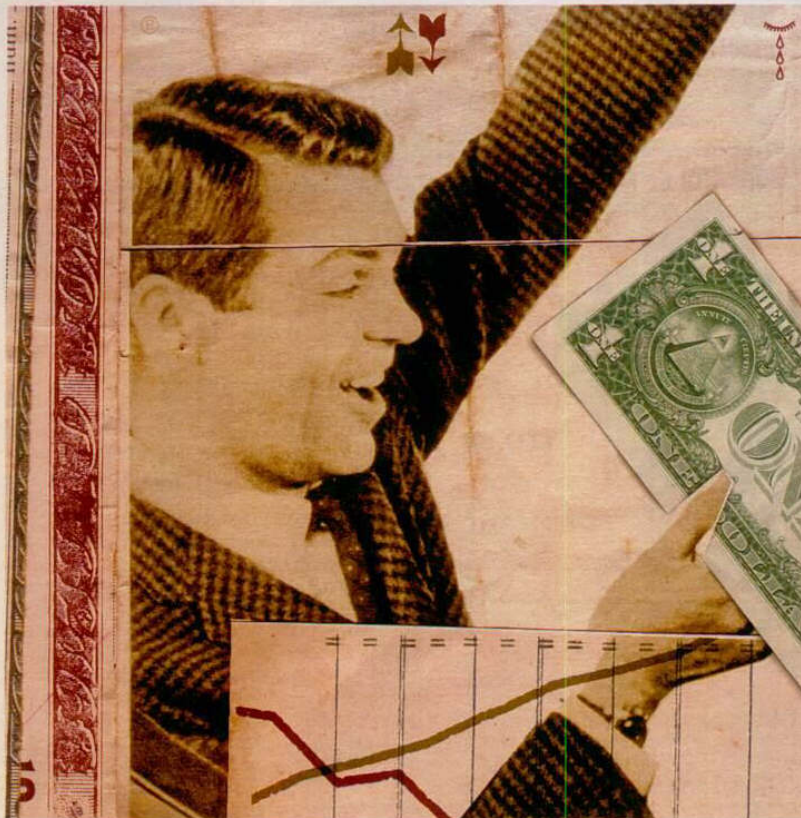




La Bolsa, ¿juegas o inviertes?

La Bolsa ya no es patrimonio de una minoría. Muchas familias confían en las acciones y los fondos de inversión para invertir sus ahorros. Contrastar la seriedad y solvencia de las empresas y no querer obtener beneficios a corto plazo son dos premisas básicas a tener en cuenta. Por **Fernando Trias de Bes**. Ilustración de **Pep Monserrat**.



Invertir en Bolsa ha pasado de cosa de unos pocos a asunto de casi todos. Hace 20 o 30 años, si un español medio disponía de unos ahorros se iba hasta un banco y efectuaba una imposición a plazo fijo. Hoy, bajo el mismo supuesto, una buena parte va a parar a la Bolsa.

Se calcula que entre un 30% y un 50% de las familias españolas que ahorran de-

posita su dinero en acciones y fondos de inversión (incluyendo renta fija y variable), cuando esta cifra no había superado durante años el 20%. Según el estudio de Analistas Financieros Internacionales del año 2000, un 16% de la riqueza financiera de los hogares (17 billones de las antiguas pesetas) estaba invertido en Bolsa.

Pero ¿sabemos de lo que hablamos? Per-

sonalmente, pienso que no. Yo he llegado a oír a un señor trajeado afirmar que había comprado acciones del Ibx 35, a no sé cuántos euros, asegurando a todo pulmón que era una empresa que valía la pena, cuando se sabe que el Ibx es un indicador y no una compañía. Lo peor era que sus contentulios asentían tomando nota. Además, casi nadie lo reconoce cuando pierde y, en cambio, muchos son los que fanfarronean cuando ganan.

► **Solos o asesorados.** Hay estudios que demuestran que sólo hay una probabilidad del 3% de que un *gestor de fondos* sea capaz de obtener una rentabilidad superior a la media del mercado durante tres años seguidos. Esto es debido a muchos factores, pero el principal es el de creer que los expertos bursátiles son adivinos del futuro y pedirles que obren en consonancia a ello.

En palabras del último libro de John Kenneth Galbraith, uno de los más reconocidos y respetados economistas de todos los tiempos, "dada la influencia impredecible, pero inevitable, de la economía en su conjunto, es claro que quienes pretenden describir el futuro comportamiento financiero de una empresa o industria no lo conocen en realidad (...), no saben de qué están hablando y, por lo general, no saben que no saben (...). Si alguien no cree que esto sea cierto, ¿cómo es posible que muy pocas lumbreras financieras advirtieran del desplome de las tecnológicas de hace un lustro, que provocó el pánico de los inversores? Los pocos que lo advertían eran tachados de insensatos..."

