

Introducción al Análisis Fundamental





BBVA

Índice

Sección 1

Conceptos Básicos

Sección 2

Balance

Sección 3

La Cuenta de Resultados

Sección 4

Análisis de Ratios

Sección 5

Otros aspectos a tener en cuenta

Sección 6

Estrategias de Inversión

Sección 1 - Conceptos Básicos

Introducción



Dar respuesta a las siguientes preguntas:

¿Cuánto vale
realmente una
compañía?

¿Está bien valorada
en Bolsa?

¿Compramos,
Vendemos o
Mantenemos las
acciones de la
compañía?

Sección 1 - Conceptos Básicos

Introducción

¿Cuánto vale una empresa?
¿Está bien valorada?

Análisis Fundamental: Top-Down (previsiones 3 a 5 años, ciclo completo):

1. Entorno Macroeconómico Nacional e Internacional
2. Entorno sector
3. Análisis de la Compañía (Ratios operativos y financieros)

Principales modelos de valoración:

- Valor de los Activos
- Valoración por Múltiplos Bursátiles comparables
- Operaciones en el sector
- Descuento de Flujos de Caja (divid. ,cash flow...)
- Economic y Cash Flow Value Added

Calcular el valor de la acción y dar una recomendación

Compra

Mantenimiento

Venta

Sección 1 - Conceptos Básicos

Definición de Análisis Fundamental

“Conjunto de técnicas de estudio que permiten predecir el comportamiento futuro del precio de una acción, reduciendo al máximo el factor riesgo”

“Es el proceso de investigación, estudios, diagnósticos y conclusiones que un analista financiero realiza sobre una o varias compañías con el fin de emitir una opinión justificada sobre la conveniencia o no de invertir en sus acciones”

Sección 1 - Conceptos Básicos

Definición de Análisis Fundamental (2)

Compra
de Acciones

Expectativas
de beneficios

Vía Dividendos
o Plusvalía

Creación
de Valor
para el accionista

Crecimiento B^o
Empresariales

Mayor reparto
de dividendos

Menor riesgo
empresarial

Sección 1 - Conceptos Básicos

Definición de Análisis Fundamental (3)

- **Herramienta que nos ayuda** en el proceso de toma de decisión de una inversión
- **Entorno más habitual Bolsa**, aunque también se utiliza para procesos de M&A, Operaciones Corporativas o c/v de activos
- **Premisa:** “el mercado descuenta expectativas futuras”, por ello el AF analiza las futuras perspectivas de la compañía para poder anticipar su cotización futura en los mercados
- **El pasado o el presente no importan**, únicamente como punto de partida o credibilidad de sus gestores
- **Análisis del Balance de la compañía y sus resultados** a lo largo del tiempo, nos permitirá realizar estimaciones sobre su capacidad de crecimiento, la rentabilidad de sus proyectos así como el riesgo de los mismos
- **Las proyecciones que realizamos y el cálculo de los ratios** que se utilizan para valorar compañías (PER o EBITDA) nos ayudarán a obtener el valor teórico de la compañía

Conclusión: Tomar decisiones en la conformación de una cartera



Sección 1 - Conceptos Básicos

Objetivos

Intentar analizar la tendencia de una acción en base a:

- El conocimiento de la compañía y su entorno
- Previsión de sus estados financieros futuros
- Estimación del valor teórico de la acción

Obtención de una recomendación: Comprar, Vender o Mantener

Valor Intrínseco: precio objetivo al que se llega a través del AF

Predecir el futuro de la acción reduciendo el factor riesgo

Precio Actual > **Valor Intrínseco** **C**

Precio Actual = **Valor Intrínseco** **M**

Precio Actual < **Valor Intrínseco** **V**

Sección 1 - Conceptos Básicos

¿Quién lo utiliza?

Inversores Privados

- Clientes de instituciones financieras que reciben los informes de los analistas para ayudarles en la toma de sus decisiones

Inversores Institucionales

- Profesionales de la gestión de carteras de inversión
- Buscan compañías con capacidad de generar cash flows constantes y con un sostenible nivel de rentabilidad, que puedan incrementar su patrimonio y puedan ofrecer rentabilidad a sus participes

Sección 1 - Conceptos Básicos

No solo Bolsa, ¿Para qué valorar una compañía?

