesgada que la apuesta por los mercados clásicos (Londres, Frankfurt, Tokio, Nueva York...). El mensaje es: aquí puedes ganar más dinero, pero ¡ojo! también puedes perder más, e incluso perderlo todo.

En España lo percibe cualquier inversor cuando compara, por ejemplo, la evolución de Iberdrola con la de Abengoa.

Como veremos, una de las claves del buen inversor, es saber escoger acciones de empresas cuyo binomio rentabilidad-riesgo resulte favorable; es decir, que ofrezcan una rentabilidad por encima del riesgo que se estima asociado a las mismas. Aunque, como veremos también, esa percepción la ha de tener el inversor antes de que la tengan todos los demás inversores del mercado, porque, cuando todos la tengan, el precio ya habrá subido tanto que ya no valdrá la pena invertir en esa empresa.

El enfoque *fundamental* a la hora de elegir acciones

Los inversores pueden elegir las acciones en las que invertir siguiendo dos enfoques posibles: el *técnico* y el *fundamental*.

El enfoque técnico se basa en el estudio de los datos que se pueden obtener del comportamiento del mercado respecto a una acción en el pasado —principalmente la evolución de la cotización y los volúmenes de transacciones que ha experimentado—, pero también de otras fuentes, como las encuestas de opinión a inversores, brókers y analistas. Con todos esos datos se elaboran gráficos e indicadores, elementos que aportan patrones de comportamiento repetitivo. De ello se deducen unas tendencias que permiten concluir si su precio debería subir o bajar, y hasta qué precio. Es muy importante la calidad del analista técnico, ya que se basa en técnicas probabilísticas que requieren de un buen estudio. Un buen análisis supone el 70-80% de la calidad de las conclusiones. Algunos analistas lo equiparan a la psicología bursátil, basándose en que son los propios inversores quienes producen los patrones repetitivos de comportamiento.

El análisis técnico suele usarse principalmente para operar en el corto plazo. Es imprescindible para elegir mejor el momento adecuado para entrar o salir de un valor. Se suele decir que el análisis fundamental ayuda a decidir *qué comprar* y el técnico *cuándo comprar*.

Aunque el análisis técnico es una parte fundamental del análisis bursátil, que en según qué épocas se hace más imprescindible, no vamos a extendernos más en él en este libro. Hay multitud de literatura sobre el tema para aquel lector que esté interesado.

Nosotros hemos usado el análisis técnico, como verá el lector más adelante, para sugerir el precio de entrada a cada una de las 30 acciones que recomendamos.

Vamos a extendernos algo más en el enfoque fundamental, que es el que nos ha guiado para escoger las 30 acciones que más adelante proponemos. Este se basa en el análisis de los datos estratégicos, económicos y financieros de una empresa para tratar de deducir si, a largo plazo, es esperable que aumente su beneficio por acción (BPA) y su *cash flow* libre por acción, y si la cotización de la misma no recoge todo el valor intrínseco que se deduce de su verdadero potencial, y por tanto tiene un recorrido al alza.

El *cash flow* libre (CF libre) es lo que le queda a una empresa después de restar a su beneficio después de impuestos, el importe de sus inversiones en el ejercicio y sumarle las amortizaciones del ejercicio y el importe de las desinversiones de activos que haya realizado. La cifra puede ser positiva o negativa. La mayoría de empresas combina ejercicios de CF libre positivo con otros de CF libre negativo. Los negativos

suelen coincidir con años de mayor inversión o de pérdidas, y los positivos con años de menor inversión o de fuertes beneficios. Hay que analizar un número de años suficiente (un mínimo de 3 y un óptimo de 5 a 10) para sacar conclusiones.

Es importante recordar que, en definitiva, si de una empresa no se esperara que nunca aumentase su *cash flow* libre, de manera que pudiera pagar dividendos a sus accionistas, entonces su valor estaría estancado (si su CF libre no aumentara) o incluso tendería a valer cero (si no se esperara que llegase nunca a disponer de CF libre para pagar dividendos).

Este es otro principio central de economía financiera: **si una empresa no pagara (o no pudiera pagar) nunca en su vida dividendos a sus accionistas, su valor sería cero.**

En ese sentido se ha especulado en los últimos años con la cotización del gigante del comercio electrónico Amazon, que ha acumulado enormes pérdidas año tras año, sin perspectivas concretas de beneficio. Aunque en 2015 está empezando a dar resultados tímidamente positivos. Su CEO y fundador, el archiconocido Jeff Bezos, siempre ha defendido que se trata de ganar volumen y cuota de mercado, y que la rentabilidad ya llegará. Esos argumentos convencen a algunos inversores y a otros no.

