

MEMORIA DEL TRABAJO FIN DE GRADO
INVERSIONES EN ACCIONES Y FONDOS COTIZADOS
GUÍA DE ESTRATEGIAS PARA PRINCIPIANTES

INVESTMENTS IN STOCKS AND “ETF’S”
STRATEGIC GUIDE FOR BEGINNERS

Autores: D^a Valery Sofía Linares Laya.

D^o Aurelio Sánchez Méndez.

D^o Eluali Velázquez Cardona.

Tutor: Dr. Guillermo Luis Méndez Suárez

Grado en Administración y Dirección de Empresas
FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO
Curso Académico 2015 / 2016

San Cristóbal de La Laguna, 8 de Julio de 2016

ÍNDICE DE CONTENIDOS

	PÁG.
RESUMEN	4
1.- INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS	5
2.- ASPECTOS BÁSICOS SOBRE LA INVERSIÓN EN BOLSA	6
3.- LOS PRODUCTOS COTIZADOS EN BOLSA	8
3.1.- RENTA VARIABLE	8
3.1.1.- Acciones	8
3.1.2.- ETFs o fondos cotizados	10
3.1.3.- Warrants	11
3.2.- RENTA FIJA	11
3.2.1.- Obligaciones	12
3.2.2.- Bonos	12
3.2.3.- Letras y pagarés de empresa	12
4.- INVERSIÓN EN ACCIONES	13
4.1.- TIPOS DE INVERSOR	13
4.2.- ESTRATEGIAS	14
4.2.1.- Los inversores defensivos	14
4.2.2.- Los inversores activos	15
4.2.3.- Otras estrategias con acciones para los inversores activos	17
4.2.3.1.- "Day Trading" o de operaciones intradía	17
4.2.3.2.- "Position Trading" o "Trend Trading"	20
4.2.3.3.- "Swing Trading"	20
4.2.3.4.- "Scalping"	22
5.- INVERSIÓN EN FONDOS COTIZADOS O "ETF's"	23
5.1.- MÉTODOS DE CREACIÓN	25
5.2.- ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN	25
5.2.1.- Formas estratégicas	26
5.2.1.1.- Núcleo	26
5.2.1.2.- Views Direccionales	26
5.2.1.3.- Rebalanceo	26
5.2.2.- Formas tácticas	26

5.2.2.1.- Cash Management	26
5.2.2.2.-Beta Interina	26
5.2.2.3.- Inversión en bolsas y mercados internacionales	27
5.2.2.4.- Control de riesgos	27
5.2.2.5.- Según la fase del ciclo económico del país	27
5.2.2.6.- Rotación sectorial	27
5.2.2.7.- Estrategias de cobertura	27
6.- ACCIONES Y “ETF’S” EN ESPAÑA	27
7.- CONCLUSIONES	31
8.- BIBLIOGRAFÍA	32

ÍNDICE DE TABLAS, CUADROS, FIGURAS Y GRÁFICOS

	PÁG
- TABLA DE NEGOCIACION DE ACCIONES EN ESPAÑA	10
- “ETF’s” CONTRATACION HISTORICA	11
- GRÁFICO DE VELAS	18
- GRÁFICO EVOLUCIÓN DEL DOW JONE	21
- CUADRO FUNCIONAMIENTO “ETF’s”	23
- CUADRO DE LOS PRINCIPALES NOMBRES “ETF’s”	24
- EJEMPLO DE “ETF’s” EN ESPAÑA	
· BANKINTER	29

RESUMEN

El objetivo principal de este trabajo es el de crear una guía rápida y práctica sobre estrategias de inversión para principiantes, centrando la atención en las acciones y los fondos cotizados o “ETF’s”, productos que a nuestro criterio pueden ser atractivos tanto para el lector que está pensando en dar sus primeros pasos en inversión en bolsa, como para aquellos con experiencia y que trabajan con estrategias propias.

Empezaremos con un recorrido teórico e introductorio por la bolsa, así como por los productos con los que operaremos. Dando paso al objetivo del trabajo, que es el de presentar al lector diferentes estrategias y métodos a los que poder recurrir para ambos productos, siendo su intención, la de comenzar con un capital reducido, consiguiendo rentabilidad y sin un alto riesgo.

Palabras clave: Bolsa, Acciones, Fondos cotizados, “ETF’s”.

ABSTRACT

“The main objective of this project is to create a quick and practical guidelines on investment strategies for beginners, focusing on stocks and exchange-traded funds, or ETF’s, products that on our approach can be attractive for both the reader who is thinking to take his first steps in stock market investment, and for those with experience working with own strategies

We begin with a theoretical and introductory tour of the stock market, as well as the products with which we will operate. Giving way to the objective of the project, which is to present the reader with different strategies and methods that can appeal to both products, and if he intentds, to start with a small capital without high risks and achieving profitability.”

Keywords: Exchange, Stocks, Exchange Traded Funds, ETF’s.

1. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS.

Si bien disponemos de multitud de alternativas de inversión, nos centraremos para este trabajo en las inversiones en la bolsa. Las acciones y los fondos de inversión cotizados serán los productos principales. Aunque la inversión en bolsa no es un negocio seguro ni mucho menos sencillo, sí es cierto que se presenta como una alternativa interesante respecto a otras inversiones. La bolsa permite a las personas la posibilidad de colocar su inversión a rentabilidades a corto, medio o largo plazo. Con mayor o menor riesgo, pero en definitiva nos da la opción, con suerte, de depositar nuestros ahorros a rentabilidades crecientes sobre todo en el largo plazo.

Este trabajo se presenta como una guía introductoria a los aspectos y productos de la bolsa que a nuestro criterio consideramos más importantes. Los principales destinatarios de este trabajo son especialmente aquellas personas que desconocen el funcionamiento de la bolsa y en definitiva los mecanismos que poseen para llevar a cabo una inversión y que por ende desean obtener información al respecto.

“El secreto del triunfo en los mercados financieros no se basa en acertar en todas las oportunidades que se nos presentan” (William O’Neil)¹

Para la redacción de este trabajo se ha recabado información de diversos manuales de expertos en la materia como Benjamin Graham² y Warren Buffett³ entre otros. Además de trabajar con artículos de importantes revistas y periódicos como son “Journal of Indexes”, Expansión, Bolsa: revista mensual de bolsas y mercados españoles, tesis supervisadas por entidades como la del Colegio Universitario de Estudios Financieros y la Universitat Pompeu Fabra, webs de interés como Grupo Bolsas Mercados Españoles (BME) y Rankia entre otras. Cabe destacar el aporte de los distintos seminarios impartidos por el bróker Alejandro Torrejón⁴ con su “Curso práctico de Introducción a la Bolsa” y la entidad Hanseatic Brokerhouse⁵ con la sesión “Trading en tiempo real”.

El trabajo puede clasificarse en tres partes fundamentales, en las que, en primer lugar, se realizará una introducción teórica y de carácter descriptivo sobre la bolsa atendiendo a sus antecedentes históricos y a los conceptos básicos que son de interés para el lector. La segunda parte del trabajo tratará los tipos de productos que cotizan en la bolsa española donde se

¹ William O’Neil. Empresario, agente de bolsa y escritor. Fundador del periódico de negocios *Investor’s Business Daily* y creador de la empresa de corretaje William O’Neil & Co. Inc, autor de libros como “24 lecciones indispensables para invertir bien”.

² Benjamin Graham. Inversor, autor y profesor. Considerado como el padre del *Value Investing*

³ Warren Buffett. Inversor y empresario. Tercero en la lista de hombres más ricos del mundo elaborada por la revista *Forbes*.

⁴ Alejandro Torrejón. Broker de la empresa formativa Gestión Bursátil.

⁵ Hanseatic Brokerhouse. Entidad financiera que opera como bróker en España ofreciendo además asesoría, cursos y seminarios.

destacarán los más importantes a tener en cuenta. En tercer y último lugar, se tratan las estrategias de inversión de los respectivos productos.

2. ASPECTOS BÁSICOS SOBRE LA INVERSIÓN EN BOLSA

La Bolsa puede ser definida como un mercado en el que se negocian una serie de productos y conforma un punto de encuentro entre dos de los elementos de mayor relevancia en una economía de mercado: las empresas y los ahorradores. Podemos destacar dos funciones principales. En primer lugar, financia la actividad económica de las empresas que cotizan en este mercado. A través de la bolsa pueden conseguir financiación por medio de la emisión de activos financieros como pueden ser las acciones, los bonos, o las obligaciones por ejemplo. En segundo lugar, canaliza el ahorro al mismo tiempo que los ahorradores e inversores buscan una rentabilidad a su inversión. Además, la Bolsa refleja la situación de las compañías que en ella participan.

En relación con el mercado bursátil español cabe puntualizar que existen cuatro bolsas principales: la bolsa de Madrid, la de Barcelona, Bilbao y Valencia. Sin embargo, debemos destacar la primera de ellas, que fue creada en 1831 bajo el modelo napoleónico por lo que sus 180 años de recorrido la caracterizan como una de las instituciones financieras más antiguas de España. Además, es destacable porque gestiona la mayor parte del volumen total de operaciones y por su posicionamiento en el cuarto lugar de Europa y en el décimo a nivel mundial.

Decidirse por invertir en la bolsa es una opción de inversión que ofrece la posibilidad de obtener grandes beneficios, pero también pérdidas. Es por esto último que la mayoría de las personas no escogen esta alternativa de inversión. Existe una forma de asegurar un cierto nivel de beneficios mediante dos tipos de órdenes:

1. "Stop Loss": El "Stop Loss" es una orden condicionada, eso significa que es un tipo de orden que se ejecutará si se cumple una condición. Para los "Stop Loss" dicha condición es el alcance, por parte del valor, de un determinado precio. El concepto general sobre la utilidad del "Stop Loss" es su propia definición literal, detener las pérdidas. Por lo general entendemos por "Stop Loss" la venta de las acciones a partir de un precio determinado de su cotización. Pero el stop también puede colocarse a la inversa.
2. "Take profit": son muy similares a los "STOP LOSS", pero en vez de cerrar la posición para no perder más, este nos la cierra cuando llega a un precio objetivo (nuestra meta para esa operación) que le hemos dicho con anterioridad. De este modo podemos comprar, colocar un "Stop Loss", un "take profits" y la operación se cerrará por sí sola.