Tomar decisiones

- M&A
- Capitalización de una compañía
- Obtención de líneas de financiación
- Valoraciones patrimoniales
- C/V acciones
- Herencias
- Suspensión de pagos
- Segunda opinión



Nos puede ayudar a

- ¿Cuanto vale mi compañía?
- ¿Qué rentabilidad se ha obtenido sobre la inversión?
- ¿Qué podemos hacer para mejorar la rentabilidad y crear mayor riqueza?

Sección 1 - Conceptos Básicos

Análisis Fundamental vs. Análisis Técnico

Análisis Fundamental

- Visión Global
- Filtro para determinar sectores y mercados en los que invertir

Análisis Técnico

- Determina plazos de inversión: corto, medio, largo plazo
- Momento de entrar y salir: Señales de entrada/salida, puntos protectores (Stop-Loss), Puntos de toma de beneficios

Conclusión: No hay uno mejor que otro. SON COMPLEMENTARIOS



Sección 1 - Conceptos Básicos

Herramientas para el Análisis Fundamental

- El factor clave del análisis fundamental es la calidad de la información
- Información histórica y actual: Informes de Gestión y Auditoría, Memorias Anuales, Web Corporativa, Información financiera trimestral o semestral, información de CNMV, Informes de Mercado...
- Información previsional: Previsiones financieras o comerciales, Plan Estratégico o de Negocio, Ratios de las últimas operaciones que queremos valorar...
- Herramientas Específicas: Bloomberg, Reuters, Infobolsa...

Métodos de Análisis Fundamental: Top-Down y Bottom-Up

Top-Down

- Parte del estado general de la economía global y nacional
- hasta lo particular, la salud financiera y comercial de la compañía

Importancia de la economía > situación de la compañía

Bottom-Up

- Parte del estado particular de la compañía hasta analizarla en el contexto económico global o nacional

Importancia de la economía < situación de la compañía

Sección 1 - Conceptos Básicos

Etapas en la toma de decisiones Top-Down



Sección 1 - Conceptos Básicos

Fases Operativas del Análisis Fundamental



Pero, ¿qué es el valor de la compañía?

¿El Activo?

¿Lo que factura?

¿Lo que gana?

¿El inmovilizado?



Sección 1 - Conceptos Básicos

¿Qué entendemos por valor de una compañía?

Valoramos el PATRIMONIO NETO, que es la cifra aportada por los accionistas al constituir la compañía + la cifra que se va acumulando a su favor con ajustes positivos y negativos

$$\text{Activo} - \text{Pasivo} = \text{Patrimonio Neto}$$

No olvidar: Una compañía vale lo que se está dispuesto a pagar por ella y es aceptado por los propietarios

Sección 1 - Conceptos Básicos

¿Qué entendemos por valor de una compañía? Valor y Precio

Precio: Resultado de una transacción

- Factores que inciden en el Precio:
 - Justificación estratégica de la operación
 - Urgencia de la operación
 - Sinergias posteriores a la transacción
 - Cambios en la regulación, tecnológicos...
 - Desarrollos futuros del negocio

Valor

- El valor podrá ser diferente en función del valorador
- Se trata de un proceso subjetivo

Sección 1 - Conceptos Básicos

Compañías de Valor vs. Compañías de Crecimiento

Compañías de Valor

- Precio de mercado determinado por el presente
- Grandes compañías no sujetas a fluctuaciones masivas
- Sólida posición de mercado, grandes flujos de caja
- Potencial de crecimiento limitado
- Sus oscilaciones dependen del tamaño de sus negocios
- Ejemplo: Inditex, BMW, Telefónica...

Compañías de Crecimiento

- Perspectivas de futuro
- No presentan buena situación económica
- Cuenta de resultados inestable
- Expectativas de gran crecimiento futuro, debido a una gran idea, muy buen modelo de negocio, un buen proyecto...
- Ejemplo, compañías relacionadas con tecnología e Internet. Pasado Microsoft, presente Facebook

Sección 1 - Conceptos Básicos

Blue Chips vs. Chicharros

Blue Chips

- Estabilidad
- Poca volatilidad
- Alto volumen de contratación
- Inversión medio / largo plazo
- Beneficios recurrentes, no sujeta a decisiones de acciones individuales
- Ejemplo: Inditex, BBVA, Telefónica...