Desde el enfoque fundamental, pues, ¿invertir en qué consiste? Consiste en estudiar e interpretar los datos macroeconómicos y microeconómicos que afectan a las bolsas y a las empresas concretas en las que pretendemos arriesgar nuestro capital.

Es obligado, ante todo, saber dónde estamos macroeconómicamente hablando. ¿Estamos en una época de crecimen-

to mundial? ¿Qué riesgos globales existen? Son preguntas que el inversor ha de saber responderse antes de seguir adelante. La percepción macroeconómica le sirve al inversor para decidirse a invertir más o menos, para entrar o salir del mercado; incluso le puede llevar a vender toda su cartera de acciones, si lo viese todo negro. Lo importante en esto, como en todo lo que afecta a la inversión en bolsa, es anticiparse a los hechos. Si entramos en bolsa antes de una recuperación, ganaremos; si salimos antes de una crisis, evitaremos pérdidas. Pero detrás de toda decisión, por clara que parezca, siempre hay riesgo de equivocarse. Podemos entrar demasiado pronto y que la esperada recuperación se retrase. O podemos salir y que nuestros malos augurios no se cumplan y las bolsas sigan subiendo. En la inversión en bolsa todo es cuestión de acertar con el *timing*.

Cuando nos referimos al análisis macroeconómico estamos pensando en seguir indicadores como la evolución estimada del crecimiento del PIB (Producto Interior Bruto) mundial: ¿A qué tasa se crece? ¿Se espera que dicha tasa aumente o disminuya? Son preguntas que el inversor ha de saber responderse. Incluso más allá: ¿A pesar de que aún estamos en recesión, se están dando las circunstancias para que ésta acabe y regresemos al crecimiento? Si es así, hay que invertir en bolsa. Sin embargo, no vamos a pretender que nuestros lectores se conviertan en analistas de la noche a la mañana. Nos basta con que se lean las noticias económicas en los medios de comunicación y traten de entenderlas e interpretarlas. Idealmente, que sepan leer entre líneas y sacar sus propias conclusiones. El mejor lector *entre líneas* es el mejor inversor. El que espera a leer que la economía va viento en popa para

invertir, probablemente ya ha llegado tarde a la bolsa, porque otros antes ya invirtieron y las acciones ya subieron de precio. Ahora compraría caro.

¿Qué quiere decir comprar caro cuando nos referimos a una acción? Pues comprar a un precio que no deje margen para la mejora, porque ya recoge todas las expectativas de crecimiento del BPA y del CF libre por acción que tiene la empresa. Incluso, cuando los precios están recalentados o inflados, quiere decir que superan el valor razonable que se deduce de sus perspectivas de crecimiento y mejora de la rentabilidad.

Al fin y al cabo, se trata de algo aparentemente tan sencillo como comprar a un precio que esté por debajo del valor intrínseco de la empresa. O sea, comprar barato; por «menos de lo que vale». Es fácil de entender, ¿verdad? Aunque no es tan fácil de hacer...

En cualquier caso, cuando se invierte a largo plazo, ese problema es menos grave, porque se trata de comprar empresas que el inversor piensa que van a ser capaces de generar saltos de valor para sus accionistas, que no estén recogidos en el precio. Sea porque ya lo ha hecho consistentemente en los últimos años (por ejemplo Coca-Cola), sea porque el inversor apuesta porque en ellas se den circunstancias que produzcan saltos de valor, más allá de lo recogido actualmente en el precio (por ejemplo Apple).

Es importante apuntar que, a largo plazo, toma mayor importancia relativa el hecho de que se espere que la empresa pague un sustancioso dividendo. La cuestión es ¿quién puede asegurar que aquella empresa que ha venido pagando buenos dividendos en el pasado seguirá haciéndolo en el fu-

turo? Todos hemos visto como Telefónica dejó de pagar dividendos hace unos años, ahogada por la crisis y la deuda; o como Santander ha recortado drásticamente su dividendo en 2015. ¿Quién iba a pensarlo de estas empresas que parecían inmunes a la crisis? Sus cotizaciones cayeron en picado el día que se supo.

