FINANZAS PERSONALES · INVERSIÓN

Invertir en bolsa con cabeza

Guía práctica para construir patrimonio a largo plazo

MARLON FALCÓN HERNÁNDEZ

Invertir en bolsa con cabeza

Guía práctica para construir patrimonio a largo plazo

MARLON FALCÓN HERNÁNDEZ

Invertir en bolsa con cabeza

Guía práctica para construir patrimonio a largo plazo

© 2026 Marlon Falcón Hernández. Todos los derechos reservados.

Primera edición: octubre de 2026.

Aviso: este libro tiene una finalidad exclusivamente educativa e informativa. No constituye asesoramiento financiero, fiscal ni legal, ni una recomendación de compra o venta de ningún valor. Las empresas mencionadas en los ejemplos son ficticias. Invertir conlleva riesgos, incluida la posible pérdida del capital. Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. La normativa fiscal descrita corresponde a la fecha de redacción y puede cambiar; consulta a un profesional antes de tomar decisiones.

Índice

	Introducción	5
CAPÍTULO 1	El dinero que duerme: inflación, ahorro e interés compuesto	8
CAPÍTULO 2	Qué es la bolsa y cómo funciona	13
CAPÍTULO 3	Acciones, bonos, fondos y ETF: los instrumentos	19
CAPÍTULO 4	Rentabilidad y riesgo: las dos caras de la moneda	25
CAPÍTULO 5	Conócete como inversor: objetivos, horizonte y perfil de riesgo	31
CAPÍTULO 6	Antes de invertir: fondo de emergencia, deudas y plan financiero	37
CAPÍTULO 7	Cómo elegir bróker y abrir tu cuenta	43
CAPÍTULO 8	Tipos de órdenes y la mecánica de comprar y vender	49
CAPÍTULO 9	Análisis fundamental I: leer los estados financieros	54
CAPÍTULO 10	Análisis fundamental II: ratios y valoración (PER, EV/EBITDA, DCF)	60
CAPÍTULO 11	Análisis técnico: qué es, qué no es y cómo usarlo con prudencia	66
CAPÍTULO 12	Estilos de inversión: valor, crecimiento, dividendos e indexación	72
CAPÍTULO 13	Construir una cartera: diversificación y asignación de activos	78
CAPÍTULO 14	Estrategias en el tiempo: aportaciones periódicas, rebalanceo y DCA	84
CAPÍTULO 15	Psicología del inversor: sesgos y errores comunes	90
CAPÍTULO 16	Fiscalidad, costes y aspectos legales	96
EPÍLOGO	Tu plan de inversión en 10 pasos	102
	Glosario	106

Introducción

Por qué invertir y cómo usar este libro

Si tienes este libro entre las manos, es probable que te ronde una inquietud parecida a la de muchas personas: trabajas, ahorras algo cada mes y, sin embargo, tienes la sensación de que ese dinero no avanza. Lo dejas en la cuenta corriente, quizá en un depósito que apenas paga nada, y año tras año compruebas que con la misma cantidad compras un poco menos. Mientras tanto, oyes hablar de la bolsa, de fondos indexados, de ETF, de dividendos, y no sabes muy bien por dónde empezar ni en quién confiar.

Este libro nace precisamente para eso: para acompañarte desde cero hasta el punto en que seas capaz de diseñar, con criterio propio, un plan de inversión sensato a largo plazo. No necesitas formación financiera previa. Solo necesitas curiosidad, algo de paciencia y la disposición a pensar con calma antes de actuar.

Por qué invertir

Hay tres razones de fondo por las que merece la pena aprender a invertir.

La primera es **la inflación**. El dinero parado pierde valor de forma silenciosa. Con una inflación media del 3 % anual, 10.000 € guardados en un cajón tendrán dentro de diez años un poder de compra equivalente a unos 7.440 € de hoy. No has perdido ni un billete, pero cada uno de ellos compra menos. Invertir es, ante todo, una forma de defenderse de esa erosión.

La segunda es **el interés compuesto**. Cuando una inversión genera rendimientos y esos rendimientos se reinvierten, empiezan a producir a su vez nuevos rendimientos. Al principio el efecto es casi imperceptible; con los años se vuelve enorme. El factor decisivo no es tanto cuánto dinero tienes como cuánto tiempo le das para crecer. Por eso empezar pronto, aunque sea con cantidades modestas, suele pesar más que empezar tarde con cantidades grandes.

La tercera es **la autonomía**. Construir patrimonio te da margen de maniobra: la tranquilidad de afrontar imprevistos, la posibilidad de cambiar de trabajo, de reducir jornada, de complementar una pensión o de cumplir objetivos que hoy parecen lejanos. Invertir no es un fin en sí mismo; es una herramienta al servicio de la vida que quieres llevar.

Lo que este libro no es

Conviene dejarlo claro desde la primera página. Este no es un libro para hacerse rico rápido. No encontrarás aquí «la acción que va a multiplicarse por diez», ni sistemas in-

falibles, ni promesas de rentabilidad. Quien te prometa ganancias seguras y elevadas en bolsa, o no sabe de lo que habla o pretende venderte algo.

Tampoco es un libro de recomendaciones personalizadas. No conozco tu situación, tus ingresos, tus deudas, tus objetivos ni tu tolerancia al riesgo, y nadie que no los conozca debería decirte qué comprar. Lo que sí encontrarás son los conceptos, las herramientas y los criterios para que puedas tomar tus propias decisiones con conocimiento de causa, o para que puedas evaluar con espíritu crítico lo que te proponga un profesional.