A la hora de realizar una inversión en bolsa podemos tener en cuenta una serie de pautas para valorar riesgos, estudiar opciones y en definitiva, barajar las ventajas e inconvenientes de dicha inversión. La decisión de invertir en bolsa debe ser estudiada, valorada y llevada a cabo atendiendo a varios factores de entre los que se pueden destacar los siguientes:

- Existe una relación directa entre la rentabilidad de una inversión y el riesgo que se asume. A mayor riesgo, mayor rentabilidad y viceversa. Por otro lado, los precios y los

rendimientos (tipos de interés) tienen una relación inversa. A menor rentabilidad mayores precios.

- Los mercados financieros están basados en expectativas. Cambios políticos en un país, cambios en la dirección de una empresa, o posibles alteraciones en el precio de una moneda entre otros, son factores que influyen en las expectativas de los inversores. De esta manera los mercados comportan movimientos cíclicos, alternando entre bajadas y subidas en los precios de cotización de los valores que vienen dadas como respuestas a esas expectativas.

“La liquidez es una de las características principales de los mercados financieros pero, a la vez, es uno de los principales aspectos que hay que considerar dentro de un mercado a la hora de elegir en qué activo o empresa invertir, puesto que no todos los títulos cotizados de las empresas tienen el mismo grado de liquidez”. (José Luis Mateu Gordon). En resumidas cuentas, que un valor sea más líquido o menos líquido lo determina la facilidad o la dificultad, respectivamente, con la que encontrar un vendedor (si compramos) o un comprador (si vendemos). Por lo tanto, cuanto más facilidad de intercambio, mayor liquidez y viceversa.

-El montante a invertir dependerá de la situación económica de cada individuo. El mínimo será el valor de una acción y el máximo el del capital disponible. Cabe destacar que existen comunidades denominadas Clubes de Inversión que son asociaciones de personas físicas que se unen para gestionar de forma conjunta un patrimonio formado por la aportación de cada uno de los asociados. Estas asociaciones permiten a los individuos acceder a determinados valores con una pequeña inversión y conocer de esta forma el funcionamiento del mercado de valores con escaso riesgo sobre su capital. Si tu capital es relativamente bajo esta puede ser tu opción.

- Se han de tener cuenta los costes de la inversión. Antes de decidir invertir, por tanto, se deben valorar los costes intrínsecos a dicha inversión con lo que se conseguirá una visión más real sobre la rentabilidad esperada a largo plazo. *“El coste que debe asumir un inversor cuando realiza una compraventa bursátil en el mercado español está gravada con tres tipos de costes: las comisiones que la entidad o entidades intermediarias utilizadas por el inversor apliquen, los cánones de contratación de la Bolsa y los cánones de liquidación de IBERCLEAR. Adicionalmente, hay que tener en cuenta también los gastos de custodia o administración de los valores que también genera el pago de comisiones al intermediario que los gestiona.”*(Bolsa de Madrid)

1. Costes de intermediación .Son los costes establecidos por los intermediarios financieros. Son libres y negociables. Deben indicarse al público con total transparencia de modo que el inversor tenga claro los costes que le supondrá invertir con uno u otro intermediario. Oscilan entre 0.2 y 0.3% del capital invertido en cada operación.
2. Cánones de contratación, liquidación y suscripción de la Bolsa. Este canon es general, es decir, no depende del intermediario que usemos, si no que viene impuesto por bolsa y es el mismo para todos. Es un coste variable en función al capital depositado.

3. Cánones de liquidación de IBERCLEAR. IBERCLEAR tiene como una de sus funciones gestionar la liquidación de valores y su compensación, es decir, se encarga de hacer efectiva la liquidación económica de nuestra operación, tanto positiva como negativa, y para ello nos cobrará una comisión que dependerá del importe invertido y del tipo de operación llevada a cabo. Dichos importes se indicarán previamente de forma completamente transparentes.
4. *“La comisión de custodia, a modo de ejemplo, es la siguiente es de 0,033% sobre efectivo + IVA, con un mínimo de 1,25 euros/mes y valor + IVA y un máximo del 0,033% sobre nominal + IVA. El devengo de la misma es mensual. El prorrateo es diario y se cobrará estrictamente por los días que mantenga los títulos en cartera. Las operaciones intradiarias no supondrán pago de ninguna custodia.”* (reta4inversión).

- Diversificar la inversión. Comprar valores de dos o más empresas o diferentes productos permiten una reducción de riesgos y maximiza la posibilidad de obtener beneficios. La diversificación es interesante cuando disponemos de suficiente capital, diversificar con un escaso capital o simplemente diversificar demasiado puede licuar nuestra inversión y finalmente perder gran parte del montante.

3. LOS PRODUCTOS COTIZADOS EN BOLSA

3.1. RENTA VARIABLE

Los productos de renta variable son aquellos cuya rentabilidad depende de diversos factores ligados fundamentalmente a los beneficios y expectativas de la sociedad emisora.

3.1.1. Acciones

Se trata del objeto de inversión más conocido, hasta el punto de que se identifica el mercado de acciones con mercado bursátil. Se definen como *“las partes alícuotas del capital de una sociedad anónima que confieren a su titular una serie de derechos tales como suscribir preferentemente las acciones nuevas que se emitan en las ampliaciones de capital, a percibir dividendos, a votar en las juntas generales de la sociedad y, en caso de liquidación de la misma, a participar en el reparto del patrimonio social”*. (Peñas, J. S., Alamillos, Á. M., Egaña, A. H., & Cabanes, A. M. 2002)

Con las acciones podemos obtener beneficio mediante las plusvalías, a través de la compra/venta, y los dividendos, cuando las empresas que cotizan deciden repartir los beneficios entre sus accionistas.

La rentabilidad que podemos esperar de la posesión de acciones viene dada por dos conceptos fundamentales: la plusvalía y los dividendos. La *plusvalía* es el beneficio obtenido por la venta de los valores. Refleja por tanto la diferencia del valor al que compro y al que vendo (en términos positivos). Para el caso de los dividendos, la posesión de acciones por parte de una persona le proporciona el derecho de recibir una cantidad de dividendos

proporcional a los títulos poseídos. Por último, también podemos recibir retribuciones de operaciones tales como ampliación de capital, cuando se opta por vender los derechos de suscripción.

En segundo lugar, podemos obtener ingresos realizando predicciones. Cuando realizamos predicciones, nuestras ganancias o pérdidas dependen básicamente de cómo el mercado fluctúa. Si predecimos una fluctuación a la baja y el mercado baja, ganaremos dinero. Perderemos dinero cuando la predicción y el movimiento del mercado vayan en direcciones opuestas. El éxito de las predicciones dependerá de muchos factores entre los que se incluye el propio azar. Los conocimientos y la experiencia del inversor pueden ser cruciales en este tipo de inversiones pudiendo proporcionarle una clara ventaja.

Las razones por las que vamos a explicar las distintas estrategias destacables para invertir con acciones es porque creemos que son uno de los productos más atractivos para aquellos que quieran empezar a invertir como para quienes ya llevan tiempo haciéndolo.

En el siguiente gráfico se observa la evolución de la negociación de acciones en la bolsa española en los últimos años, en primer lugar el número de títulos en el mercado nunca había sido mayor, el número de órdenes es el segundo mejor de la serie, aunque el valor de las acciones sigue siendo menor que el que había en 2007.

Es decir, el mercado de acciones actual presenta una gran cantidad de títulos y operaciones a un bajo precio, las bolsas españolas se caracterizan por una gran liquidez y son hoy en día más accesibles a los pequeños inversores debido a los bajos precios.

NEGOCIACIÓN DE ACCIONES EN LA BOLSA ESPAÑOLA

Período	Nº Sesiones	Efectivo (Mill. Euros)	Número de Títulos	Número de Operaciones	Número de Órdenes	Efectivo medio por sesión (Mill. Euros)	Efectivo medio por operación (Euros)
2003	250	494.346	56.944.007.159	14.028.546	28.545.921	1.977,38	35.238,56
2004	251	636.895	58.840.731.099	13.601.664	25.637.545	2.537,43	46.824,79
2005	255	848.209	77.129.637.091	17.092.433	31.901.237	3.326,31	49.624,82
2006	254	1.150.566	87.183.222.987	23.143.452	40.385.557	4.529,79	49.714,52
2007	253	1.665.873	110.723.382.322	34.541.667	69.995.919	6.584,48	48.227,91
2008	254	1.243.168	119.701.200.701	36.937.580	88.957.918	4.894,36	33.655,91
2009	254	897.187	114.201.475.356	31.606.663	94.219.392	3.532,23	28.386,00
2010	256	1.037.277	133.586.756.603	40.456.534	175.640.317	4.051,86	25.639,30
2011	257	925.321	161.072.208.294	45.801.150	284.876.154	3.600,47	20.203,01
2012	256	698.950	195.990.292.207	40.594.732	251.940.470	2.730,27	17.217,75
2013	255	703.669	198.058.280.964	48.607.561	288.458.392	2.759,49	14.476,53
2014	255	883.869	202.396.476.962	70.921.145	471.886.313	3.466,15	12.462,70
2015	256	962.166	205.835.184.671	61.964.033	645.222.729	3.758,46	15.527,81

- Factores que influyen en la formación de los precios de las acciones.

Cuando hablamos de los precios de una acción normalmente nos referimos al precio de cotización pero desconocemos cómo se forma dicho valor. El precio de apertura, precio de cierre.

Sin entrar en definiciones técnicas al respecto, los precios de apertura y cierre de las acciones se forman mediante subasta. En ella, los demandantes y oferentes de títulos lanzan

una serie de órdenes de compra y venta respectivamente. El precio que marca el cierre y la apertura se consolida una vez alcanzado un precio que permita un elevado volumen de movimientos de compra venta en la sesión que se iniciará. Una vez iniciada la sesión, el valor de cada acción queda a merced de las fluctuaciones del mercado.