Pero, además de lo macroeconómico, el inversor se ha de fijar en los datos microeconómicos, la información relativa tanto a los diferentes sectores en los que puede invertir (banca, alimentación, distribución, telecomunicaciones...), como a las empresas concretas en las que invertir.

Los datos sectoriales se pueden obtener de estudios publicados en internet. Conviene que los inversores inviertan, si es posible, en sectores que conozcan. De nuevo, la solución más fácil es leer lo publicado en los medios de comunicación financieros. Aunque también los bancos y asesores financieros, en general, emiten informes sobre los diferentes sectores que conviene conocer. Hay muchas fuentes de información, pero nos atrevemos a sugerir Morningstar, porque ofrece gratuitamente información siempre interesante. Por ejemplo, para las cotizadas españolas: <http://bit.ly/1lsqtW8>

En dichos informes a veces ya se suele deducir cuáles son las empresas en que los analistas recomiendan invertir.

Los datos que permiten escoger cada empresa concreta resultan de una mirada a los datos de la empresa en cuestión, en relación a su sector y al mercado. Los aspectos que hay que analizar son:

- ▶ Su pasado: Qué resultados ha tenido en los últimos años: ventas, márgenes, beneficios, CF libre, dividendos...

- ▶ Su presente: Cómo lo está haciendo ahora, qué beneficio por acción espera conseguir este ejercicio, qué dividendos pagará, cómo se sitúa en relación a la competencia de su sector, cuáles son las ventajas competitivas que tiene y si son sostenibles en el tiempo.
- ▶ Su futuro esperable: Cuál es su estrategia, qué prioridades se marcan, cómo parece que van a seguir haciéndolo. En definitiva, cuánto es de esperar que crezca su beneficio por acción, qué evolución se espera de sus dividendos, etc.

En definitiva, se trata, como ya hemos dicho, de evaluar su valor objetivo, es decir, cuánto creemos que vale en realidad la empresa, para compararlo con el valor que le da la bolsa (se obtiene de multiplicar el precio de una acción por el número de acciones de la empresa). Si el precio es inferior al valor, compramos. Si es mayor o igual, no compramos. Las casas de análisis suelen publicar informes de las empresas cotizadas, indicando cuál es el valor objetivo que ellos le dan a la acción por fundamentales, arrojando, en consecuencia, un beneficio potencial o una pérdida potencial, lo que va acompañado de una recomendación de comprar o vender.

También se trata, como hemos dicho, de estimar si creemos que la empresa será capaz de seguir creando valor en un futuro, lo que permitiría que su precio en bolsa siguiera creciendo.

En definitiva, debemos comprar acciones de empresas cuyo valor estimemos que sea superior a su precio, y que las veamos capaces de seguir creando valor de forma consistente en los próximos años. Esas son las empresas que debemos seleccionar para nuestra cartera. Y sólo circunstancias especiales deberían hacernos variar de idea y vender una empre-

sa de nuestra cartera. Una empresa que genera valor para sus accionistas consistentemente, lo puede seguir haciendo durante muchos años.

Por último, antes de decidirse a invertir, conviene que el inversor compare el precio que estaría pagando por la empresa en relación con el sector y con el mercado en general. Hay diversos ratios que permiten hacerlo; uno de ellos es el PER, que compara la cotización con el beneficio de la empresa y nos dice a cuántos años de beneficio equivaldría el precio que estaríamos pagando. Si el lector se fija en el PER publicado de las empresas que cotizan en bolsa verá que se mueve normalmente entre un mínimo de 5 y un máximo de 50. Y que lo normal es verlo entre 10 y 20.

El inversor debe conocer el PER de la empresa que está analizando y comprobar que no sea superior a la media del sector o del mercado, y si lo es, debe estar justificado. Un PER muy alto sin una justificación clara es un síntoma de que la empresa está sobrevalorada. Y un PER muy bajo sin justificación, puede ser un síntoma de que la empresa tiene algún problema que no sale a la luz pero que el mercado se *huele*. Aunque lo normal es que los PER bajos respondan a empresas o sectores de bajo crecimiento, y los más altos a las empresas o sectores de mayor crecimiento. Hay inversores que no invierten nunca por encima de un determinado PER.

Escoger las acciones mejores es un arte

La conclusión a la que debe llegar el lector es que seleccionar las acciones más adecuadas es más un arte que una ciencia. Tiene mucho de intuición e incluso de suerte.