> **Cuidado:** este libro tiene una finalidad exclusivamente educativa y divulgativa. Nada de lo que contiene constituye asesoramiento financiero, fiscal ni legal, ni una recomendación de compra o venta de ningún producto. Invertir implica riesgo, incluida la posibilidad de perder parte o la totalidad del capital. Las referencias a fiscalidad y normativa se describen en términos generales a la fecha de redacción (2026) y pueden cambiar; antes de decidir, verifica la normativa vigente en tu país y, si lo necesitas, consulta con un asesor cualificado.

Cómo está organizado

El recorrido sigue un orden pensado para que cada capítulo se apoye en el anterior.

La **primera parte** (capítulos 1 a 4) sienta las bases: por qué el dinero parado pierde valor, qué es la bolsa y cómo funciona, qué instrumentos existen (acciones, bonos, fondos y ETF) y cómo se relacionan la rentabilidad y el riesgo, dos caras de una misma moneda que nunca se separan.

La **segunda parte** (capítulos 5 a 8) es la más práctica en el sentido personal: te ayuda a conocerte como inversor, a poner orden en tus finanzas antes de invertir —fondo de emergencia, deudas, plan—, a elegir un bróker y a entender la mecánica de las órdenes de compra y venta.

La **tercera parte** (capítulos 9 a 12) se adentra en el análisis: cómo leer los estados financieros de una empresa, qué nos dicen ratios como el PER o el EV/EBITDA, qué es un descuento de flujos, qué puede y qué no puede aportar el análisis técnico, y cuáles son los grandes estilos de inversión.

La **cuarta parte** (capítulos 13 a 16) trata de la construcción y el mantenimiento de una cartera: diversificación, asignación de activos, aportaciones periódicas, rebalanceo, la psicología del inversor —probablemente el factor que más dinero hace perder— y los aspectos fiscales, de costes y legales, con un enfoque en España y notas para Latinoamérica.

Cierra el libro un **epílogo** con un plan de inversión en diez pasos y un **glosario** con los términos esenciales.

Cómo sacarle partido

Cada capítulo comparte una misma estructura para que te resulte fácil orientarte. Encontrarás recuadros destacados de tres tipos:

- **Idea clave**, que resume un concepto que conviene no olvidar.
- **Ejemplo práctico**, que aterriza la teoría con números concretos.
- **Cuidado**, que advierte de errores frecuentes o riesgos que suelen pasarse por alto.

Las empresas que aparecen en los ejemplos —Aceros del Turia, NovaPharma, Lumen Tech y otras— son ficticias. Las uso para ilustrar ideas sin que nadie interprete un ejemplo como una recomendación encubierta. Cuando menciono episodios históricos reales, como la burbuja puntocom o la crisis de 2008, lo hago con cifras redondas y bien conocidas, porque lo importante es la lección, no el decimal.

Al final de cada capítulo hay un **resumen** con las ideas principales y un apartado **Para practicar** con tres ejercicios o preguntas. Te animo a hacerlos con lápiz y papel, o con una hoja de cálculo. Leer sobre interés compuesto está bien; calcular tú mismo cuánto crecerían tus ahorros es otra cosa. La comprensión que se gana haciendo cuentas es mucho más sólida que la que se obtiene solo leyendo.

Puedes leer el libro de principio a fin, que es lo recomendable si partes de cero. Si ya tienes alguna base, puedes saltar a los capítulos que más te interesen y usar el glosario como apoyo. Y, sobre todo, puedes volver a él: muchas ideas cobran un sentido nuevo cuando ya has vivido tu primera caída de mercado.

Una última reflexión antes de empezar

Invertir bien suele ser bastante aburrido. Las decisiones que más contribuyen al resultado a largo plazo —gastar menos de lo que ingresas, empezar pronto, diversificar, mantener los costes bajos y no dejarse llevar por el pánico ni por la euforia— son sencillas de enunciar y difíciles de cumplir con constancia. La bolsa pondrá a prueba tu paciencia y tus nervios más que tu inteligencia.

Mi objetivo es que, al terminar estas páginas, no solo sepas qué es un ETF o cómo se calcula un PER, sino que tengas un criterio propio, un plan escrito y la serenidad necesaria para seguirlo cuando el mercado se agite. Si lo consigues, este libro habrá cumplido su propósito.

Empecemos.

CAPÍTULO 1

El dinero que duerme: inflación, ahorro e interés compuesto

El dinero quieto no está a salvo: solo está perdiendo valor despacio. Entender por qué es el primer paso para ponerlo a trabajar.

El enemigo invisible: la inflación

Imagina que hace diez años guardaste 10.000 € en una caja fuerte. Hoy abres la caja y ahí siguen los mismos billetes, intactos. Desde el punto de vista contable no has perdido nada. Pero si vas al supermercado, a la gasolinera o miras el precio del alquiler, descubrirás que esos 10.000 € compran bastante menos que entonces. Esa diferencia entre lo que el dinero «dice» que vale y lo que realmente puedes hacer con él es la **inflación**.

La inflación es el aumento generalizado y sostenido de los precios de bienes y servicios. Se mide habitualmente con el índice de precios al consumo (IPC), que sigue el coste de una cesta representativa de productos. Cuando decimos que la inflación ha sido del 3 %, queremos decir que, en promedio, lo que costaba 100 € hace un año ahora cuesta 103 €.

Un 2 % o un 3 % anual parece poca cosa, pero el efecto se acumula año tras año. La pérdida de poder adquisitivo se calcula dividiendo la cantidad inicial entre (1 + inflación) elevado al número de años. La tabla siguiente muestra qué poder de compra, expresado en euros de hoy, conservarían 10.000 € sin invertir.