► **Examinar las empresas.** Al final, detrás de la Bolsa lo que hay son acciones, y detrás de ellas, empresas reales con sus clientes, sus empleados y, lo más importante, sus gestores. Yo sí que recomiendo ponerse en manos de profesionales, pero no para revelarte dónde invertir, sino para que dediquen su tiempo a examinar las empre-



Una inversión rentable, pero a largo plazo

La Bolsa ha sido históricamente la más rentable de las inversiones, superando siempre a la inflación y a cualquier otro tipo de activo financiero, incluso a los pisos. Esto es cierto en periodos largos. Una rentabilidad media del 10% en 30 años, por ejemplo, puede contener periodos de cuatro o cinco años con subidas del 40% y bajadas del 40%, amén de etapas estacionarias. Así que la primera consideración es que en Bolsa hay que entrar pensando en el largo plazo.

Por tanto, es recomendable destinar a la Bolsa ahorros que no vayamos a precisar en los próximos 7 a 10 años. Si el dinero del que dispone va a hacerle falta, es mejor que lo invierta en fondos de inversión de renta fija a corto plazo o en activos sin riesgo, aun-

que tengan una rentabilidad menor. En la Bolsa se gana si se tiene paciencia y tiempo. Quien tiene prisa y necesidad acaba perdiendo la mayoría de las veces. Por tanto, se trata de invertir el dinero que no se vaya a precisar y que pueda apartarse.

Mi recomendación es clara y simple: compre valores de empresas solventes, catalogadas por expertos como empresas serias, con valores de PER por debajo de 14-15 (calculados con beneficios de varios años, no solamente del último) y esté dispuesto a esperar varios años. Si lo hace, no consulte las cotizaciones cada semana, bastará con hacerlo una vez al mes. Y es que quien las mira cada semana, normalmente juega; quien las consulta cada mes, suele ser el que invierte. ●

	Tirada: 908.929 Difusión: 725.710 (O.J.D) Audiencia: 2.978.000 (E.G.M)	Sección: - Espacio (Cm_2): 185 Ocupación (%): 31% Valor (Ptas.): 1.744.159 Valor (Euros): 10.482,61 Página: 103	
	Nacional Dominical Semanal 27/02/2005	Imagen: Si	

sas y señalar las que son serias y solventes, las que no hacen movimientos extraños, las que demuestran tener un sentido de mercado y cautela en las inversiones que emprenden con los euros que los accionistas depositan en sus manos...

Una acción tiene un precio que debe calcularse por la rentabilidad que es capaz de generar y no por lo que los demás piensan que vaya a subir o bajar. Lo primero es valorar una realidad, lo segundo es una mera suposición. Lo primero es invertir; lo segundo es especular, jugar.

Se debería considerar una eventual adquisición en función del beneficio o, lo que es lo mismo, cuánto me rinde la acción por lo que me cuesta. En este sentido, hay que convencerse de una vez por todas de que una acción es como cualquier otro bien. Hay que evaluar su precio por su rendimiento, no por lo que otros digan que va a pasar con ese precio.

► **Inversión, años y beneficio.** La medida del valor adecuado en Bolsa la da, entre otros, el denominado PER, que mide el número de años que se tardará en recuperar la inversión a los beneficios actuales. La media histórica siempre tiende a 14-15. Eso significa que si yo pongo un euro en esa empresa, en el plazo de 14 años, proyectando los beneficios que genera, recuperaré mi inversión. Si hacen el cálculo verán que un PER de 14-15 equivale a una rentabilidad cercana al 7%, que es la media histórica de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa española (excluidos dividendos).

Toda cifra muy por encima de ese valor indica precio de acción cara porque asume que esa empresa dará rentabilidades a largo plazo muy superiores al 7%. Si la cifra está muy por debajo significa que la acción está barata, pues indica que dará rentabilidades inferiores al 7% durante muchos años. Me resulta divertido cuando los *expertos* juzgan baratas acciones con PER 27 porque el valor ha bajado mucho en los últimos dos años y ha de *rebotar*. No digo que no pueda ser, pero entonces ya estamos jugando (especulando) y no invirtiendo.

Si tenemos en cuenta que obtener beneficios ayer no supone lograrlos mañana, el método de valoración del PER puede resultar poco fiable; por eso se recomienda calcular el PER con el beneficio promedio de los últimos 10 años. Pero, estoy de acuerdo, es difícil saber la rentabilidad que tendrán las empresas en el futuro, que, como decía Galbraith, dependen de la economía, que a su vez depende de tantos factores no anticipables. Y si no sabemos lo que ganarán las empresas mañana, ¿por qué seguir haciendo caso de lo que dicen los expertos que harán las acciones el mes que viene? ●

* Fernando Trias de Bes es profesor de Esade, conferenciante y coautor, junto a Alex Rovira, del libro 'La buena suerte', con casi dos millones de copias vendidas en el primer año y los derechos adquiridos para 34 idiomas.