Como ya hemos dicho, se trata de encontrar aquellas empresas que estimemos que van a generar valor para el accionista en el futuro (pero dentro del marco temporal que le interesa al inversor; no podemos esperar veinte años a que lo generen). Es decir, empresas que sean capaces de generar beneficios crecientes sostenidos en el futuro en relación al capital empleado, y que esos beneficios se puedan repartir en forma de dividendos o invertir en nuevos activos que generen el mismo o incluso más valor.

Como se puede ver, se trata de expectativas sobre aspectos muy complejos: el entorno económico, la dinámica del sector empresarial en el que se encuentra la empresa, el éxito en el lanzamiento de nuevos productos o la entrada en nuevos mercados, la estabilidad en el equipo directivo, e incluso la estabilidad en los grandes accionistas de la empresa. ¿Quién es capaz de meter todo ello en una fórmula objetiva? La respuesta es: nadie. Cada analista, cada inversor, tiene su propia visión, su propia expectativa, su propio criterio. El inversor, como ya hemos repetido más de una vez, se puede dejar llevar más por lo opinado por unos o por otros, pero al final es su «nariz» la que le ha de decir invierte o no.

Hay inversores con mejor o peor nariz, con mejores o peores métodos de análisis, pero al final todos acaban usando su nariz. Podríamos decir que invertir es una cuestión de narices, y esperamos que el lector entienda el doble sentido.

Los principios básicos: diversificación y método

En cualquier caso, y ya entrando en el modo de crear y gestionar una cartera de acciones, los dos principios básicos son: diversificación y método.

Diversificación quiere decir que hay que evitar poner todos los huevos en la misma cesta. No se puede concentrar la inversión en una única acción, sino que hay que repartirla entre un número más amplio. ¿Cuál debe ser ese número? Pues depende del volumen de dinero que se va a invertir, porque invertir menos de unos 2.000 o 3.000€ es desaconsejable, porque los gastos de comprar, mantener y vender esas acciones se van a comer cualquier rentabilidad. Nosotros aconsejaríamos no menos de 5.000 a 10.000€ por acción. Entonces, si se dispone de un capital de 100.000€, por ejemplo, debería invertirse en unas 10 acciones, apostando 10.000€ en media en cada una de ellas. **Una medida óptima de cartera, para un inversor privado, sería la compuesta por unos 15 títulos.** Parece demostrado que aumentar el número de títulos en cartera no reduce el riesgo.

Idealmente, además, esas acciones deberían corresponder a distintos sectores, países y monedas, de modo que se evita la correlación de riesgos entre unas y otras. También deberían combinarse en la cartera del inversor prudente acciones de *value* con acciones de *growth*.

Las acciones *value* son, para entendernos, las acciones de toda la vida, aquellas grandes empresas que se consideran valores eternos, que tienen muchos años de historia (a veces siglos), en sectores consolidados, que crecen a tasas muy reducidas y que pagan jugosos dividendos. Serían ejemplos de acciones *value*, Santander o Iberdrola, en España, o General Electric, Johnson&Johnson o Coca-Cola en Estados Unidos.

Las acciones *growth* son lo que podríamos llamar valores emergentes. Normalmente son empresas más jóvenes, de menor tamaño, que aportan modelos de negocio innovadores

en sectores en proceso de reestructuración. Por ejemplo, Amazon o Tesla en Estados Unidos, o Grifols e Inditex en España. Por descontado, las acciones que cotizan en los mercados alternativos, como el MAB español o el Nasdaq norteamericano, son en su mayoría acciones *growth*.

Obviamente, la separación entre acciones *value* y *growth* no es una línea recta y deja espacio a empresas cuya clasificación es dudosa. Suelen ser aquellas compañías que tras unos años de crecimiento empiezan a pasar a la etapa de valor, por ejemplo, empezando el pago de dividendos. Hay dos casos que nos parece que entrarían claramente en esa zona gris: Apple y Google, los dos gigantes de la tecnología informática que nacieron en el último cuarto del siglo XX y que han alcanzado un tamaño que las pone a la altura de las mayores empresas del mundo.

En definitiva, se supone que la rentabilidad de las acciones *value* nos llegará principalmente por el dividendo, y la de las acciones *growth* por la subida de la cotización. Siempre, en principio, con mayor volatilidad en las segundas que en las primeras. Es decir, mayor oscilación de sus cotizaciones. Las acciones *value* se supone que subirán poco y bajarán poco; y tendremos que estar preparados para ver bajar mucho las acciones *growth*, con la esperanza de que suban mucho.