Inflación anual	Tras 10 años	Tras 20 años	Tras 30 años
2 %	8.203 €	6.730 €	5.521 €
3 %	7.441 €	5.537 €	4.120 €
5 %	6.139 €	3.769 €	2.314 €

Con una inflación moderada del 3 %, en treinta años habrías perdido casi el 60 % del poder de compra. Y en varios países de Latinoamérica, donde se han vivido episodios de inflación muy superiores, el efecto ha sido mucho más rápido y doloroso. Por eso tantas familias de la región han aprendido, a veces por las malas, que guardar dinero en efectivo en moneda local no es una estrategia de ahorro, sino una forma lenta de empobrecerse.

> **Idea clave:** no invertir también es una decisión, y tiene un coste. El dinero que no rinde al menos lo que sube la inflación pierde valor real cada año, aunque el saldo de tu cuenta no baje ni un céntimo.

Rentabilidad nominal y rentabilidad real

Aquí aparece una distinción que usaremos durante todo el libro. La **rentabilidad nominal** es la que ves anunciada: «este depósito paga un 1,5 %». La **rentabilidad real** es la que te queda después de descontar la inflación, y es la que de verdad mide si te estás enriqueciendo o no.

Una aproximación rápida consiste en restar: rentabilidad real ≈ rentabilidad nominal − inflación. Si una inversión gana un 6 % y la inflación es del 2,5 %, tu rentabilidad real ronda el 3,5 %. La fórmula exacta es algo más precisa: (1 + nominal) / (1 + inflación) − 1, que en este caso da (1,06 / 1,025) − 1 ≈ 3,41 %. Para tasas bajas, la resta simple es suficiente para razonar; para cálculos a largo plazo conviene usar la fórmula exacta.

> **Ejemplo práctico:** Lucía deja 10.000 € en un depósito al 1,5 % anual durante diez años, reinvirtiendo los intereses. Al final tendrá unos 11.605 €. Parece que ha ganado 1.605 €. Pero si la inflación media ha sido del 3 %, esos 11.605 € equivalen a unos 8.636 € de hoy. En términos reales, Lucía ha perdido alrededor de un 14 % de poder adquisitivo, aunque su extracto bancario muestre una cifra mayor.

Esto no significa que los depósitos o las cuentas remuneradas sean malos productos. Cumplen una función importante: guardar dinero que vas a necesitar pronto o que quieres tener disponible ante imprevistos. Lo que no pueden hacer, en general, es construir patrimonio a largo plazo. Para eso hace falta asumir algo de riesgo a cambio de una rentabilidad esperada mayor, como veremos en los próximos capítulos.

Ahorrar no es lo mismo que invertir

Se usan a menudo como sinónimos, pero son cosas distintas y complementarias.

Ahorrar es no gastar una parte de lo que ingresas. Es el punto de partida imprescindible: sin ahorro no hay nada que invertir. El ahorro depende, sobre todo, de dos variables que controlas en buena medida —tus ingresos y tus gastos— y es, con diferencia, el factor más importante en los primeros años. Una persona que ahorra el 20 % de su sueldo e invierte de forma mediocre suele acabar mejor que otra que ahorra el 2 % e invierte de forma brillante.

Invertir es destinar ese ahorro a activos que se espera que generen rendimientos con el tiempo: acciones de empresas, bonos, inmuebles, fondos. A cambio de esa rentabili-

dad esperada aceptas incertidumbre: el valor puede subir o bajar, a veces mucho, en el corto plazo.

Una forma útil de pensarlo es que el ahorro determina cuánta leña echas al fuego, y la inversión determina cuánto calor da cada tronco. Ambas cosas importan, pero sin leña no hay fuego.

La octava maravilla: el interés compuesto

Llegamos al concepto central de este capítulo y, probablemente, de todo el libro.

Con el **interés simple**, los rendimientos se calculan siempre sobre el capital inicial. Si inviertes 10.000 € al 7 % simple, ganas 700 € cada año, ni más ni menos. Con el **interés compuesto**, los rendimientos se suman al capital y, a partir de ese momento, también generan rendimientos. El primer año ganas 700 €; el segundo ya no ganas el 7 % de 10.000 €, sino el 7 % de 10.700 €, es decir, 749 €; el tercero, el 7 % de 11.449 €, y así sucesivamente.

La fórmula es sencilla: capital final = capital inicial × $(1 + r)^n$, donde r es la rentabilidad anual y n el número de años. Veamos la diferencia con 10.000 € al 7 % anual.

Años	Interés simple	Interés compuesto	Diferencia
1	10.700 €	10.700 €	0 €
5	13.500 €	14.026 €	526 €
10	17.000 €	19.672 €	2.672 €
20	24.000 €	38.697 €	14.697 €
30	31.000 €	76.123 €	45.123 €

Durante los primeros años la diferencia es pequeña, casi decepcionante. Pero a partir de cierto punto la curva se dispara: a los treinta años, el interés compuesto ha multiplicado el capital por más de siete, mientras que el simple apenas lo ha triplicado. El motor del crecimiento ya no es tu aportación inicial, sino los rendimientos acumulados de los rendimientos.

La regla del 72

Existe un atajo mental muy práctico para estimar cuánto tarda un capital en duplicarse: divide 72 entre la rentabilidad anual expresada en porcentaje. Al 7 %, 72 / 7 ≈ 10,3 años (el cálculo exacto da unos 10,2). Al 4 %, unos 18 años. Al 10 %, algo más de 7.

La regla funciona también al revés, para la inflación: con una inflación del 2,5 %, los precios se duplican —y tu dinero parado pierde la mitad de su poder de compra— en unos 28 o 29 años. Es una aproximación, pero resulta muy fiable para tasas entre el 2 % y el 12 %.