Es por esto que los precios dependen tanto de aspectos intrínsecos como extrínsecos a la bolsa, los cuales, se exponen a continuación:

- Factores intrínsecos:

Entre estos factores se encuentran el volumen y la frecuencia de contratación, la amplitud o estrechez del mercado, la rentabilidad del valor, los niveles máximos y mínimos de contratación, los precios anteriores, la posición del mercado a crédito, la psicología del inversor en bolsa y la diversificación en varios valores

- Factores extrínsecos:

Para este caso, los precios se ven influenciados por aspectos macroeconómicos como son el tipo de interés. Además la situación económica del país o las medidas políticas que se adopten influyen de igual manera en los precios.

3.1.2. “ETF’s” o fondos cotizados

Para el caso de los fondos cotizados, más en concreto los “ETF’s”, podrían englobarse tanto en renta variable como en fija pero dado que la gran mayoría de los fondos cotizados que se emiten al mercado son de renta variable, los englobaremos como tal.

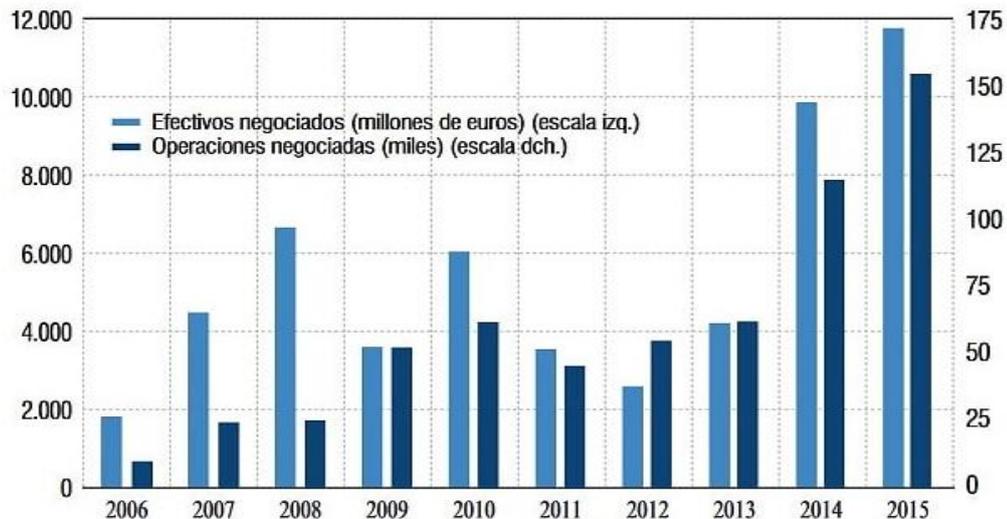
Los “ETF’s” (“Exchange traded funds”) son fondos de inversión que cotizan en la bolsa de valores al igual que una acción, se basan en la premisa de Eficiencia, Transparencia y Flexibilidad, su característica principal es la de reproducir un determinado índice bursátil (*“indicador que proporciona la suma de los rendimientos de cada una de las empresas que componen el índice”*) o renta fija, pueden ser comprados y vendidos durante una sesión de la bolsa, aportándole al inversor la posibilidad de decidir cuándo es el momento de comprar o vender o si desea mantener su operación por más tiempo.

El éxito de los “ETF’s” radica en su simplicidad operativa, y los inversores apuestan cada vez más por el potencial de estos productos en la Bolsa Española

La compra se hace al precio establecido en el mercado al momento, los gastos de gestión son reducidos y dependerá del “ETF’s”. Se trata de un producto donde el inversor al igual que con las acciones, puede dar órdenes de “Stop Loss”, Stop Limitado, entre otros. Son fondos diversificados que reducen el riesgo asumido en el producto.

ETFs, CONTRATACIÓN HISTÓRICA

EFFECTIVOS Y N° DE OPERACIONES NEGOCIADAS



Fuente: Informe de Mercados 2015.

Los primeros “ETF’s” aparecieron a principios de los años 90 en Estados Unidos con el objetivo de ser una réplica de los principales índices de su economía, pero a lo largo de los años han ido ganando popularidad, no solo por replicar los principales índices, sino por abarcar una amplia rama de índices subyacentes que incluyen desde renta fija, monetarios y hasta de materias primas. Su llegada en España fue en el 2006 y ha presentado un crecimiento notable, siendo a lo largo del año 2015 de un 28.3%, intercambiándose “ETF’s” por un importe de 12.000 millones de euros.

Son atractivos para los inversores particulares que tienen menor aversión al riesgo y se fijan tanto en la liquidez, el patrimonio, el “tracking difference” y el coste del producto. Los “ETF’s” les permiten crear una cartera diversificada y son utilizados como estrategia a medio y largo plazo.

3.1.3.Warrants

Son opciones que dan el derecho de comprar o vender un activo, a un precio de ejercicio determinado, en una fecha futura. La diferencia básica con las opciones es que los warrants son emitidos por entidades financieras que se encargan de dar precio a los mismos durante toda la vida de estos productos. Es un producto derivado, aunque se negocia en Bolsa, puesto que se basa sobre la evolución de otro activo denominado subyacente. Hay warrants sobre acciones, divisas, materias primas...

3.2. RENTA FIJA.

A diferencia de las acciones, los tenedores de productos de renta fija son acreedores de la entidad que los emite. Los derechos que tienen los propietarios de títulos de renta fija son: la percepción de un interés periódico predeterminado, la devolución del capital principal una vez finalizada la vida del producto y la transmisión del producto.

La negociación en el mercado de Deuda Privada disminuyó en el conjunto de 2015 un 53,1% respecto al año anterior, debido fundamentalmente a que el entorno de bajos tipos de interés no favorece la contratación de renta fija: los inversores institucionales realizan sus compras en el mercado primario y mantienen sus posiciones hasta vencimiento, mientras que los inversores minoristas apenas disponen de emisiones atractivas adaptadas a sus posibilidades. La contratación de repos y simultáneas fue de 270.012 millones (-61,2%) y la negociación a vencimiento de 245.061 millones de euros, lo que representa una disminución del 39,1%, con relación a 2014.

Debido a la reducción del diferencial con la deuda alemana, de referencia, a 115 puntos básicos en 2015 desde los anteriores más de 300, junto a los ya mencionados bajos tipos de interés. Hacen que el atractivo de la Deuda Pública se haya reducido enormemente.

3.2.1.Obligaciones

Son partes alícuotas de una emisión realizada por una sociedad mercantil y que confieren a sus titulares el derecho al cobro de intereses y a la devolución del capital en la fecha de amortización. Suelen ser productos a largo plazo (Generalmente el vencimiento a 10 años)

Pueden ser: simples o con garantías especiales, como es el caso de las obligaciones hipotecarias.

- Prima o con prima.
- A interés fijo o variable.
- Con participación o no en los beneficios de la sociedad.
- Con interés pagadero periódicamente o cupón cero

3.2.2.Bonos

Valor de Renta Fija con vencimiento entre 5 y 10 años emitido por una entidad pública o privada, en el cual el inversor conoce la rentabilidad de antemano y al vencimiento, el emisor devolverá el capital más unos intereses que se pagarán de forma periódica. En general se emiten al portador y son negociados en Bolsa.

3.2.3.Letras y pagarés de empresa

Las Letras son valores a corto plazo (inferior a dieciocho meses) emitido por el Estado a través del Tesoro Público. Las Letras se emiten al descuento mediante el procedimiento de subasta. No existen títulos físicos, ya que están representadas mediante anotaciones en cuenta. Su adquisición o venta se puede tramitar a través de cualquier entidad financiera o en el Banco de España.

Los Pagarés de Empresa son activos de renta fija a corto plazo. Su vida, como máximo, es de dieciocho meses. Los pagarés cubren la financiación de corto plazo de las empresas. Como las letras del Tesoro, los pagarés también se emiten al descuento.

4. INVERSIÓN EN ACCIONES.

Antes de comenzar a explicar en detalle las distintas estrategias que se pueden llevar a cabo para invertir en acciones, es necesaria una breve explicación de la figura de Benjamin Graham, ya que varias de las siguientes estrategias se basan en lo que Graham explico en su libro "El inversor inteligente".

B. Graham, fue uno de los mejores inversores de todos los tiempos, nació el 9 de mayo de 1894 en Londres, se graduó en 1914, en la universidad de Columbia como el segundo mejor de su promoción. Posteriormente comenzó como administrativo en una firma de bonos y escalo hasta tener su propia firma de inversión.

Desde 1936 hasta que se retiro en 1956 obtuvo por lo menos una rentabilidad del 14'7% frente al 12'2% del mercado en su conjunto, además, Graham publicó "El inversor inteligente", el primer libro en el que se describió, para los inversores individuales, el marco emocional y las herramientas analíticas esenciales para el éxito financiero. Sigue siendo uno de los mejores libros sobre inversión que se ha escrito para el público general.

4.1. TIPOS DE INVERSOR

Podemos clasificar a los inversores por su aversión al riesgo y obtendríamos dos tipos distintos: los Adversos al riesgo y aquellos Propensos a él.

Los inversores que muestran aversión al riesgo son aquellos que tienen poca tolerancia al riesgo y están dispuestos a obtener rentabilidades más bajas a cambio de asegurar ciertas ganancias. A este tipo de inversores, Graham (2007) los denomina "defensivos" y los define "*El inversor defensivo (o pasivo) es el que centra principalmente su atención en evitar errores o pérdidas serias*" (p. 19), pueden obtener según él buenos resultados a largo plazo con carteras que funcionen con pocas operaciones al año.

Mientras que los que tienen una mayor propensión por el riesgo, están dispuestos a llevar carteras más dinámicas y a realizar un mayor número de operaciones que los otros. A estos, Graham (2007) los llama inversores "activos", definiéndolos "*El rasgo determinante del inversor emprendedor (o activo, o dinámico) es su deseo de dedicar tiempo y esfuerzo a la elección de un conjunto de valores que resulten a la vez sensatos, sólidos y más atractivos que la media*" (p. 20). Ya que estos suelen llevar a cabo un mayor número de operaciones y han de estar mucho más pendientes de la evolución del mercado y ajustando continuamente sus carteras.