Chicharros

- Empresas pequeñas
- Alta volatilidad, grandes subidas y bajadas
- Cuenta de resultados inestable
- Poca liquidez en mercado, escaso volumen de contratación
- Inversión corto plazo
- Todo o nada



BBVA

Índice

Sección 1

Conceptos Básicos

Sección 2

Balance

Sección 3

La Cuenta de Resultados

Sección 4

Análisis de Ratios

Sección 5

Otros aspectos a tener en cuenta

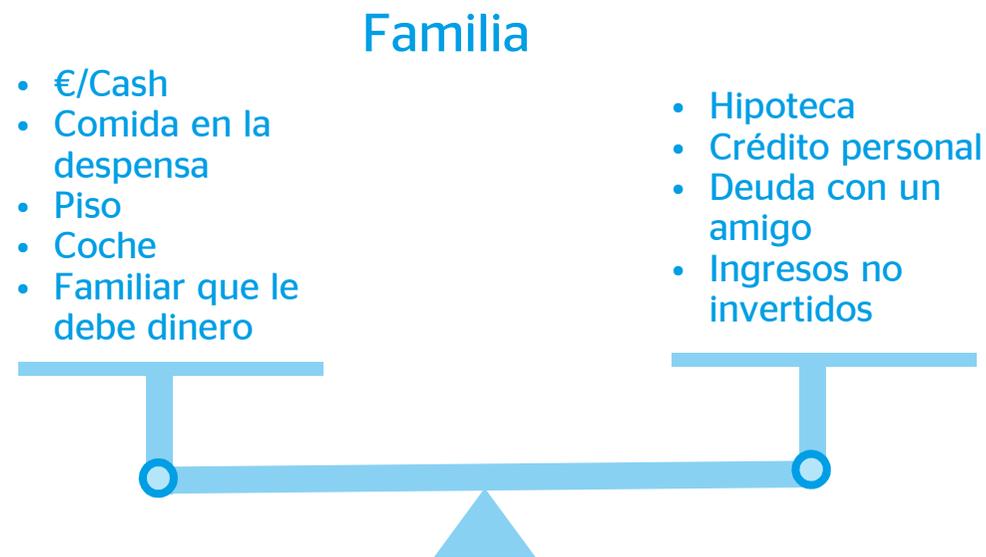
Sección 6

Estrategias de Inversión

Sección 2 - Balance

Concepto

El balance de una compañía es la descripción de la situación del Activo y del Pasivo de la empresa. Es la fotografía de la compañía



En el activo se encuentran los destinos de los fondos y en el Pasivo los orígenes de los mismos

Sección 2 - Balance

Activo

El **activo** son todos los **bienes y derechos** que posee una empresa. Por ejemplo, cash en caja y bancos, cuentas a cobrar por los clientes, maquinaria, vehículos, inmuebles, terrenos...

El activo se divide en los siguientes tres grupos:

1 Activo Circulante

Se encuentra representado por el dinero en efectivo todas aquellas partidas que se pueden convertir en efectivo en un plazo menor a un año

2 Activo Fijo

Son los bienes necesarios para realizar los objetivos de la empresa y por tal motivo tienen un carácter de permanencia dentro de la empresa

3 Activos intangibles o diferidos

Son erogaciones que se traducirán en beneficios o servicios futuros, como los gastos de organización y de instalación, patentes, marcas, etcétera

Sección 2 - Balance

Pasivo

El **pasivo** de la empresa son todos aquellos elementos que representen deudas u obligaciones pendientes de pago. Es por ello que también es conocida como **“fuente de financiación ajena”** ya que son recursos que la empresa ha obtenido del exterior y que tiene que devolverlos. Por tanto son pasivos los préstamos, deudas con proveedores, deudas con clientes, etc.

1

Pasivo Corriente (o Circulante)

Son las deudas contraídas que la empresa debe devolver en un plazo igual o inferior a un año

2

Pasivo No Corriente (o fijo)

Son las deudas contraídas que la empresa debe devolver en un plazo superior a un año



Patrimonio Neto

$$\text{Activo} - \text{Pasivo} = \text{Patrimonio Neto}$$

Es la diferencia entre el Activo y el Pasivo y representa el importe del que son dueños los socios si se vendieran todas las propiedades de la compañía y se pagaran todas las deudas

Cuenta de Capital. Capital aportado por los propietarios

Reservas. Resultados no asignados

Resultados del ejercicio



El Balance

El balance de situación:

Activo

Bienes
+
Derechos

Estructura Económica

En qué ha invertido la empresa
Aplicación de los fondos

Neto + Pasivo

Neto Patrimonial
Pasivo

Estructura Financiera

Cómo se ha financiado
Origen de los fondos

Sección 2 - Balance

¿Qué tenemos que tener en cuenta?