El tiempo, tu mejor aliado

Si el interés compuesto es el motor, el tiempo es el combustible. Veámoslo con dos personas ficticias.

Ana empieza a invertir a los 25 años. Aporta 200 € al mes hasta los 65 —cuarenta años — y obtiene una rentabilidad media del 6 % anual, capitalizada mensualmente. **Bruno** hace exactamente lo mismo, pero empieza a los 35 años, de modo que invierte durante treinta.

	Ana (desde los 25)	Bruno (desde los 35)
Años invirtiendo	40	30
Total aportado	96.000 €	72.000 €
Capital a los 65	≈ 398.300 €	≈ 200.900 €
Rendimientos generados	≈ 302.300 €	≈ 128.900 €

Ana ha aportado solo 24.000 € más que Bruno, pero acaba con casi el doble de capital. Esos diez años de ventaja son los que más rinden, precisamente porque son los que más tiempo tienen para componerse. Para alcanzar el mismo resultado que Ana empezando a los 35, Bruno tendría que aportar unos 400 € al mes: el doble de esfuerzo mensual por haber empezado una década más tarde.

> **Cuidado:** estos ejemplos usan una rentabilidad constante del 6 % por simplicidad. En la realidad, los mercados no suben de forma regular: hay años de fuertes ganancias y otros de caídas del 20 %, el 30 % o más. La rentabilidad media a largo plazo puede parecerse a la del ejemplo, o no. Ninguna cifra pasada garantiza resultados futuros.

La lección no es que, si no empezaste a los 25, ya sea tarde. Nunca es tarde para empezar, y quien empieza a los 45 tiene veinte años por delante, que es mucho tiempo. La lección es que cada año cuenta, y que el mejor momento para empezar suele ser cuanto antes, en cuanto tengas tus finanzas básicas en orden.

Los tres ingredientes del crecimiento

Si resumimos todo lo anterior, el patrimonio que acumules dependerá de tres variables:

1. **Cuánto aportas.** Tu tasa de ahorro. Es la variable que mejor controlas, sobre todo al principio.
2. **Cuánto tiempo.** Tu horizonte de inversión. Empezar pronto y no interrumpir el proceso multiplica el efecto del compuesto.

3. **A qué rentabilidad neta.** Lo que obtienes después de costes, comisiones, impuestos e inflación. Aquí influyen las decisiones de inversión, pero también los gastos: un punto porcentual de comisiones anuales, sostenido durante décadas, puede comerse una parte enorme del resultado, como veremos al hablar de fondos.

Fíjate en que la rentabilidad, la variable que más atención recibe en los medios, es solo una de tres, y además la que menos controlas. Las otras dos dependen casi por completo de ti.

Resumen del capítulo

- La inflación reduce el poder adquisitivo del dinero de forma silenciosa: con un 3 % anual, 10.000 € pierden casi el 60 % de su poder de compra en treinta años.
- La rentabilidad que importa es la real, es decir, la nominal descontada la inflación.
- Ahorrar es el requisito previo; invertir es poner ese ahorro a trabajar asumiendo cierta incertidumbre.
- El interés compuesto hace que los rendimientos generen nuevos rendimientos, con un efecto pequeño al principio y enorme a largo plazo.
- La regla del 72 permite estimar en cuántos años se duplica un capital (o se reduce a la mitad su poder de compra).
- Empezar diez años antes puede casi duplicar el resultado final con la misma aportación mensual.
- El crecimiento depende de cuánto aportas, durante cuánto tiempo y a qué rentabilidad neta.

Para practicar

1. Calcula cuánto poder de compra, en euros de hoy, conservarían 5.000 € dentro de 15 años con una inflación media del 2,5 %. Pista: divide 5.000 entre 1,025 elevado a 15.
2. Usando la regla del 72, estima cuántos años tardaría en duplicarse una inversión al 5 % anual y al 8 % anual. Después compruébalo con una hoja de cálculo usando la fórmula del interés compuesto.
3. Revisa tus últimos tres meses de movimientos bancarios y calcula qué porcentaje de tus ingresos has ahorrado de verdad. ¿Qué dos gastos podrías reducir para aumentar esa tasa en, al menos, dos puntos?

CAPÍTULO 2

Qué es la bolsa y cómo funciona

Detrás de cada cotización hay personas que compran y venden pedazos de empresas reales. Entender ese mecanismo quita a la bolsa buena parte de su misterio.

Un mercado como cualquier otro (casi)

La palabra «bolsa» evoca pantallas llenas de números rojos y verdes y noticias alarmantes. Pero, en esencia, una bolsa de valores es algo sencillo: un mercado organizado donde se encuentran quienes quieren comprar y quienes quieren vender acciones, bonos, fondos cotizados y otros activos financieros.

Lo que la distingue de un mercadillo es la organización: reglas comunes, horarios, sistemas electrónicos de negociación, mecanismos que garantizan que quien paga recibe lo comprado y obligaciones de transparencia para las empresas cotizadas, todo bajo la vigilancia de un supervisor público. Ese entramado permite que millones de desconocidos intercambien activos en segundos con confianza.

Para qué sirve la bolsa

La bolsa cumple dos funciones económicas fundamentales.

La primera es **financiar a las empresas**. Cuando una compañía necesita dinero para crecer —construir una fábrica, abrir mercados, investigar un fármaco—, puede pedirlo prestado a un banco, emitir deuda o vender una parte de su propiedad a inversores. Esto último es lo que hace al salir a bolsa: a cambio del dinero que recibe, entrega acciones, y quienes las compran pasan a ser copropietarios de la empresa.