A continuación explicaremos las distintas estrategias disponibles para cada unos de estos perfiles.

4.2. ESTRATEGIAS.

4.2.1. Los inversores defensivos

Para estos inversores se puede proponer que su cartera, en general, no debería tener más de un 50% en acciones y este medianamente seguro de que no va a sufrir grandes pérdidas en momentos de recesión. Esta fórmula, si bien es sencilla de formular es complicada de seguir dada la naturaleza de las personas que produce los periodos alcistas y bajistas del mercado. Ya que según Graham (2007) *"Es prácticamente una contradicción en los términos sugerir, con el ámbito de que sea una política factible para el accionista medio, que aligere sus carteras cuando el mercado supere cierto punto y que las incremente después del correspondiente descenso de mercado"* (p. 110).

El orientador principal sería intentar mantener un reparto lo más parecido posible entre acciones y obligaciones. De forma que cuando los cambios de los niveles del mercado hagan que se eleve el componente de acciones a, por ejemplo, el 55% se recuperaría el equilibrio vendiendo parte de las acciones y reinvertiendo los ingresos en obligaciones. De igual forma se equilibraría si el mercado hiciera que la cartera se inclinase hacia las obligaciones.

Esta sencilla fórmula del 50/50 es muy adecuada para el inversor defensivo ya que se orienta hacia la dirección correcta; ofrece la sensación de que se está adoptando ciertas medidas como reacción a la evolución del mercado y lo más importante de todo, impedirá una deriva continuada y excesiva hacia las acciones a medida que el mercado ascienda hasta niveles cada vez más peligrosos.

Por otro lado, alguien realmente conservador con su dinero quedará satisfecho con las ganancias que se consiguen con una mitad de la cartera en un mercado al alza, mientras que en época de crisis se consolará con la idea de que está en mejor condición que quienes se han comportado de forma más osada.

Recordar que aunque el 50/50 sea la estrategia de inversión más sencilla que se puede idear, cabe la posibilidad de que no sea el que mayores resultados obtenga.

Reglas aplicables al componente de acciones.

1. Debería haber una adecuada diversificación de la cartera de acciones, pero no excesiva. Se recomienda (Graham ,2007) un mínimo de 10 sociedades emisoras y un máximo de aproximadamente 30.
2. Cada una de las sociedades en las que se invierte debe ser grande, destacada y tiene que tener una financiación conservadora.
3. Cada una ha de tener un prolongado historial de pago continuado de dividendos. Graham recomienda de alrededor de 20 años.

4. Se deberá imponer un tipo de límite en el precio que se está dispuesto a pagar por una acción en relación con los beneficios netos obtenidos a lo largo de los últimos 7 años. Se sugiere (Graham, 2007) que se establezca en 25 veces de los beneficios medios, y más de 20 veces al del último periodo.

Esta última regla es tremendamente restrictiva tal como está formulada, pero busca no caer en el error de pagar precios demasiado altos por acciones de empresas de crecimiento elevado, pues tradicionalmente se han vendido muy caras en relación al beneficio medio que generan, lo que introduce un componente de especulación muy elevado.

Este componente de especulación hace que estas empresas sean muy sensibles a los acontecimientos negativos. Remitimos al lector a la crisis de las "Puntocom" en EEUU, en las que muchas empresas del sector de internet con un elevado crecimiento los años anteriores sufrieron enormes pérdidas.

Con este ejemplo, se comprende que estas acciones son un instrumento muy arriesgado y poco fiable para el inversor conservador. Por supuesto es posible conseguir grandes resultados con unas elecciones adecuadas, por un precio razonable y vendiéndolas antes del probable declive.

Por lo que, Graham cree que con un grupo de grandes empresas, menos populares, se pueden conseguir unos múltiplos de los beneficios razonables, una zona de confort para el inversor conservador.

Es práctica habitual y recomendable revisar periódicamente, al menos una vez al año, las listas de valores para ver si es posible mejorar la calidad de la selección de acciones que conforman la cartera, para ello se puede recurrir a los que prestan las agencias de intermediación. Prácticamente todas estas agencias realizan este servicio de forma gratuita a cambio de las operaciones a comisión que se generan con sus recomendaciones. Otras lo pueden hacer a cambio de una comisión.

Es importante que se advierta al asesor que se quiere seguir las cuatro reglas antes mencionadas de forma escrupulosa. Si la lista de acciones ha sido adecuadamente elegida desde un principio, no habrá ninguna necesidad de introducir cambios frecuentes o numerosos.

4.2.2. Los inversores activos

Para el inversor activo o emprendedor, también existen indicaciones o estrategias propuestas y adoptadas por el mismo Graham, como por el ejemplo "*El Value Investing*", que se basa en la idea de invertir en aquellas acciones que estén infravaloradas por el mercado y beneficiarse a largo plazo.

Graham determinaba el valor de las compañías a través de la valoración de sus activos y su capacidad de generar flujos de caja, a este valor lo llamo "valor intrínseco". Que se correspondía con el de la compañía en caso de liquidación. Recomendando comprar aquellos

casos que cotizasen con el mayor descuento posible, o margen de seguridad, en relación al valor intrínseco.

Si el valor parecía barato teniendo en cuenta una proyección conservadora de los flujos de caja entonces seguramente es que estaba infravalorado por el mercado, posteriormente las posiciones se irían deshaciendo según el precio se fuese acercando al valor intrínseco y se reinvertirían el efectivo en otras compañías que presentasen grandes descuentos.

La aproximación que realizaba Graham para determinar el valor intrínseco era el valor del activo circulante neto y adquiriría aquellas acciones cuyo precio fuese como máximo un 66% del valor. Graham utilizó durante treinta años esta técnica obteniendo un 20% de rentabilidad media anual. Hoy en día se considera un criterio muy restrictivo y se recomienda un máximo del 66% del Valor Intrínseco de todos los activos.

Graham elegía además aquellas compañías que tenían una rentabilidad por dividendos que fuese al menos el doble que la de los bonos con rating AAA y cuyas deudas fuesen menores que sus recursos propios.

Las acciones elegidas podrían pertenecer a grandes compañías que se viesen infravaloradas por alguna anomalía del mercado o tratarse de compañías que por su tamaño o volumen de negocio no llamasen la atención de la comunidad inversora. También puede ser que fuesen difíciles de analizar o de estructura compleja u otros factores que hayan hecho bajar su valoración.

Las anomalías también se pueden dar como resultado de la reticencia de muchos gestores de separarse del consenso del mercado, por lo que se pueden generar oportunidades para la compra. Es decir, se busca aprovechar las discrepancias entre el valor intrínseco y el precio, sacando ventaja de las fluctuaciones del valor a corto plazo para realizar operaciones con gran descuento de las que obtener gran ganancia en el largo plazo.

En la búsqueda de acciones infravaloradas se utilizan distintos métodos de valoración e identificación como:

- Ratios, como el anteriormente mencionado 66% del valor intrínseco
- Adquisiciones recientes de títulos por parte de directivos y accionistas mayoritarios, ya que estos cuentan con mayor nivel de información relevante de la compañía y cómo afectará esta al valor de la misma. Este tipo de información está disponible en internet en servicios de pago y gratuitos, como por ejemplo las siguientes webs: <http://www.gurufocus.com/InsiderBuy.php> y <http://www.insider-monitor.com/>
- Cotizaciones inferiores o cercanas a precios pagados en fusiones y adquisiciones recientes, además se busca compañías que tengan caídas significativas en el precio de su acción y mayores a los de sus comparables ya que se espera una regresión a la media.

- Bajos niveles de endeudamiento. La deuda ha de ser menor que sus recursos propios.
- Pequeña capitalización, que en muchos casos están asociadas con mayores tasas de crecimiento y son más susceptibles de ser adquiridas por grandes corporaciones.

4.2.3. Otras estrategias con acciones para los inversores activos

Para este tipo de inversor, activo o emprendedor, existe también otra manera de invertir, el "Trading" activo. El Trading activo es el acto de comprar y vender títulos basado en los movimientos a corto plazo del mercado para obtener beneficio de los movimientos de los precios en el corto plazo. La mentalidad que requiere esta forma de invertir confronta con la mentalidad que expone Graham, centrada en el largo plazo.

Se trata de capturar el beneficio que se genera con los movimientos de los precios a corto plazo. Existen diferentes métodos que se pueden usar para llevar a cabo una estrategia activa de trading, cada uno apropiado a entornos de mercado y riesgos distintos e inherentes a la estrategia. A continuación presentamos los cuatro más comunes y los costos incorporados de cada estrategia.

4.2.3.1. "Day Trading" o de operaciones intradía

Es seguramente el estilo de trading más conocido y a menudo considerado como seudónimo del trading mismo. Como bien indica su nombre, se trata de un método que consiste en comprar y vender títulos el mismo día. Las posiciones se cierran el mismo día que se abren y no se mantienen durante la noche. Tradicionalmente ha estado reservado a los "traders" profesionales pero las herramientas electrónicas lo han abierto al público.

Ciertos títulos son candidatos ideales para el "Day Trading", se suelen escoger aquellos que destaquen en dos aspectos, liquidez y volatilidad; La liquidez permite entrar y salir con facilidad de una posición a un buen precio y la volatilidad es una medida simple del rango de variación que puede sufrir el precio de una acción en un día. A mayor volatilidad, mayor es el beneficio o la pérdida.

Una vez que está claro en qué tipo de acciones se debe centrar uno para llevar a cabo una estrategia de este tipo, es clave identificar posibles puntos de entrada, oportunidades en precio. Para ellos existen distintas herramientas a disposición:

1. Los gráficos de vela intradía.
2. Las cotizaciones de level 2 y ECN.

El Level 2 es esencialmente un libro de órdenes de NASDAQ, NYSE AMEX y OCT. Donde se colocan las ordenes de diferentes "Marker makers" y otros participantes del mercado. Se muestra una lista ordenada de los mejores precios de oferta y de cada uno de los participantes dando una visión detallada del precio de la acción.