Existencias

- Si existe algún problema de ventas, normalmente aumentan las existencias. Comparaciones trimestrales o si se trata de un producto de temporada comparación con el año anterior

Deuda a Corto y Largo plazo

- La financiación es buena. Ya que el crédito bancario es más barato que aumentar los fondos propios. No tiene que ser excesiva

Aumento de la deuda

- Aumento de deuda o redistribución de deuda a l/p a c/p puede ser una señal de alarma. No debe superar el 60%

Activo circulante

- $AC > PE$ a c/p, si no posible falta de liquidez



BBVA

Índice

Sección 1

Conceptos Básicos

Sección 2

Balance

Sección 3

La Cuenta de Resultados

Sección 4

Análisis de Ratios

Sección 5

Otros aspectos a tener en cuenta

Sección 6

Estrategias de Inversión



Sección 3 - Cuenta de Resultados

Concepto

La cuenta de resultados nos indica si ha habido beneficios o pérdidas y nos tiene que ayudar a analizar de donde proceden y cual es su calidad

Lo importante es el Qué y el Cómo

- Visión de la compañía en un periodo de tiempo
- Diferencias entre ingresos y gastos
- Análisis de la estructura de costes fijos y variables
- Origen y calidad del beneficio:
 - Actividad normal de explotación
 - Actividades regulares
 - Actividad esporádica
- Generación de fondos (Cash-Flow):
 - Ficticia o no en función de la calidad del beneficio
 - Capacidad de financiar inversiones futuras



Sección 3 - Cuenta de Resultados

¿Qué es el Cash Flow?

Mide los recursos generados por la compañía. A diferencia con el beneficio neto, no incluye gastos como amortizaciones o provisiones, que aunque son pérdidas no generan salida de dinero

Si queremos calcular los recursos generados por la compañía, tenemos que deducirlos

$$\text{Cash Flow} = \text{B}^{\circ} \text{ Neto} + \text{Amortizaciones} + \text{Provisiones}$$

Sección 3 - Cuenta de Resultados

¿Qué es el EBITDA?

EBITDA nos ofrece el resultado obtenido por una compañía antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones

El EBITDA tiene la ventaja, por lo tanto, de eliminar el sesgo de la estructura financiera, del entorno fiscal (a través de los impuestos) y de los gastos “ficticios” (amortizaciones). De esta forma, permite obtener una idea clara del rendimiento operativo de las empresas, y comparar de una forma más adecuada lo bien o mal que lo hacen distintas empresas o sectores en el ámbito puramente operativo

EBITDA nos dice: Hasta aquí el proyecto es rentable y dependerá de su gestión que sea viable o no

Sección 3 - Cuenta de Resultados

Ejemplo de Cuenta de Resultados

Cuenta de Resultados Compañía A

| | 2013 | 2014 | % var. |
|------------------------------|------------|---------------|--------------|
| Ventas | 500 | 600 | 20,00 |
| Coste de la Ventas | -200 | -240 | 20,00 |
| Margen Bruto | 300 | 360 | 20,00 |
| Gastos de Personal | -25 | -30 | 20,00 |
| Alquileres | -20 | -25 | 25,00 |
| Agua, Luz, Gas... | -15 | -20 | 33,33 |
| Gastos IT | -15 | -20 | 33,33 |
| Gastos de Explotación | -75 | -95 | 26,67 |
| EBITDA | 225 | 265 | 17,78 |
| Amortizaciones | -10 | -15 | 50,00 |
| Dotación a provisiones | -25 | -50 | 100,00 |
| EBIT | 195 | 200 | 2,56 |
| Ingresos Financieros | 40 | 35 | -12,50 |
| Gastos Financieros | -45 | -50 | 11,11 |
| Bº antes de Impuestos | 190 | 185 | -2,63 |
| Impuesto | -66 | -64,75 | -1,89 |
| Resultado Neto | 124 | 120,25 | -3,02 |
| Cash Flow | 159 | 185,25 | 16,51 |

- Beneficio Neto cae 3.02% el Cash-Flow sube un 16.51%. Fuerte aumento de provisiones (Ej. Clientes de dudoso cobro)
- Los beneficios son manipulables en función de los intereses de la compañía (pagar menos impuestos o aumentar el valor de cotización de la compañía), para ello la compañía utiliza amortizaciones y provisiones
- Al no incluir estas dos partidas, el Cash Flow da una imagen más exacta de la evolución de la compañía



BBVA

Índice

Sección 1

Conceptos Básicos

Sección 2

Balance

Sección 3

La Cuenta de Resultados

Sección 4

Análisis de Ratios

Sección 5

Otros aspectos a tener en cuenta

Sección 6

Estrategias de Inversión

Sección 4 - Análisis de Ratios

¿Qué es el PER?