La segunda es **dar liquidez a los inversores**. Si compras una parte de un negocio privado, venderla puede llevarte meses y requerir encontrar a un comprador concreto. En bolsa, en cambio, puedes vender tus acciones casi al instante a cualquier otro inversor dispuesto a comprarlas. Esa facilidad para entrar y salir es lo que hace atractiva la inversión en empresas para personas que no quieren quedarse atrapadas para siempre en un negocio.

Mercado primario y mercado secundario

Conviene distinguir dos momentos muy diferentes.

En el **mercado primario**, la empresa emite títulos nuevos y recibe el dinero. Ocurre en una salida a bolsa —una oferta pública de venta o de suscripción, conocida en inglés como IPO— o en una ampliación de capital posterior. Si NovaPharma sale a bolsa colo-

cando 10 millones de acciones nuevas a 20 € cada una, la empresa ingresa 200 millones de euros (menos los gastos de la operación) para financiar su actividad.

En el **mercado secundario**, los inversores se compran y venden entre sí títulos que ya existen. Cuando, un año después, compras 100 acciones de NovaPharma, no le das el dinero a NovaPharma, sino al inversor que te las vende. La empresa no ingresa nada en esa operación. La inmensa mayoría de lo que ocurre a diario en bolsa es mercado secundario.

> **Idea clave:** cuando compras una acción en bolsa, normalmente no estás financiando a la empresa, sino comprándosela a otro inversor. Aun así, el precio que se forma en el mercado secundario importa mucho a la compañía: condiciona cuánto podrá captar si vuelve a emitir acciones y cómo la perciben clientes, proveedores y bancos.

Cómo se forma el precio: el libro de órdenes

El precio de una acción no lo fija la empresa ni la bolsa. Surge del encuentro entre oferta y demanda, y ese encuentro se organiza en el **libro de órdenes**: una lista, ordenada por precio, de todas las órdenes de compra y de venta pendientes.

A la izquierda están las órdenes de compra, con el precio máximo que cada comprador está dispuesto a pagar (en inglés, *bid*). A la derecha, las de venta, con el precio mínimo que cada vendedor está dispuesto a aceptar (*ask*). Veamos un ejemplo simplificado del libro de Lumen Tech en un momento dado.

Compra: acciones	Compra: precio	Venta: precio	Venta: acciones
2.000	14,48 €	14,52 €	1.500
3.500	14,47 €	14,55 €	2.500
5.000	14,45 €	14,60 €	4.000

El mejor precio de compra es 14,48 € y el mejor de venta, 14,52 €. Entre ambos hay una diferencia de 0,04 €, que se llama **horquilla** o *spread*. Mientras nadie esté dispuesto a ceder, no hay operación. En cuanto un comprador acepta pagar 14,52 €, o un vendedor acepta cobrar 14,48 €, se cruza una operación y ese precio pasa a ser la última cotización.

> **Ejemplo práctico:** quieres comprar 3.000 acciones de Lumen Tech «a mercado», es decir, al mejor precio disponible en ese instante. El libro solo ofrece 1.500 acciones a 14,52 €, así que tu orden se ejecuta en dos tramos: 1.500 a 14,52 € (21.780 €) y otras 1.500 a 14,55 € (21.825 €). Pagas 43.605 € en total, a un precio medio de 14,535 €, algo por encima de lo que mostraba la pantalla. En acciones muy negociadas este efecto es mínimo; en valores pequeños y poco líquidos puede ser considerable.

La horquilla es un coste implícito de operar, aunque no aparezca en ninguna factura. En el ejemplo, 0,04 € sobre un precio medio de 14,50 € supone alrededor del 0,28 %. En las grandes empresas de los principales índices suele ser muy inferior; en compañías pequeñas o en momentos de nerviosismo puede ampliarse mucho. Los distintos tipos de órdenes y cómo usarlas para controlar el precio los veremos con detalle en el capítulo 8.

Quién participa en el mercado

En la bolsa conviven actores muy diferentes:

- **Inversores particulares**, como tú, que operan a través de un intermediario.
- **Inversores institucionales** (gestoras, fondos de pensiones, aseguradoras), que mueven la mayor parte del volumen.
- **Brókeres**, entidades autorizadas que envían tus órdenes al mercado; sin uno de ellos no puedes operar.
- **Creadores de mercado**, que publican precios de compra y venta de forma continua y ganan con la horquilla.
- **Las empresas cotizadas**, que emiten acciones, pagan dividendos y a veces recompran sus títulos.

Los supervisores y la protección del inversor

Cada país tiene un organismo público encargado de supervisar los mercados de valores. En España es la **Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)**; en la Unión Europea existe además la autoridad europea ESMA, que coordina a los supervisores nacionales. En Latinoamérica cumplen ese papel, entre otros, la Comisión Nacional de Valores (CNV) en Argentina, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) en México, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) en Chile o la Superintendencia Financiera en Colombia. En Estados Unidos, la SEC.

Estos organismos autorizan a los intermediarios, obligan a las empresas a publicar información financiera periódica, persiguen el uso de información privilegiada y la manipulación de precios, y mantienen registros públicos que puedes consultar. Antes de

abrir una cuenta con cualquier entidad, comprueba que figura en el registro del supervisor de tu país.

> **Cuidado:** que un supervisor vigile el mercado no significa que te proteja de perder dinero por las caídas de las cotizaciones. Lo que protege es la limpieza del proceso, no el resultado de tus inversiones. Desconfía de cualquier «plataforma» que te contacte por redes sociales o teléfono ofreciendo rentabilidades garantizadas: muchas no están registradas y son, sencillamente, estafas.