Recomendamos al lector que utilice una sencilla clasificación para visualizar cómo diversifica riesgos en su cartera:

- ▶ Acciones *value*, o patrimoniales, de rentabilidad por dividendo.
- ▶ Acciones *value-growth*, o de crecimiento conservador, que tratan de combinar un cierto crecimiento con el pago de dividendo.

- Acciones *growth*, o de crecimiento dinámico, que sacrifican el dividendo a favor del crecimiento.

Un ejemplo podría ser como el que sigue:

Acciones en cartera según el factor de diversificación	España	Otros países euro	GB	EEUU	Suiza	Japón	China	Otros países no euro	TOTAL
Value	2	1	1	1	1				6
Value-Growth	2	1		1					4
Growth	1		1	1		1	1	-	5
Total	5	2	2	3	1	1	1	-	15

Es normal que, como en el ejemplo, el inversor acumule en su cartera muchas más acciones de los países que le son más próximos, como es el caso de España para los autores. Gráficamente hablando, se entiende que cuanto más a la derecha y más hacia abajo situemos nuestras acciones en el cuadro anterior, más riesgo estamos corriendo con ellas.

Por otro lado, la segunda herramienta de un buen inversor es su método. Todo inversor debe tener un método que le permita seguir una disciplina racional en sus decisiones. El método más frecuente es el de ponerse unos límites (unos topes o *stop*) en la evolución de las cotizaciones de las acciones en cartera, de manera que cuando el mercado lleve los precios a unos niveles muy por encima o muy por debajo de nuestro precio de compra, vendamos automáticamente la acción en cuestión.

Todo método exige un criterio, a la hora de poner los límites, y una disciplina a la hora de respetarlos. Parece una cosa fácil pero no lo es. Porque hay inversores que ponen límites

muy pequeños o muy grandes, o que poniéndolos adecuadamente, no los respetan, no les hacen caso.

Los límites deben responder a una reflexión de cada inversor, que debe preguntarse, para poner el límite a la baja: ¿cuánto estoy dispuesto a perder como máximo?; y lo mismo para el límite al alza: ¿con cuánto beneficio me conformo? La respuesta de un inversor puede ser: estoy dispuesto a perder un 20% como máximo y me conformo con ganar un 30%; pero los porcentajes pueden ser distintos en otro inversor. Incluso esos porcentajes pueden variar según el momento. Sin embargo, es fundamental que siempre exista esa referencia y que siempre se respete.

Hay quien aplica las tasas de *stop* de forma evolutiva, según la acción va cambiando de precio. Nosotros no somos nada partidarios de ello. Creemos que para el pequeño y mediano inversor es mejor hacerlo sencillo y aplicar la tasa de *stop* al precio de compra sin más. Vamos a ver un ejemplo: si compro Banco Santander a 7€ y mi *stop loss* (mi *stop* de pérdida) es de un 20%, cuando la acción pierda 1,4€, es decir, pase a cotizar a 5,6€ venderé. Es fácil de calcular y de aplicar.

Situados en el ejemplo, podemos volver a incidir en la importancia de respetar los *stops*. El pequeño inversor tiende a decir que aunque Santander haya bajado a 5,6€ es mejor no vender, porque piensa que ya se recuperará. En cambio, el inversor profesional no lo ve así, se limita a asumir la pérdida y a recoger el dinero y dejarlo en liquidez o invertirlo en otra cosa. Los inversores profesionales no se quedan «atrapados» en un valor; los pequeños inversores sí lo hacen. Y normalmente acaban vendiendo con pérdidas aún mayores, después de haber pasado un calvario de sufrimiento y estrés.

¿Para qué es la diversificación de la que acabamos de hablar? Precisamente para esto: para poder salir «deportivamente» de una posición sin que la pérdida sea irreparable. ¿Para qué son los *stop*? Para salir y vender una acción, o incluso toda la cartera, cuando las bolsas se hundan. Es mejor estar fuera y dejar de sufrir, y esperar al momento propicio para volver a entrar. **¡Nunca se quede enganchado a la bolsa! Ese es el mejor consejo que le podemos dar.**

Es oportuno volver a insistir en el margen de los *stop* que se ponga. Como hemos dicho, usted debe sentirse a gusto con esos márgenes, pero no pueden ser tan pequeños en la pérdida (un 5%, por ejemplo) que lo saquen de la bolsa a la mínima, ni tan grandes en la ganancia (un 50%, por ejemplo) que nunca venda. ¿Qué límites le aconsejamos nosotros? Pues los que solemos usar: entre un 15 y un 25% en la pérdida y entre el 20 y el 30% en la ganancia.