Definición: “ Indica cual número de veces el beneficio anual de una empresa se encuentra incluido en el precio de una acción de ésta”

- Se calcula dividiendo el precio de la acción entre el beneficio por acción (siendo el beneficio por acción, el beneficio neto de la empresa entre el número de acciones)
- Otra manera de hacerlo sería dividiendo el valor de la empresa en el mercado entre el beneficio neto
- Cuanto menor salga el PER mejor, ya que indica el múltiplo de valor que estaríamos pagando por la empresa. Es decir, si está sobrevalorada o infravalorada. Un PER normal estaría entre 10 y 15, es decir, la capitalización de la empresa en el mercado es de 10 veces el beneficio neto de este año. Sirviendo así, para comparar empresas en el mercado. Este es el principal ratio de comparación utilizado en el mercado. Sin embargo, necesita varios ajustes

Sección 4 - Análisis de Ratios

¿Qué es el PER?

Ejemplo: Telefónica cotiza a 11 y el beneficio neto anual es 1.20, el PER será 9.15 (11/1.2)

Interpretación del PER:

- **PER alto:** el precio de la acción está caro
- **PER bajo:** el precio de la acción está barato

Pero... existe otra lectura:

- **PER alto:** significa que los accionistas están dispuestos a pagar mucho por la acción porque esperan que los beneficios de la empresa crezcan sustancialmente en el futuro
- **PER bajo:** los accionistas pagan poco por la acción porque no esperan que los beneficios de la empresa crezcan demasiado

Sección 4 - Análisis de Ratios

¿Qué es el PER?

¿Cómo lo utilizamos?

- Comparar los PER de empresas del sector, las empresas constructoras presentan un PER medio de 15, y una de ellas cotiza con un PER de 25, quiere decir que comparativamente esta acción está cara
- Comparar PER históricos, si una acción ha presentado históricamente un PER entorno a 10 y su PER actual es de 20, quiere decir que la acción está cara
- El factor tiempo en los beneficios, la desviación entre los resultados previstos y los realmente conseguidos producen ajustes en el PER

Ej.: Supongamos un PER de 10 para unos beneficios estimados de 2€. La cotización debería de ser de 20€. Si finalmente el Bº es de 2.2€ la cotización sería realmente de 22€. **Esto sería en un mercado perfecto, pero sirve para ilustrar como afecta**

Sección 4 - Análisis de Ratios

¿Qué es el PER?

Inconsistencia del mismo

- Se trata del principal ratio, del más usado. Sin embargo se parte del beneficio neto en vez del EBITDA. Es decir, el beneficio neto recoge las amortizaciones, las provisiones y los impuestos
- Cualquiera que sepa de contabilidad sabe que se pueden acelerar las amortizaciones, las provisiones son manipulables y los impuestos, en el caso de una empresa internacional, con la transferencia de beneficios, se pueden adaptar a las necesidades. Dicho de otra manera, si, en el caso de necesitarlo, podría modificar el PER para que saliese de una manera u otra, ¿por qué me voy a creer el PER de los demás?. ¿No sería mucho mejor utilizar el EBITDA que es muchísimo menos manipulable?. Y por otro lado, ¿de dónde se saca el crecimiento de la empresa?. Más que nada, porque el único estado contable que habla de las expectativas de crecimiento empresarial es el informe de gestión. El cual es también el único estado contable sobre el que no opina el auditor

Sección 4 - Análisis de Ratios

¿Qué es el Pay-out ?

$$\text{Pay-out} = \text{Dividendos} / \text{B}^\circ \text{ Neto}$$

% de beneficios que la compañía reparte entre sus accionistas como dividendo

- Compañía A: B^o 10 mill. €
- Reparte 1 mill. € en dividendo
- Pay-out = $1/10 = 10\%$

¿Qué % de pay-out es adecuado?