Los índices bursátiles: el termómetro del mercado

Cuando en las noticias se dice que «la bolsa ha subido un 1 %», casi siempre se habla de un **índice**: un indicador que resume la evolución de un conjunto de acciones. Algunos de los más conocidos son el IBEX 35 en España, el EURO STOXX 50 en la zona euro, el S&P 500 en Estados Unidos, el MSCI World a escala de países desarrollados, el IPC (S&P/BMV IPC) en México o el S&P Merval en Argentina.

La mayoría de los índices importantes están **ponderados por capitalización**: cada empresa pesa en proporción a su valor de mercado, que se calcula multiplicando el número de acciones por su precio. Veamos un índice inventado con tres empresas.

Empresa	Acciones	Precio	Capitalización	Peso
Aceros del Turia	50 millones	8 €	400 M€	20 %
NovaPharma	20 millones	30 €	600 M€	30 %
Lumen Tech	100 millones	10 €	1.000 M€	50 %
Total			**2.000 M€**	**100 %**

Si mañana Lumen Tech sube un 10 % y las demás no se mueven, el índice sube un 5 % (el 50 % de su peso por el 10 %). Si es Aceros del Turia la que sube un 10 %, el índice solo avanza un 2 %. Por eso, en índices concentrados, unas pocas empresas grandes mueven el conjunto.

Los índices son importantes por dos motivos: sirven como **referencia** para comparar el resultado de cualquier inversión y son la base de los **fondos indexados y ETF**, que tratan de replicarlos y que estudiaremos en el capítulo siguiente.

La mecánica de una operación

Cuando das una orden a tu bróker, ocurren varias cosas en cadena. Primero, el bróker la envía al mercado correspondiente. Allí, el sistema electrónico la casa con una orden de signo contrario siguiendo una prioridad de precio y, a igualdad de precio, de llegada. Después llega la **liquidación**: el intercambio efectivo del dinero por los títulos, que

se realiza a través de un depositario central de valores. A la fecha de redacción (2026), en los principales mercados europeos la liquidación se produce dos días hábiles después de la operación (T+2), con una transición a T+1 prevista para 2027, mientras que en Estados Unidos ya es T+1. Conviene verificar el plazo vigente en cada mercado.

Las bolsas tienen, además, un horario de negociación continua entre una subasta de apertura y otra de cierre, y subastas de volatilidad que frenan brevemente un valor cuando su precio se mueve de forma brusca.

Por qué suben y bajan las cotizaciones

A corto plazo, los precios reaccionan a todo: resultados trimestrales, tipos de interés, datos de empleo, rumores, titulares y estados de ánimo colectivos. Es lo que Benjamin Graham describía con la figura del «señor Mercado», un socio de humor cambiante que cada día te ofrece comprar o vender a un precio distinto, a veces eufórico y a veces deprimido, sin que el negocio subyacente haya cambiado apenas.

A largo plazo, en cambio, el precio de una acción tiende a seguir la evolución de lo que la empresa gana y espera ganar. Si una compañía multiplica sus beneficios durante quince años, es difícil que su cotización no lo refleje en algún momento. Esta distinción entre el ruido del corto plazo y la señal del largo plazo atraviesa todo el libro.

Resumen del capítulo

- La bolsa es un mercado organizado y supervisado donde se compran y venden acciones y otros activos.
- Cumple dos funciones: financiar a las empresas y dar liquidez a los inversores.
- En el mercado primario la empresa recibe el dinero; en el secundario, los inversores se intercambian títulos ya existentes.
- El precio surge del libro de órdenes, y la horquilla entre compra y venta es un coste implícito de operar.
- Los supervisores (CNMV, CNV, CNBV, CMF, SEC…) vigilan la limpieza del mercado, no garantizan ganancias.
- Los índices resumen la evolución de un grupo de acciones; la mayoría pondera por capitalización.
- A corto plazo los precios reflejan expectativas y emociones; a largo plazo tienden a seguir los beneficios.

Para practicar

1. En el libro de órdenes de Lumen Tech del capítulo, ¿qué precio medio pagarías si compraras 5.000 acciones a mercado? ¿Y qué precio medio obtendrías si vendieras 4.000?

2. En el índice ficticio de tres empresas, supón que NovaPharma cae un 20 % y Lumen Tech sube un 4 %, mientras Aceros del Turia no se mueve. ¿Cuánto varía el índice?
3. Entra en la web del supervisor de valores de tu país y localiza el registro de entidades autorizadas. Busca en él el nombre de un bróker que conozcas y anota qué información aparece.

CAPÍTULO 3

Acciones, bonos, fondos y ETF: los instrumentos

Antes de elegir dónde invertir, hay que saber qué se está comprando. Cada instrumento es una promesa distinta, con sus propias reglas y sus propios riesgos.

Dos grandes familias: ser socio o ser acreedor

Casi todos los instrumentos que encontrarás en bolsa se reducen a dos ideas básicas. Puedes ser **socio** de una empresa, comprando una parte de su propiedad, o puedes ser **acreedor**, prestándole dinero a cambio de unos intereses. Lo primero son las acciones; lo segundo, los bonos. Los fondos y los ETF no son una tercera familia, sino vehículos que agrupan muchas acciones, muchos bonos o ambos, para que puedas comprarlos de una sola vez.

Entender esta distinción te ayudará a interpretar casi cualquier producto financiero, por complicado que parezca su folleto.

Las acciones: ser dueño de una parte del negocio

Una **acción** es una fracción del capital de una empresa. Si Aceros del Turia S.A. tiene 50 millones de acciones y tú posees 5.000, eres propietario de una diezmilésima parte de la compañía. Pequeña, sí, pero real.