3. Servicios de noticias en tiempo real.

Existen multitud de servicios de este tipo disponibles en la red que proveen de información en tiempo real sobre la evolución de las cotizaciones en numerosos mercados del mundo.

En los gráficos de velas hay que centrarse en ciertos factores como;

1. Los patrones de los gráficos como los "Engulfings" y "Dojis".
2. El análisis técnico, incluyendo líneas de tendencia y triángulos.
3. Volumen, crecimientos y disminuciones del mismo.

Existen muchas configuraciones en el gráfico de vela que nos sirven como indicaciones de un punto de entrada. El "doji" invertido, el que se muestra en la imagen inferior, puede ser uno de ellos y que usándolo correctamente puede generar mucho beneficio.



Fuente: <http://dinerobolsa.com/interpretar-las-barras-y-las-velas-japonesas-o-candlestick/>

Primero se buscan picos de volumen que indican que hay otros "traders" apoyando el precio al nivel actual, puede ser el mismo "doji" o el siguiente. También se ha de tener en cuenta el soporte anterior a este precio. Finalmente, miramos la situación de las cotizaciones del *Level/II* que no mostrará todas las órdenes abiertas y tamaños de dichas órdenes. Siguiendo estos pasos se puede determinar si el "doji" producirá un giro y se podrá abrir una posición si las condiciones son favorables.

Determinar un precio objetivo, al que deshacer la operación, dependerá enormemente del estilo de trading que se quiera llevar a cabo, a continuación se exponen varios estilos:

1. **“Fading.”** Un estilo que implica vender después de varios movimientos ascendentes. Se basa en la presunción de que los títulos están siendo "sobre comprados", aquellos que adquirieron el título temprano están listos para obtener beneficios y existen compradores que podrían asustarse. Además de arriesgada, esta estrategia puede generar grandes beneficios. El precio objetivo se da cuando los compradores empiezan a intervenir.
2. **“Daily Pivots.”** Esta estrategia se basa en obtener beneficios de la volatilidad diaria de una acción, se trata de comprar al precio más bajo del día y vender en el mayor precio del día. En este caso el precio objetivo se da en el siguiente signo de un retorno.
3. **“Momentum.”** Este método normalmente implica operar en salidas al mercado de nuevos títulos o detectar fuertes movimientos de la tendencia apoyados en grandes volúmenes. Un trader que siga este método comprará acciones que salgan nuevas al mercado y aguantará hasta que la tendencia muestre algún signo de retroceso, momento en el que deshará su posición. El precio objetivo se dará cuando el volumen empiece a decrecer y las velas bajistas hagan aparición.

A parte de determinar en qué acciones invertir, cuándo, y por cuánto vender, es necesario estar preparado también para asumir ciertas pérdidas y para ello es imperativo establecer órdenes de "Stop Loss". Esto es aún más necesario cuando se trabaja con márgenes y se es más vulnerable a los cambios más bruscos de los niveles de precio, por eso, el uso de "Stop Loss", que están diseñados para limitar pérdidas en una posición de seguridad es crucial para el "Day Trading". Una estrategia es tener dos "Stop losses".

1. Una orden de "Stop Loss" para un determinado nivel de precio que se ajuste a nuestro nivel de tolerancia. Es decir, lo que estamos dispuestos a perder.
2. Un límite u orden en el punto en el que viola el criterio de entrada. Esto significa que si una operación da un giro inesperado desharemos la operación inmediatamente.

Para los pequeños "traders" es necesaria otra regla adicional: establecer un límite de pérdidas diario que se pueda permitir tanto financiera como mentalmente. En el momento en el que se llegue a dicho límite se ha de dejar de operar. Los "traders" inexpertos suelen sentir la necesidad de maquillar estas pérdidas antes de acabar el día y terminan tomando riesgos innecesarios.

Muchos son los que entran en el "Day Trading" esperando obtener grandes beneficios al final del año sin mucho esfuerzo. En realidad, muchos "traders" que operan de esta forma pierden dinero. Sin embargo, usando una estrategia bien definida y con la que uno se sienta cómodo, es posible mejorar las probabilidades.

Más que estar pendiente de los resultados que se obtienen, es importante seguir muy de cerca la estrategia que se vaya a usar. Teniendo esto en mente es más sencillo identificar y corregir los problemas existentes.

4.2.3.2. "Position Trading" o "Trend Trading"

En español, trading de posiciones, es un estilo de trading en el que se mantienen posiciones a largo plazo (desde varias semanas hasta años). Es un trading a largo plazo que no tiene en cuenta las fluctuaciones a corto plazo en el precio, como las fluctuaciones intradiarias.

Hay quien considera esta forma de trading una estrategia más a largo plazo o de "comprar y mantener" y no una forma de trading activo. Sin embargo en las manos de un trader experto, puede ser una forma de trading activo.

Se usan gráficos que abarcan plazos mayores, cualesquiera entre diarios y mensuales en combinación con otros métodos para determinar la tendencia del mercado. Esta forma de operar puede durar días o semanas, a veces, periodos mayores dependiendo de la tendencia.

Se buscan sucesivos máximos o mínimos para determinar con seguridad la tendencia. A base de "saltar" o "montar" las "olas" esta forma de operar busca beneficiarse de ambas, las subidas y bajadas del mercado. Se trata de determinar la dirección del mercado, no de pronosticar precios.

Tradicionalmente se salta a la tendencia cuando está establecida y cuando esta se rompa, se abandona la posición. Esto significa que en momento de gran volatilidad esta forma de operar es muy complicada y generalmente sus posiciones son muy reducidas.

4.2.3.3. "Swing Trading"

El "*Swing Trading*" se puede definir como una práctica para operar en los mercados financieros en la cual el instrumento (acciones, "commodities", índices, divisas, etc.) es comprado o vendido, en o cerca del final de una oscilación de precios hacia arriba o hacia abajo ocasionada por la volatilidad diaria o semanal del precio.

Se sitúa entre el "Day Trading" y el "Trend Trading". Un "day trader" mantendrá una acción entre unos segundos o unas horas y un "trend trader" durante semanas o meses. Mientras los "Swing traders" lo harán por unos días o una varias semanas, entre estos extremos intentan operar con las oscilaciones intra semanales o intermensuales.

El primer paso para llevar una estrategia de este tipo con éxito es elegir correctamente las acciones. Las mejores candidatas son aquellas de empresas enormemente capitalizadas que son las que registran un mayor número de operaciones.

En un mercado activo, estas acciones variarán entre marcados máximos y mínimos, y el "Swing trader" "montara la ola" en una u otra dirección por varios días o sesiones y cambiará al lado opuesto de la operación cuando esta cambie de dirección.

Cabe señalar que en ambos, un mercado alcista como en uno de grandes bajadas, el "Swing Trading" es un desafío diferente que en un mercado entre estos extremos. En esas situaciones extremas incluso las acciones más activas no mostraran las mismas subidas y bajadas que tendrían cuando los índices se mantienen estables durante algunas semanas o meses. En mercados alcistas o bajistas el momentum mantendrá sus acciones un largo periodo de tiempo en la misma dirección, confirmando así que la mejor estrategia de inversión es en base a las tendencias a largo plazo.

Sin embargo, para el "Swing trader", la mejor oportunidad se presenta cuando los índices suben durante unos días y posteriormente vuelven a descender para volver a repetir el patrón una y otra vez. Podrían pasar unos meses con las principales acciones e índices aproximadamente a los niveles iniciales, pero el "Swing trader" habrá tenido bastante oportunidades para aprovechar los rápidos movimientos alcistas y bajistas.

Por supuesto, el problema tanto para el "Swing trader" como para quien opera a largo plazo es identificar correctamente el tipo de mercado que se está experimentando. El "Trend Trading" habría sido la estrategia ideal para el mercado de la segunda mitad de los noventa, mientras que el "Swing Trading" lo fue para el 2000 y el 2001.

Para ilustrar lo explicado, a continuación presentamos dos gráficos con la evolución del Dow Jones, el de la izquierda entre 1995 hasta 1999 y el de la derecha los años 2000 y 2001.



Fuente: <http://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart> Fecha: 06/06/2016



Fuente: Macrotrends: <http://www.macrotrends.net>

La mayoría de los datos históricos prueba que en un mercado propicio para el "Swing Trading", las acciones líquidas tienden a intercambiarse por encima y debajo de su línea de referencia, que es representada en un gráfico con una Medida del Movimiento Exponencial, "Exponential Moving Average" o EMA en inglés. Una vez identificada la línea de referencia para

unas acciones, el “Swing trader” sigue la línea de referencia cuando las acciones suben y deshace su posición cuando bajan.

El “Swing trader” no se preocupa sobre cuál es el momento perfecto para comprar o vender un título. En un entorno perfecto para este tipo de trading, esperará a que el título llegue a su línea de referencia y confirmará la dirección que está tomando antes de llevar a cabo cualquier acción. Es más complicado cuanto más fuerte es la tendencia en un mercado, paradójicamente el trader podría adentrarse cuando la acción baje del EMA y esperar a que la acción vuelva a subir en un cambio de la tendencia.

En el momento de vender, o comprar, el “Swing trader” intentará hacerlo tan cerca como le sea posible de la resistencia, o soporte, pero sin ser exactamente preciso, obviamente esto trae consigo un coste de oportunidad. En mercados con fuertes tendencias se esperará a que el precio "golpee" la resistencia o el soporte, pero en otros mercados no se esperaría tanto.

El “Swing trading” es uno de los mejores métodos para aquellos que están comenzando pero también ofrece un buen potencial para aquellos que ya lleven un tiempo invirtiendo. Se recibe suficiente información de las operaciones tras unos días para mantener al trader motivado pero con posiciones que duran varios días se evita caer en distracciones. Aunque el “Trend Trading” ofrece mayores posibilidades de beneficio, requiere también de mucha más disciplina para no distraerse con los vaivenes del mercado. Por otro lado, el “Day Trading” puede resultar un reto demasiado estresante. Por esto el “Swing trading” se muestra como un buen método entre ambos extremos.