- **Una empresa en plena fase de expansión**, que tiene que acometer importantes inversiones, lo lógico es que su pay-out sea bajo y retenga la mayor parte del beneficio dentro de la empresa para financiar su crecimiento
- **Una empresa madura**, cuyas inversiones previstas son limitadas, su pay-out debería ser elevado, repartiendo a sus accionistas un porcentaje importante de sus beneficios

¿Qué es el Dividend yield?

$$\text{Dividend Yield} = \text{Precio de la acción} / \text{dividendo}$$

% del precio que la compañía paga en dividendos, se trata de una sencilla manera de medir la rentabilidad de la inversión

- Precio Compañía A: 10€
- Reparte 0.75€ de dividendo
- Dividend Yield = $10/0.75 = 13.33\%$ será el rendimiento de la inversión, sin incluir incrementos de capital

Sección 4 - Análisis de Ratios

¿Qué es el beneficio por acción o EPS?

$$\text{BPA} = \text{B}^{\circ} \text{ Neto} / \text{Número de Acciones}$$

Es la parte del beneficio neto obtenido por la empresa que corresponde a cada acción de esa empresa

- Compañía A: B^o Neto 1 mill€
- Capital Social: 250.000 acciones
- $\text{BPA} = 1.000.000 / 250.000 = 4€$ de beneficio por cada acción de la compañía

La evolución del BPA de una empresa a lo largo de los años es clave para valorar si una empresa está cara o barata y la rentabilidad que se puede esperar de la inversión en acciones de esa empresa

Sección 4 - Análisis de Ratios

Precio / Valor Contable (Price Book Value Ratio)

Precio de la Acción / Valor Contable (Patrimonio Neto / nº de acciones)

- El Precio/Valor Contable - o Price/Book (P/B) en inglés - es un ratio financiero calculado, dividiendo la cotización de la acción dividido por el valor contable por acción. Compara el precio de una compañía respecto a su valor en libros o valor contable
- Cuando éste se mueva en niveles menores a la unidad, nos estará avisando que esa empresa cotiza por menos de lo que costó adquirir los activos de la compañía. En principio, sería una buena señal de compra
- Siempre con la salvedad ya apuntada de la importancia del momento del ciclo en que estemos para que sea más o menos fiel. Si se trata de una acción de una empresa cíclica que acumuló activos durante el *boom* a precios astronómicos, el valor contable podría estar bastante inflado
- Muy útil para empresas industriales y financieras

Sección 4 - Análisis de Ratios

Ratio EV / EBITDA

- **Nivel de deuda que tienen las compañías** respecto a su capitalización y respecto a su nivel de Ebitda
- **Enterprise Value (Valor de la Compañía)**, refleja cuanto valen el conjunto de los activos de la empresa, independientemente de que estén financiados por los accionistas (capital) o por entidades financieras (deuda)
- **Vemos la estructura financiera de la compañía** y valoramos de modo diferente compañías altamente endeudadas (riesgo) con empresas que no deben dinero
- **Índice muy utilizado para saber si una empresa está apreciada o depreciada en bolsa.** Tiene en cuenta la cotización de la compañía del mercado, la estructura financiera de la sociedad y los resultados de la misma. Si este ratio es inferior a la media de su sector, entonces, según su criterio, la empresa está infravalorada. Por el contrario, si es superior a la media, está sobrevalorada



BBVA

Índice

Sección 1

Conceptos Básicos

Sección 2

Balance

Sección 3

La Cuenta de Resultados

Sección 4

Análisis de Ratios

Sección 5

Otros aspectos a tener en cuenta

Sección 6

Estrategias de Inversión

Sección 5 - Otros aspectos a tener en cuenta

¿Qué información utilizamos?

- 1 Información Anual**
 - Obligatoria para la empresas cotizadas: auditoría de sus cuentas (incluye balance y cuentas de resultados)
- 2 Información Trimestral**
 - A presentar a las autoridades bursátiles (CNMV)
- 3 Noticias de Prensa**
 - Sobre la compañía, el sector, la competencia, la situación económica general
- 4 Hechos Significativos sobre la compañía**
 - Ampliaciones de capital, renovación del equipo directivo, cambio en la estructura accionarial, nuevos contratos firmados, lanzamiento de nuevos productos... Algunas de estas informaciones es obligatorio comunicarlo a CNMV

Sección 5 - Otros aspectos a tener en cuenta

¿Como afectan las noticias económicas a las bolsas?