Ser accionista te da varios derechos: participar en los beneficios cuando la empresa decide repartirlos, votar en la junta general, recibir información y, en caso de ampliaciones de capital, a menudo un derecho preferente para mantener tu porcentaje. A cambio, asumes el riesgo del negocio. Si la empresa prospera, tu parte vale más; si se hunde, tu parte puede valer muy poco o nada. Los accionistas son los últimos en cobrar si la compañía quiebra: primero se paga a trabajadores, Hacienda y acreedores.

La rentabilidad de una acción tiene dos componentes:

- **La revalorización**: la diferencia entre el precio al que vendes y el precio al que compraste.
- **Los dividendos**: la parte del beneficio que la empresa reparte en efectivo entre sus accionistas.

> **Ejemplo práctico:** compras acciones de Aceros del Turia a 8 €. Durante el año, la empresa paga un dividendo de 0,32 € por acción, lo que supone una rentabilidad por dividendo del 4 % (0,32 / 8). Al cabo del año, la acción cotiza a 8,64 €, una revalorización del 8 %. Tu rentabilidad total antes de impuestos y comisiones es del 12 %: 0,96 € por acción sobre 8 € invertidos. Si al año siguiente la acción cayera a 7 €, la pérdida de precio superaría con creces el dividendo cobrado.

No todas las empresas reparten dividendos. Muchas compañías jóvenes o en fuerte crecimiento prefieren reinvertir todo el beneficio en el propio negocio. Que una empresa no pague dividendo no la hace peor inversión, del mismo modo que un dividendo alto no la hace mejor: a veces un dividendo muy elevado es la señal de que el mercado duda de que pueda mantenerse.

Los bonos: prestar dinero a cambio de intereses

Un **bono** es un préstamo que haces a un Estado o a una empresa. El emisor se compromete a pagarte unos intereses periódicos, llamados **cupones**, y a devolverte el dinero prestado, el **nominal**, en una fecha concreta, el **vencimiento**. Si el Estado emite un bono a cinco años con nominal de 1.000 € y un cupón del 4 %, te pagará 40 € al año durante cinco años y te devolverá los 1.000 € al final.

Los bonos se suelen clasificar por su emisor (deuda pública o corporativa), por su plazo (letras a corto plazo, bonos y obligaciones a más largo) y por su **calidad crediticia**, que las agencias de calificación resumen en notas como AAA, BBB o inferiores. Cuanto menor es la solvencia del emisor, más intereses tiene que ofrecer para que alguien le preste. Los bonos de baja calificación se conocen como «de alto rendimiento» o, de forma menos amable, «bonos basura».

Por qué el precio de un bono cambia

Mucha gente cree que los bonos no pueden perder valor. Si los mantienes hasta el vencimiento y el emisor paga, recuperarás el nominal. Pero si necesitas venderlos antes, su precio en el mercado dependerá de los tipos de interés vigentes en ese momento. La regla es sencilla y conviene grabarla: **cuando los tipos de interés suben, el precio de los bonos ya emitidos baja, y viceversa**.

La razón es intuitiva. Si tú tienes un bono que paga un 4 % y el mercado empieza a ofrecer bonos nuevos al 5 %, nadie querrá pagarte 1.000 € por el tuyo: tendrás que venderlo más barato para compensar al comprador. La tabla muestra el precio aproximado de un bono nuevo a cinco años, con nominal de 1.000 € y cupón anual del 4 %, si los tipos de mercado cambian justo después de comprarlo.

Tipo de interés del mercado	Precio del bono	Variación
3 %	1.045,80 €	+4,6 %
4 %	1.000,00 €	0 %
5 %	956,71 €	-4,3 %

Cuanto más largo es el plazo de un bono, más sensible es su precio a los cambios de tipos. Un bono a treinta años puede caer mucho más que uno a dos años ante la misma subida. Esta sensibilidad se mide con un concepto llamado **duración**, que retomaremos al hablar del riesgo.

> **Cuidado:** que un producto sea «de renta fija» no significa que su valor sea fijo. Lo fijo es el cupón pactado, no el precio de mercado. En 2022, cuando los bancos centrales subieron los tipos con rapidez, muchos fondos de bonos a largo plazo sufrieron caídas de dos dígitos, algo que sorprendió a numerosos ahorradores que los consideraban refugios sin riesgo.

Los fondos de inversión: comprar una cesta

Elegir acciones o bonos uno a uno exige tiempo, conocimientos y bastante dinero para diversificar bien. Los **fondos de inversión** resuelven ese problema: reúnen el dinero de muchos partícipes y una gestora lo invierte en una cartera de activos según una política definida en su folleto.

Cuando inviertes en un fondo, compras **participaciones**. El valor de cada una, el **valor liquidativo**, se calcula dividiendo el patrimonio total del fondo entre el número de participaciones. Si un fondo tiene un patrimonio de 50 millones de euros y hay 2 millones de participaciones, cada una vale 25 €. Normalmente se calcula una vez al día, al cierre de los mercados, y las suscripciones y reembolsos se hacen a ese precio.

Hay dos grandes enfoques de gestión:

- **Gestión activa**: un equipo selecciona los activos con la intención de batir a un índice de referencia.
- **Gestión pasiva o indexada**: el fondo se limita a replicar un índice, comprando sus componentes en la misma proporción.

La idea, popularizada por John Bogle, de que la mayoría de los fondos activos no logran batir de forma consistente a su índice una vez descontados sus costes ha sido respaldada por numerosos estudios a lo largo de décadas. No es que gestionar activamente sea imposible, sino que identificar de antemano a los gestores que lo conseguirán es muy difícil, y sus comisiones más altas juegan en contra desde el primer día.