Las grandes estrellas de siempre y las estrellas emergentes

Como acabamos de decir, hay acciones *value* y acciones *growth*. Las primeras son las grandes estrellas de siempre y las segundas las que podríamos llamar las estrellas emergentes. También las hay que están en un estatus intermedio.

Nos ha parecido que puede ser del interés de los lectores que hagamos, como ejemplo, un ejercicio personal de nuestra clasificación de las acciones de una bolsa determinada. Hemos escogido, por proximidad y facilidad, la bolsa de Madrid, y de ella las 35 acciones que componen el índice principal de dicha bolsa: el IBEX35. El resultado es el siguiente:

Clasificación de las acciones del índice IBEX 35 (Bolsa de Madrid)	Acciones	
Value Patrimoniales, de rentabilidad por dividendo	Abertis	Gas Natural
	Banco Popular	Iberdrola
	Banco Santander	Red Eléctrica
	BBVA	Telefónica
	Endesa	
Value-growth Crecimiento conservador	ACS	Ferrovial
	Aena	Mapfre
	Banco Sabadell	Repsol
	Caixabank	Técnicas Reunidas
	Enagás	Telecinco
	FCC	
Growth Crecimiento dinámico	Abengoa	Gamesa
	Acciona	Grifols
	Acerinox	IAG
	Amadeus	Inditex
	ArcelorMittal	Indra
	Bankia	OHL
	Bankinter	Sacyr
	DIA	

El mismo ejercicio podríamos hacerlo con cualquier otro mercado. Obviamente, es requisito indispensable conocer las acciones en cuestión, su realidad estratégica y financiera, para poder plantearse una clasificación mínimamente correcta. Aunque hay mercados, como ya hemos dicho, cuyas empresas cotizadas están prácticamente todas en la misma categoría, como los mercados alternativos. Podemos decir, sin riesgo de equivocarnos, que todas las empresas del Mercado Alternativo Bursátil español (MAB) son de naturaleza

growth. Pero no podemos decir lo mismo del mercado tecnológico norteamericano (Nasdaq), porque bastantes acciones cotizadas en dicho mercado (Apple, por ejemplo) ya no pueden ser consideradas como puramente *growth*.

En cualquier caso, invertir en una gran estrella (Telefónica o Santander, por ejemplo) no se puede tomar como garantía de rentabilidad en general, y menos en el período de un año, porque las circunstancias de la economía global y de los países en los que operan, las del sector en el que se mueven (telecomunicaciones o banca, en los casos usados como ejemplo) y las propias de cada empresa, pueden hacer que el precio de la acción caiga, sin que ello quiera decir que la continuidad de la empresa peligre. Casos claros de lo que decimos los podemos encontrar en todas las bolsas todos los años. Por tanto, prudencia. No hay que dar nada por sentado. Esa filosofía es la que hemos tratado de seguir en este libro, como exponemos con más amplitud a continuación, en el segundo capítulo del mismo.

Y por último, qué se ha de hacer para comprar acciones

Si usted, querido lector, ya tiene experiencia comprando y vendiendo acciones, puede saltarse este último apartado. Lo hemos escrito pensando en aquellos lectores que nunca lo han hecho.

Para comprar una acción sólo hay que dar una orden a un banco o intermediario financiero (principalmente una agencia de valores). Para ello hay que abrir una cuenta con la entidad en cuestión, denominada cuenta de valores.

El banco o la agencia de valores recibirán la orden y la ejecutarán en el mercado bursátil correspondiente, a través de sus propios mecanismos.

Los costes que ha de afrontar el inversor son dos: la comisión ligada a la compra o la venta de las acciones, y la comisión ligada al mantenimiento de la cuenta de valores. Ambas son negociables, y si las órdenes se dan por medios electrónicos (internet), suelen ser inferiores a si se dan personalmente o por teléfono. Aconsejamos al lector que analice las diversas opciones y opte por la oferta más barata.