- **¿Por qué puede subir la bolsa** de un país si las noticias muestran que está atravesando por malos momentos?
- **¿Cuáles son los motivos** para que baje el precio de una acción si sus resultados son buenos?
- **Aunque los resultados sean buenos**, ver si son peores de lo esperado. La mejora debe de ser mayor que la esperada por los analistas
- **Error común:** baja el precio de una acción que ha presentado los mejores resultados de su historia. Si el precio subió en fechas previas, debería de mejorar las expectativas de resultados

En Bolsa lo que conoce todo el mundo, NO INTERESA



BBVA

Índice

Sección 1

Conceptos Básicos

Sección 2

Balance

Sección 3

La Cuenta de Resultados

Sección 4

Análisis de Ratios

Sección 5

Otros aspectos a tener en cuenta

Sección 6

Estrategias de Inversión

Sección 6 - Estrategias de Inversión

Rentabilidad por Dividendo vs. Plusvalía

Rentabilidad
por
Dividendo

- **Estrategia sencilla y efectiva.** Inversión a largo plazo, revisable anualmente, basada en comprar valores sólidos que garantizan el cobro de un dividendo que se acumula a la revalorización del valor. Para inversores conservadores y poco especulativos
- **Medición:** División entre el dividendo anual bruto y el precio del valor x 100
- **¿Compañías grandes o pequeñas?** Esta teoría declara que los cambios de precio son “seriamente independientes” y que el precio histórico no ofrece confianza para conocer el precio futuro
- **¿Por qué es cada vez más importante?**
 - Cambios demográficos, cada día población de mayor edad
 - Debilidad de la Renta Fija, tipos de interés muy bajos
 - Entorno de mercado, dificultad de conseguir plusvalías en la c/v

Ante un crecimiento anémico y escenario de bajos tipos de interés, la rentabilidad por dividendo se antoja como una buena opción

Rentabilidad por Dividendo vs. Plusvalía



Plusvalía

- **La plusvalía (o minusvalía)** viene determinada por la diferencia entre el precio de compra y el de venta; plusvalía si el segundo es mayor que el primero, y minusvalía en caso contrario
- Inversión con mayor riesgo
- Inversor más agresivo

Sección 6 - Estrategias de Inversión

Estrategia “Dogs of Dow” o “Los Perros de Dow”

Al inicio del año, los inversores se limitan a comprar con la misma ponderación, **los 10 valores con mayor rentabilidad por dividendo del Dow Jones Industrial Average**. Estas diez acciones se sustituyen anualmente por los componentes que más rinden en cuanto a dividendos anuales se refiere. Algunos valores seguirán estando de un año para otro, en tal caso se mantendrán en cartera, el resto se cambian por aquellos que más rentabilidad por dividendo han dado durante el último año. **Es una estrategia a largo plazo que requiere al menos un año para ver resultados. La estrategia es así de sencilla, por lo que no exige ningún otro tipo de estudio técnico o fundamental, simplemente reestructurar la cartera al principio de cada año**

Requisitos:

- Un pequeño capital que nos permita comprar una cantidad no demasiado reducida de cada uno de los activos
- Un poco de tiempo para calcular las nuevas entradas y salidas
- Realizar las compras y ventas al comienzo del año



Sección 6 - Estrategias de Inversión

Estrategia “Dogs of Dow” o “Los Perros de Dow”

Resultado en 2013

- El resultado de esta estrategia fue de +33,84% vs +24,87% del S&P500, y sin tener en cuenta el dividendo
- Si sumamos el rendimiento de los dividendos la estrategia obtuvo aproximadamente un +37,0%, frente al +27,0% del S&P500
- La estrategia resultó ganadora y batió al índice en 2013

Lista año 2014

- AT&T
- Intel
- McDonalds
- Cisco
- Verizon
- Pfizer
- Chevron
- Microsoft
- Merck
- General Electric

Sección 6 - Estrategias de Inversión

Estrategia “Dogs of Dow” o “Los Perros de Dow”

Discrepancias:

- 1 Falta de argumentos fundamentales y técnicos
- 2 No encaja con las bases y parámetros de los inversores profesionales, sino más bien con la inversión popular
- 3 Busca beneficio fácil y con poco estudio

Lo cierto es que la fórmula de esta sencilla estrategia FUNCIONA