4.2.3.4. "Scalping"

Finalmente solo queda por explicar el cuarto método más común de trading, el “Scalping”, pero ya que es un método con unos requisitos de capital muy elevados para llevarlo a cabo con eficiencia, nos limitaremos a dar una explicación general sobre el mismo.

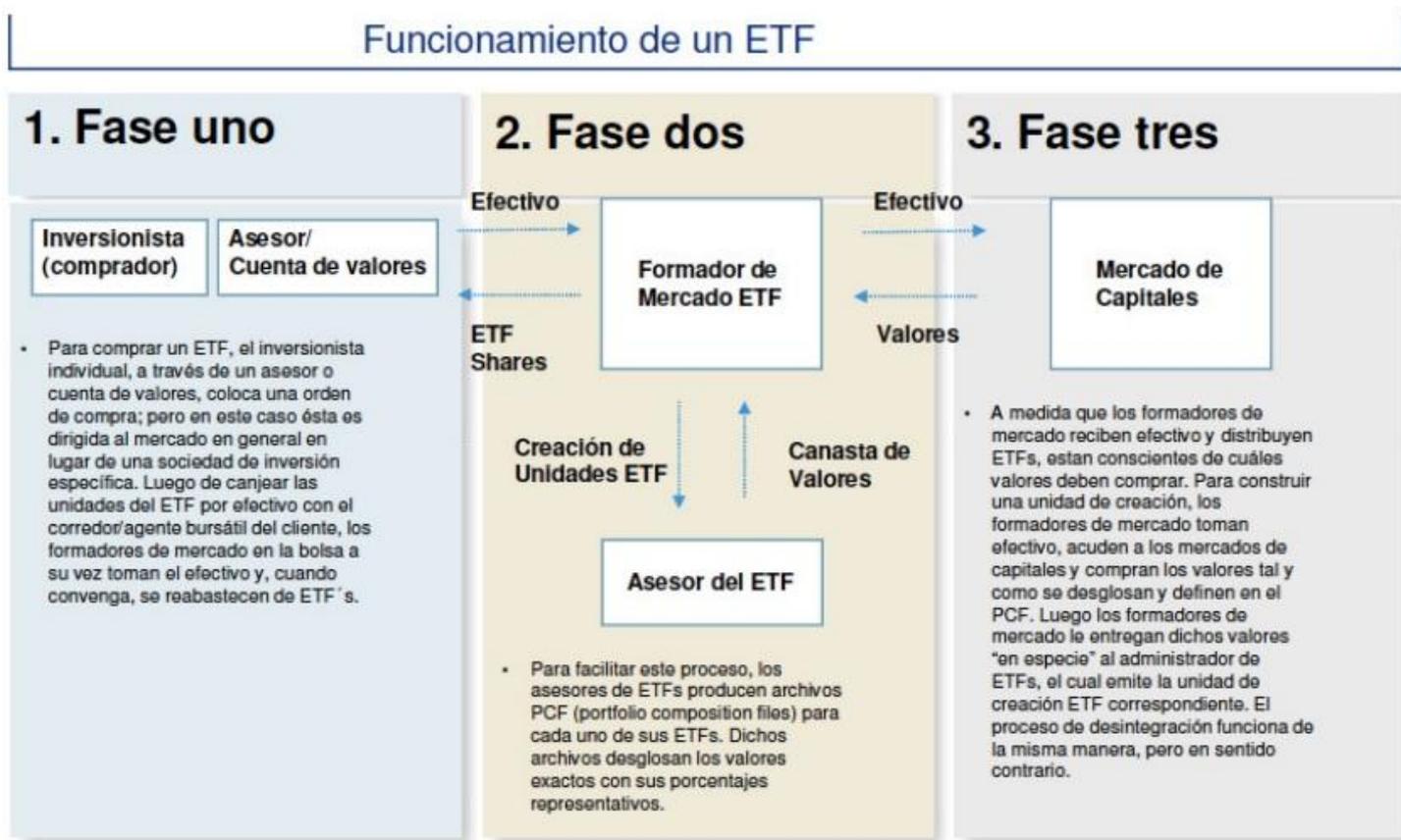
El “Scalping” es una de las estrategias más rápidas que pueden llevar a cabo los inversores que se dediquen al trading activo. Se basa en explotar los huecos en los precios causados por las peticiones de compra y el flujo de las órdenes. La estrategia generalmente funciona comprando al precio de compra y vendiendo al de venta para recibir la diferencia entre dos precios. Los “scalpers” tratan de mantener sus posiciones el menor tiempo posible para reducir el riesgo asociado con la estrategia.

Además, un “scalper” no intentará explotar grandes movimientos o mover grandes cantidades de volumen, más bien, tratará de sacar ventaja de pequeños movimientos que ocurren frecuentemente y mueven pequeños volúmenes muy a menudo. Ya que el nivel de beneficios por operación es muy pequeño se busca operar en los mercados más líquidos para llevar a cabo muchas operaciones. Los “scalpers” prefieren mercados tranquilos que no sean dados a movimientos repentinos de precio para poder operar repetidamente a los mismos precios.

5. INVERSIÓN EN FONDOS COTIZADOS O “ETF’S”

Como mencionamos anteriormente, los “ETF’s” se tratan de fondos cotizados que reproducen un determinado índice bursátil o renta fija. En España, los “ETF’s” se pueden dividir en ocho categorías de inversión dependiendo del índice que repliquen, siendo estos, fondos que replican a la renta variable europea, estadounidense y emergentes, fondos que replican renta variable global, renta fija, renta variable de Japón y fondos que replican índices de materias primas.

El funcionamiento de un “ETF’s” se divide en tres fases las cuales son:



Fuente: BBVA

La incorporación cada vez mayor de “ETF’s” a lo largo de los años ha posibilitado que cualquier inversor pueda trabajar dentro de una amplia gama de posibilidades de diversificación internacional sin tener que salir de la bolsa española.

Los especialistas en inversión en “ETF’s” de la bolsa española garantizan la liquidez en la negociación de éstos durante toda la sesión bursátil, ya que están obligados a colocar una horquilla de compraventa que se encuentra muy por debajo de las máximas fijadas de modo que la liquidez de los “ETF’s” tienen poco que envidiar a algunos de los principales valores de la renta variable española.

A medida que más inversores participan en las operaciones de “ETF’s” sus horquillas de precio se estrechan y la comisión de gestión se reduce, siendo más competitivos que otros productos.

Los principales nombres de “ETF’s” en España son:

NOMBRE DEL ETF	ESPECIALISTA	HORQUILLA MÁXIMA	VOLUMEN A LA COMPRA Y A LA VENTA (EUROS)*
Acción IBEX 35 ETF	BBVA	0,25%	1.000.000
	Merrill Lynch		
	Intermoney		
	Renta 4		
Acción DJ Euro Stoxx 50 ETF	BBVA	0,50%	500.000
	Merrill Lynch		
	Intermoney		
Acción FTSE Latibex Top ETF	BBVA	1,00%	100.000
Acción FTSE Latibex Brasil ETF	BBVA	1,00%	100.000
Lyxor ETF Eastern Europe	Société Générale	2,00%	400.000
Lyxor ETF DJ Industrial Average	Société Générale	1,00%	1.500.000
Lyxor ETF DJ Eurostoxx 50	Société Générale	0,50%	500.000
Lyxor ETF IBEX 35	Société Générale	0,25%	1.000.000
Lyxor ETF NASDAQ 100	Société Générale	1,00%	500.000
Flame ETF IBEX 35	Santander Investment	0,25%	1.000.000
Flame ETF IBEX Mid Caps	Santander Investment	0,80%	500.000
Flame ETF IBEX Small Caps	Santander Investment	1,00%	500.000

Fuente: Bolsa y mercados

- Invertir en “ETF’s”:

Los inversores que estén interesados en operar con “ETF’s” deben abrir una cuenta de valores en un intermediario financiero pudiendo ser a través de un bróker, “empresas de asesoramiento financiero independiente” (EAFI), sociedad o agencia de valores, un banco, una caja de ahorro, cooperativa de créditos o plataformas y contrataciones online.

No es necesaria una inversión mínima ya que no se encuentra establecida pero el inversor debe tener en cuenta que las comisiones dependen del volumen de la operación que realice.

Las acciones se negocian y liquidan a través del sistema de compensación local del mismo modo que cualquier otro valor mobiliario cotizado sin necesidad de documentación o estructuras específicas.

Es recomendable que el inversor tenga en cuenta para componer su cartera, cuál será su horizonte de inversión ya que esto afectará de alguna manera su tolerancia al riesgo.

Asimismo el objetivo que busca y el riesgo que está dispuesto a asumir harán que utilice un método de los que explicaremos en el punto siguiente u otro, obteniendo distintos resultados.

5.1. MÉTODOS DE CREACIÓN DE “ETF’S”:

Existen distintos tipos de método para crear una cartera de valores con “ETF’s”, estas carteras son creadas por entidades privadas que ofrecen sus carteras a los futuros inversionistas.

- Método de la réplica física. Replica el índice con activos físicos. El objetivo de este método es el de replicar la rentabilidad de un índice invirtiendo en una parte o en la totalidad de los productos que constituyen el índice.
- Réplica completa o “full index replication”. Su objetivo principal es el de obtener todos los valores que constituyen el índice de acuerdo a su ponderación, se utilizan índices de pocos valores de modo que se obtenga aproximadamente el rendimiento del índice siendo su error de seguimiento bajo.
- Muestreo estratificado o “stratified sampling”. El inversor compone una cesta de valores mediante subconjuntos de títulos pertenecientes al índice con la intención de replicarle. Ésta permite que la cartera coincida con las características fundamentales del índice.
- Réplica física mediante optimización. El objetivo principal es el de elaborar carteras más eficientes que las elaboradas por el muestreo estratificado. Se hace uso de un programa algoritmo de optimización que permite componer una cesta de valores mediante un subconjunto de títulos constituyentes del índice.
- Método de la réplica sintética. La función de este método es el de replicar de manera precisa los índices y mercados de referencia mediante la combinación de una cartera de activos físicos y un swap, con la mínima desviación. Esto supone que el inversor opera con una cesta de valores que puede no estar relacionada con el índice que sigue, aunque lo hace por la exposición a un coste bajo, y a índices y mercados que de otra forma sería de difícil acceso.