Además de las comisiones del banco o la agencia de valores, las operaciones pueden soportar costes relativos a las tasas aplicadas por las bolsas en las que se ejecutan las órdenes. En ese sentido, las bolsas más grandes y avanzadas suelen ser las que aplican menores costes por operación, pero es importante que el inversor se informe antes de hacer una operación. Su intermediario le puede informar de dichos costes. Nosotros le aconsejamos no salirse de las bolsas más cercanas, que suelen ser las más baratas: España, Europa o Estados Unidos. Pero eso no quiere decir que las tasas de todas ellas sean iguales, ni que no haya que averiguar su importe antes de ordenar una operación.

Por último, el inversor ha de ser consciente también de las posibles retenciones fiscales que supondrá comprar, vender o cobrar dividendos en cada país en el que esté invirtiendo. De nuevo su banco le puede informar de ello perfectamente.

Los autores



Francisco López. Ejerce como consultor y abogado y es consejero en diversas sociedades. Es experto en organización, estrategia y asesoramiento en procesos complejos de transformación empresarial, en especial en empresas familiares. Como consultor ha trabajado en multitud de empresas de casi todos los sectores, tanto en España como en el extranjero. Es autor de numerosos libros sobre finanzas y gestión de empresas. Paco es licenciado en Ciencias empresariales y MBA por ESADE, y licenciado en derecho por la Universidad de Barcelona.



José Poal. Experto en bolsa, planificación financiera personal y finanzas. Es consejero delegado de Global Financial Planning, S.A. Además de su labor como asesor, José ha ejercido como profesor en universidades e impartido cursos y seminarios especializados. Ha colaborado como experto en televisiones, radios y periódicos españoles. También ha escrito libros sobre la bolsa y la crisis actual; su libro *¡Llegó la crisis!* (2008) fue el primer libro de un autor español sobre el tema. Es licenciado en Ciencias empresariales por ESADE.

Otros libros publicados por esta editorial:

La primera venta del emprendedor

Eduardo Remolins

Valoración de empresas

Francisco López

La gestión de la tesorería

Francisco López y Nuria Soriano

Cómo pasar la primera auditoría

Marta Grañó

Las finanzas como instrumento de gestión de las pymes

Sebastián Barajas, Patricio Hunt, Gloria Ribas

La cuenta de resultados

Francisco López

El secreto para interpretar balances de un vistazo

Joaquín Puerta

Gestión de incompetentes

Gabriel Ginebra

La empresa, explicada de forma sencilla

Francisco López

Libros de Cabecera

www.librosdecabecera.com

Libros de Cabecera

Libros de empresa y economía

Libros de Cabecera pretende hacer llegar a empresarios, directivos, consultores, emprendedores, estudiantes y, en general, cualquier persona interesada en el mundo de la empresa y la economía, contenidos que **inspiren a la acción** en el mundo de los negocios y la gestión empresarial.

La filosofía por la que nos regimos es la de la **divulgación rigurosa**, aunando la precisión en el tratamiento de los temas con una redacción fácil de seguir, que ayude a los lectores a la puesta en práctica de las conclusiones y sugerencias de los autores. Defendemos que los textos divulgativos y amenos pueden ser serios y rigurosos.

Aunque muchos de nuestros autores son noveles como escritores, todos son expertos en las materias que exponen. Nuestro equipo de edición, compuesto de profesionales que combinan las competencias editoriales con un amplio conocimiento del mundo empresarial, trabaja conjuntamente con ellos para que cada libro que publiquemos cumpla con los parámetros de **excelencia, simplicidad y orientación a la acción**.

Nuestras colecciones constan de manuales prácticos, libros temáticos, ejemplos de mejores prácticas, ensayos de actualidad y textos académicos con tono divulgativo.

El libro que tienes en las manos, que forma parte de la nueva colección de **anuarios de inversión**, pretende orientar a las personas que desean adentrarse en el mundo de la bolsa como inversores y a las que ya los son. Aunque también es útil para cualquiera que busque comprender el funcionamiento de este mercado y sus tendencias.

Estamos a tu disposición en: editorial@librosdecabecera.com

**Hasta aquí la versión gratuita
de este libro.**

**Si quieres seguir leyendo,
puedes comprar el libro entero en:
www.librosdecabecera.com**

Gracias

Libros de Cabecera

Libros de empresa y economía

Libros de Cabecera es un proyecto editorial que pretende hacer llegar a empresarios, directivos y profesionales de la gestión de empresas, contenidos prácticos e innovadores, que les sean de utilidad en el desarrollo de su negocio y de sus tareas profesionales.