Se lleva a cabo una operación con instrumentos derivados con una contrapartida que da al “ETF’s” la efectiva y completa exposición al índice de referencia, disminuyendo el posible margen de error junto con el riesgo operativo y optimizando el coste de las transacciones. Lleva como objetivo el proporcionar un preciso y predeterminado rendimiento junto con flexibilidad en la exposición.

5.2. ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN EN ETF’S:

Una de las estrategias más comúnmente utilizada, y que mencionaremos como introducción para las siguientes estrategias que comentaremos, es la de la asignación de activos estratégica y táctica.

Con esto, se busca utilizar los “ETF’s” como instrumentos básicos como una estrategia global de “assetallocation” diseñada para aprovechar oportunidades de valores relativos dentro del total de las clases de activos en los que el inversor esté interesado.

5.2.1. Formas estratégicas

5.2.1.1. Núcleo / Satélite:

Donde se logra un foco estratégico. Es una mezcla de inversión activa con una inversión en índices. Consiste en dividir una cartera en dos segmentos, esto es, núcleo y satélite

- Las inversiones satélites son inversiones especializadas en las que el inversor considera que es posible que generen una rentabilidad mayor. Se trata de una estrategia a corto plazo. Esta estrategia puede ser utilizada tanto para “ETF’s” específicos de un sector como en valores individuales. Suele tener un riesgo y un costo más alto que las inversiones núcleo.
- Las inversiones núcleo por su parte, son inversiones colectivas de bajo riesgo, con costes reducidos y una cartera muy diversificada. El inversionista busca mejorar la gestión del riesgo y la transparencia a través de una gran diversificación al reproducir el índice de referencia seleccionado.

Ambas estrategias, es decir, inversión satélite y núcleo también pueden ser utilizadas como estrategias dentro de la asignación de activos de forma tácticas.

5.2.1.2. “Views” Direccionales:

Se establecen posiciones direccionales a través de posiciones cortas y largas.

5.2.1.3. Rebalanceo.

Permite a los inversores enfrentarse mejor a la volatilidad del mercado ya que busca la preservación del capital. El inversor cada cierto tiempo va adaptando el diseño de la cartera a su perfil de riesgo y al tiempo que le reste hasta que desee disfrutar de sus ahorros.

5.2.2. Formas tácticas

5.2.2.1. Cash Management

Se necesita que el inversor tenga una disponibilidad para invertir de manera rápida y eficiente en exposiciones de mercados.

5.2.2.2. Beta Interina

Se realiza a través de un mantenimiento de exposición a un solo mercado mientras se estudian oportunidades específicas.

5.2.2.3. Inversión en bolsas y mercados internacionales

El inversor puede crear una cartera de inversión diversificada geográficamente a través de cestas de acciones de países o regiones en un único valor cotizado.

5.2.2.4. Control de riesgos

Se realiza una combinación de “ETF’s” para administrar la volatilidad de la cartera de inversión o para ajustar la duración en el caso de que el inversor esté trabajando con carteras de renta fija.

5.2.2.5. Según la fase del ciclo económico del país

El inversor puede elegir invertir en un tipo de “ETF’s” u otros a partir de la información que obtenga sobre el ciclo económico del país al que se dirija su atención. Siendo los “ETF’s” de renta fija o mercados monetarios en fase de recesión, y “ETF’s” de renta variable en fase de recuperación.

5.2.2.6. Rotación sectorial

Los inversores utilizan los “ETF’s” sobre índices sectoriales para gestionar estrategias de inversión de componentes tácticos de una cartera o como medios para acercarse a sectores infra representados.

5.2.2.7. Estrategias de cobertura

Se utilizan “ETF’s” en préstamo y se venden para adoptar “posiciones en corto”, por lo que se utilizan como cobertura manteniendo en propiedad del inversor su cartera y a la vez, éste se pueda proteger de caídas en las cotizaciones de mercado. Se venden opciones sobre “ETF’s” para generar ingresos, comprar para reducir riesgos y para trabajar con estrategias especulativas.

6. ACCIONES Y “ETF’s” EN ESPAÑA.

Las inversiones en acciones y fondos cotizados en España, como se mencionó anteriormente, pueden realizarse a través de plataformas, brokers, sociedades o agencias de valores, cooperativas de crédito, banco y cajas de ahorro. En este trabajo hemos seleccionado algunos de los principales intermediarios que se pueden encontrar para comenzar a gestionar nuestra cartera, pero solo escogeremos una plataforma, Bankinter, para mostrar de manera orientativa el funcionamiento de las demás que son similares.

Antes de seguir, es importante aclarar que cada una de las siguientes plataformas acarrea unos costos distintos por lo que hay que tener estos costes en cuenta a la hora de desarrollar la estrategias que se quiera seguir, en general si se sigue una estrategia de corte defensivo es recomendable operar a través de los bancos ya que estos cobran comisiones por cada operación y siguiendo una estrategia de este tipo no se harán muchas operaciones al año. Hay que tener en cuenta que el coste de las operaciones variarán dependiendo del montante

que se vaya a invertir, los costes por operación que se ofrecen más adelante son válidos hasta un montante de 2000€. Mientras que si se quiere seguir unas estrategias más activas, o realizar un trading activo, es recomendable usar otras plataformas como “Proreal Time” o “Visual Chart 6” que operan cobrando una tarifa mensual.

BBVA:

El BBVA “assetmanagement” es la web online que nos presenta dicha entidad financiera para que el inversor (cliente) pueda acceder a la gestión de activos, en este caso acciones y “ETF’s”. Los fondos cotizados con los que cuenta el BBVA son fondos de renta variable y que replican por una parte el IBEX 35 y por otro el EUROSTOXX 50, compuesto por cotizaciones de empresas como Allianz, Axa, Bayer, BMW, Carrefour, Danone, Iberdrola, Inditex, entre otros.

Esta web también permite operar con acciones en el mercado continuo y además nos ofrece la información necesaria para poder analizar la tendencia de nuestras inversiones, aportando datos relevantes al inversor como es la evolución y la rentabilidad, así como sugerencias y comentarios del gestor para guiar al cliente. El coste de operar con acciones a través del BBVA es de 5€ por operación.

PROREALTIME

Prorealtime es una plataforma de trading online que permite operar distintos mercados en tiempo real, a través de la cual es posible operar con acciones. Ofrece además de información en tiempo real, datos históricos intradiarios de hasta 16 años de antigüedad. Permite al usuario modificar la interfaz y ofrece un simulador con el que aprender el funcionamiento de la plataforma.

Es una plataforma de pago, cobra una tarifa mensual según el número de mercados y productos con los que se vaya a operar. Las tarifas se pueden consultar en su web, para el caso de querer invertir en acciones en España, teniendo un perfil de inversor no profesional, tendría un coste de 59,35€ mensuales.

VISUAL CHART 6

Se trata de una plataforma, que ofrece una herramienta de escritorio, con la que operar en mercados financieros del mundo en tiempo real, para ello proporciona gráficos interactivos, tablas de valores y cuadros de profundidad además de información histórica de hasta 20 años de antigüedad. Como Prorealtime ofrece un simulador con el que aprender a trabajar con la plataforma, pero a diferencia del anterior se puede operar directamente desde el gráfico.

Los costes de operar con esta plataforma también varían con el número de mercados y de productos con los que se vayan a trabajar, las tarifas están disponibles en la web y son mensuales. Sin embargo se trata de una opción más cara que Prorealtime ya que para operar en España de la misma manera tiene un coste de 70,97€.

BANKINTER:

Esta plataforma es la que hemos escogido como modelo, debido a que comparativamente, ésta es una de las webs más completas en información relativa a los “ETF’s”, desde la formación que aporta para que el inversor pueda comprender el funcionamiento de los “ETF’s” hasta su contratación, con orientación práctica y guiada por los diferentes apartados de la plataforma.

The screenshot shows the Bankinter website interface. At the top, there is a navigation bar with the Bankinter logo and links for 'Mi Broker', 'Atención al cliente', 'Personalización', and 'Mapa web'. Below this is a secondary navigation bar with links for 'Particulares', 'Empresas', 'Broker', and 'Línea Directa Aseguradora'. The main navigation bar includes 'Inicio', 'Mercados', 'Análisis', 'Acciones', 'A crédito', 'ETF', 'Cotizados', 'Futuros', 'Renta fija', 'Divisa', 'Broker Plus', 'Móviles', and 'Mi banco'. A 'Cuadro de mandos' (control panel) is visible in the top right corner.

The main content area is titled 'ETF' and features a search bar with dropdown menus for 'Zona' (Todas), 'Sector' (Todos), and 'Índice' (Todos), followed by an 'ETF' input field and a 'Buscar' button. Below the search bar is a 'Buscador avanzado' (advanced search) link.

The central banner reads: 'Busque, compare y elija el mejor ETF para usted.' Below this is a 'Buscador de ETFs' (ETF search) section with a video thumbnail and the text: 'Ahora dispone de videos que le facilitarán información útil sobre qué son los ETFs, sus ventajas, sus riesgos y sobre la manera de invertir con ellos.' A 'Ver videos sobre ETFs' link is provided.

On the right side, there are several utility boxes: 'Le ayudamos' (We help you) with contact numbers for Particulares (902 365 563), Empresas (902 365 656), and Especialistas Bolsa (902 13 11 14), and a 'Videollamada' (video call) button; 'Utilidades' (Utilities) with links for 'Gráfico interactivo' (interactive chart), 'Broker Plus', and 'Cursos personalizados gratuitos' (free personalized courses); and 'Clientes Bankinter' (Bankinter clients) with links for 'Mis bono-bolsas' (my bond-funds), 'ETFs favoritos' (favorite ETFs), and 'Carteras simuladas' (simulated portfolios).

At the bottom, there is a blue banner that reads: 'Análisis Bankinter. Le ayudamos en sus decisiones de inversión con ETFs'.

ING:

El Banco ING Direct por su parte no aporta al futuro inversor, al menos que seas cliente, información suficiente con el que decidir si trabajar a través de su bróker o no. Ya siendo cliente asegura dar acceso no solo a la información necesaria de los “ETF’s” con los que opera, sino también ceder el control en cuanto a las operaciones a realizar.

CAIXABANK:

Caixabank, al igual que su antecesor, en un principio para no clientes, no aporta información detallada de sus productos de fondos cotizados. En cuanto a acciones Caixabank permite operar en más de 25 mercados en tiempo real, cobrando 7€ por operación y ofreciendo información en tiempo real y créditos que permiten ampliar el montante hasta por cinco.

BLACKROCK:

Es una compañía de gestión de inversiones global que proporciona orientación a los futuros inversionistas aportando información en cuanto a los productos con los que trabaja, formación a través de un centro de aprendizajes, documentos con datos fundamentales, estrategias y aplicaciones que prometen ayudar al inversor con su toma de decisión. Pero que no garantizan resultados en el futuro, por lo que la información que aporta son valoraciones de las condiciones del mercado en un momento específico.

Esta web se encuentra tanto en español como en inglés aunque la gama de productos que ofrece es mayor en su versión en inglés.

PLUS500:

Se trata de una de las pocas plataformas de inversión, que se encuentran en español y que no pertenece a ninguna entidad de crédito.

Es una web informativa y que ofrece operar con su aplicación Windows Trader tanto con una cuenta demo gratuita para aquellos futuros inversores que solo buscan probar el funcionamiento de este tipo de aplicaciones y “ETF’s” con los que trabajan, como para inversionistas con experiencia que deseen operar directamente.

7. CONCLUSIONES

Con una inversión esperamos obtener una rentabilidad. Dicha rentabilidad dependerá de forma directa del riesgo asumido. Como hemos visto a lo largo de este trabajo, las acciones juegan el papel más importante en la operativa bursátil pues ocupan un elevado volumen de negociación debido a que ofrecen a menudo (a medio y largo plazo) a sus dueños la posibilidad de obtener grandes rentabilidades. La persona que posee dichas acciones, además se convierte en miembro de la junta de accionistas

Se muestran una serie de métodos de inversión de modo que el lector pueda conocer las alternativas de inversión que tiene a su disposición.

Cabe señalar que existen distintas opciones con las que obtener ingresos en el mundo bursátil, como ya comentamos con anterioridad. Entre ellas se encuentran: comprar acciones para luego venderlas, con ampliación de capital o realizando predicciones entre otras. Aunque el éxito de todas ellas radica en factores internos y externos como el azar, la destreza o la experiencia del inversor, que pueden ser cruciales y suponer una clara ventaja. Además, el beneficio que se obtiene en la bolsa no solo es económico sino que la propia práctica en la bolsa permite al inversor ganar experiencia y conocimientos.

El lector puede encontrar en este trabajo una referencia para iniciarse en la inversión y aumentar sus probabilidades de éxito. Por ello, podríamos llegar a afirmar que es fundamental tener paciencia durante el proceso. La paciencia es la madre de las virtudes, y cuando lo que

está en juego es nuestro dinero, hasta el más pequeño de los movimientos puede suponer la diferencia entre obtener pérdidas o beneficios.

Es fundamental puntualizar que la gestión del riesgo no solo tiene importancia en una operación particular. Hay que recordar que una de las premisas básicas de la inversión en bolsa es saber que, independientemente del devenir de los acontecimientos, se ha de asegurar la propia integridad económica. Por tanto, la gestión del riesgo se traduce en una actuación importante. Para ello, hay que conocer de forma exhaustiva cuánto capital se está arriesgando en cada operación que se toma y, en segundo lugar, cuánto se arriesga en el total de la cartera.

Es importante establecer, a priori, estrategias de inversión para poder desarrollar e implementar el talento como inversor. De esta forma, es razonable pensar que invertir capital propio no es una tarea fácil. Por eso, debemos basarnos en las premisas que se han establecido a lo largo de este trabajo para tratar de rentabilizar el monto invertido.

En definitiva, se debe invertir de forma sosegada y actuando siempre en base a nuestra estrategia previamente definida sin dejarnos influenciar por factores externos que alteren o desvíen nuestra conducta.

8. BIBLIOGRAFÍA

- Bankinter. (2011). "Metodología de la réplica sintética de índices en los Lyxor"
Recuperado de:

https://docs.bankinter.com/stf/plataformas/broker/etf/informacion_etfs/emisores/metodologia_etfs_lyxor.pdf [Fecha: 29/05/2016].
- Bankinter (2016) Recuperado de:

https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+etf_home_gc;
- Bankinter (2016) "Guía de uso. Cómo operar con ETFs" Recuperado de :

https://docs.bankinter.com/stf/plataformas/broker/etf/informacion_etfs/guias_de_uso/como_operar.pdf [Fecha: 01/06/2016].
- BBVA (2016) Recuperado de:

<https://www.bbvaassetmanagement.com/am/am/es/es/particular/fondos-inversion/cotizados-etf/renta-variable/index.jsp> SPDRS. (2016). [Fecha: 01/06/2016]
- BLACKROCK (2016) Recuperado de:

<https://www.blackrock.com/es/recursos/educacion/centro-de-aprendizaje-sobre-etf/diferencias-estructurales-de-los-etf/> [Fecha: 01/06/2016]
- ISHARES (2016) Recuperado de:

<https://www.ishares.com/us/> [Fecha: 01/06/2016]
- Blázquez, B. H. (2008). *Bolsa y estadística bursátil*. Ediciones Díaz de Santos.
- Bolsa de Bilbao (2016). Recuperado de:

<http://www.bolsabilbao.es/esp/Inversores/ServInversores.aspx> [Fecha: 04/06/2016]
- Bolsa de Madrid (2016). "Glosario". Recuperado de:

<http://www.bolsamadrid.es/esp/Inversores/Formacion/Glosario/P.aspx>
[Fecha:08/06/2016]
- Bolsas y Mercados Españoles. (2007). "“ETF's” llega el tiempo del crecimiento"
Recuperado de:

http://www.bolsasymercados.es/docs/avisos/ETFs,_llegan_el_tiempo_del_crecimiento_Rivista_Bolsa_n%C2%BA_166_-_Julio2007.pdf [Fecha: 01/06/2016].

- Bolsa y Mercados Españoles. (2016). "INFORME DEMERCADO 2015 Balance de actividad de los Mercados de Valores en España". Recuperado de: <https://www.bolsasymercados.es/docs/infmercado/2015/esp/InformeMercado2015.pdf>
[Fecha 15/06/2016]
- Calvo, A., Parejo, J. A., Rodríguez, L., & Cuervo, A. (2010). Manual del sistema financiero español. *Ariel*.
- CMNV (2007). "Protección del inversor: Servicios y reclamaciones guía informativa de la CNMV" Recuperado de: (http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/guias/guia_pi.pdf)
[Fecha: 20/05/2016].
- Economía48 (2016) Recuperado de:
<http://www.economia48.com/spa/d/accion-preferente/accion-preferente.htm>
[Fecha: 01/06/2016]
- ING DIRECT (2016) Recuperado de: <https://www.ingdirect.es/broker/productos.html>
[Fecha: 01/06/2016]
- José Luis Mateu Gordon. "Liquidez en bolsa". Web expansión, recuperado de : <http://www.expansion.com/diccionario-economico/liquidez-en-bolsa.html>.
[Fecha: 02/07/2016]
- LA CAIXA (2016) Recuperado de: https://portal.lacaixa.es/bolsayderivados/etfs_es.html
[Fecha: 01/06/2016]
- Macrotrends (2016). Recuperado de: <http://www.macrotrends.net> [Fecha: 01/06/2016].
- Patrón G., Trujeque, S., Morillas F., Prast. G. (2011/2012) "Tesina Fondos de Inversión Cotizados". [versión electrónica]. BBVA. España: Universitat Pompeu Fabra. Recuperado de: <http://www.barcelonaschoolofmanagement.upf.edu/documents/Tesina-ETF.pdf> (pág.17) [Fecha: 24/05/2016].
- Pedreño Gil A., Atutxa Lekerika, A., Viñes Aviño M. (2015). "Estrategia de Tactical Asset Allocation en base a los flujos de "ETF's" y Fondos de inversión" [versión electrónica]. España: Colegio universitario de estudios financieros. Recuperado de: http://biblioteca.cunef.edu/gestion/catalogo/doc_num.php?explnum_id=1350
[Fecha:08/06/2016]
- Peñas, J. S., Alamillos, Á. M., Egaña, A. H., & Cabanes, A. M. (2002). "La Bolsa, Funcionamiento, análisis y estrategias de inversión". Madrid: Ediciones Academicas, S.A.

- PLUS500 (2016). Recuperado de:
<http://www.plus500.es/Trading/ETFs.aspx> [Fecha: 01/06/2016]
- Prorealtime (2016). Recuperado de:
https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+etf_home_gc; [Fecha: 03/06/2016].
- Renta4banco (2016), recuperado de: <https://www.r4.com/productos/bolsas/tarifas>
- State Street Global Advisors (2016). "Tactical Asset Allocation with "ETF's". Recuperado de:

https://www.spdrs.com/library-content/public/Tactical_Asset_Allocation_with ETFs_010416.pdf [Fecha: 29/05/2016]
- Vallejo C., & Torres O. (2012) "Manual de inversión en bolsa, novena edición, tomo I". Edit: INVERSOR EDICIONES SL. Recuperado de:

https://www.caixabank.com/deployedfiles/caixabank/Estaticos/PDFs/aula/Manual_Inversion_Bolsa_1.pdf. [Fecha: 20/05/2016]
- Visualchart (2016). Recuperado de:

https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+etf_home_gc; [Fecha: 03/06/2016].