Los costes: el detalle que más pesa

Todos los fondos cobran comisiones, que se descuentan directamente del valor liquidativo, de modo que no las ves en ningún recibo. La cifra que resume el coste anual es el **TER** (ratio de gastos totales) o, en los documentos europeos, los «gastos corrientes». Puede parecer una diferencia pequeña entre un 0,2 % y un 1,5 %, pero a largo plazo es enorme. Comparemos 10.000 € invertidos en un activo que rinde un 6 % bruto anual.

Años	Sin costes (6 %)	TER 0,2 % (5,8 % neto)	TER 1,5 % (4,5 % neto)
10	17.908 €	17.573 €	15.530 €
20	32.071 €	30.883 €	24.117 €
30	57.435 €	54.271 €	37.453 €

A los treinta años, el fondo caro ha dejado por el camino casi 17.000 € más que el barato con exactamente la misma rentabilidad bruta. El interés compuesto que estudiamos en el capítulo 1 también funciona en contra cuando se trata de costes.

> **Idea clave:** no puedes controlar lo que harán los mercados, pero sí lo que pagas. A igualdad de todo lo demás, cada décima de comisión que te ahorras es rentabilidad que se queda en tu bolsillo, año tras año.

Los ETF: fondos que cotizan como acciones

Un **ETF** (*exchange-traded fund*, o fondo cotizado) es un fondo de inversión que se negocia en bolsa como si fuera una acción. La mayoría son indexados: replican un índice como el MSCI World, el S&P 500 o un índice de bonos. Comparten con los fondos tradicionales la diversificación, y con las acciones la posibilidad de comprar y vender en cualquier momento de la sesión a precio de mercado.

Sus ventajas principales suelen ser los costes bajos, la transparencia de su cartera y la amplia oferta. Sus inconvenientes dependen del país: puedes pagar comisiones de compraventa al bróker y la horquilla del mercado, y en algunos casos su tratamiento fiscal es distinto del de los fondos tradicionales. En España, por ejemplo, a la fecha de redacción (2026), los traspasos entre fondos de inversión pueden hacerse sin tributar hasta el reembolso, mientras que la venta de un ETF tributa como una venta de acciones. Es un aspecto relevante que trataremos en el capítulo 16; verifica siempre la normativa vigente o consulta con un asesor.

Comparativa de los instrumentos

Característica	Acciones	Bonos	Fondos	ETF
Qué compras	Parte de una empresa	Un préstamo	Una cartera gestionada	Una cartera que cotiza
Fuente de rentabilidad	Revalorización y dividendos	Cupones y variación de precio	La de sus activos	La de sus activos
Riesgo típico	Alto	Bajo a medio	Según su política	Según el índice
Diversificación	Ninguna por sí sola	Ninguna por sí sola	Alta	Alta
Cómo se negocia	En bolsa, continuo	En bolsa o fuera de ella	Una vez al día	En bolsa, continuo

Otros instrumentos que oirás mencionar

Existen muchos más productos: opciones, futuros, CFD, warrants, productos estructurados. Son instrumentos **derivados** o complejos, cuyo valor depende de otro activo y que a menudo incorporan apalancamiento, es decir, permiten ganar o perder mucho más que lo invertido inicialmente. Los supervisores europeos obligan a advertir de que una gran mayoría de cuentas minoristas pierde dinero operando con CFD. No son necesarios para construir patrimonio a largo plazo y este libro no los recomienda a quien empieza.

Resumen del capítulo

- Con las acciones eres socio de una empresa; con los bonos eres su acreedor.
- La rentabilidad de una acción combina revalorización y dividendos; el riesgo de perder capital es real.
- Un bono paga cupones y devuelve el nominal al vencimiento, pero su precio baja cuando suben los tipos de interés.
- Los fondos agrupan el dinero de muchos inversores en una cartera diversificada; pueden ser de gestión activa o indexada.
- Los costes, medidos por el TER, tienen un efecto enorme a largo plazo por el interés compuesto.
- Los ETF son fondos, generalmente indexados, que cotizan en bolsa como acciones.
- Los derivados y productos complejos no son necesarios para invertir a largo plazo.

Para practicar

1. Compraste acciones de NovaPharma a 40 €. Cobras un dividendo de 1,20 € y al cabo de un año la acción cotiza a 37 €. Calcula la rentabilidad por dividendo, la variación de precio y la rentabilidad total.
2. Un bono tiene nominal de 1.000 €, cupón del 5 % y vence en un año. Si el tipo de mercado para ese plazo es del 3 %, ¿pagarías más o menos de 1.000 € por él? Razona por qué y calcula el precio aproximado (pista: 1.050 / 1,03).
3. Busca el documento de datos fundamentales de dos fondos o ETF que sigan un índice parecido y compara sus gastos corrientes. ¿Cuánta diferencia supondría en 25 años para una inversión de 10.000 € al 6 % bruto?

CAPÍTULO 4

Rentabilidad y riesgo: las dos caras de la moneda

Nadie te va a pagar por esperar sin incertidumbre. Lo que ganas al invertir es, en el fondo, la recompensa por aguantar lo que no puedes controlar.

Por qué no se puede hablar de una sin la otra

Cuando alguien te cuenta que su inversión «ha dado un 25 % este año», solo te cuenta la mitad de la historia. La otra mitad es cuánto podría haber perdido y cuánto oscilaron sus ahorros por el camino. Rentabilidad y riesgo son inseparables: en mercados razonablemente eficientes, los activos que prometen más rentabilidad esperada lo hacen precisamente porque exigen asumir más riesgo.

Cómo se mide la rentabilidad

Rentabilidad simple y rentabilidad total

Rentabilidad = (Valor final − Valor inicial + Rentas cobradas) / Valor inicial

Supón que compras acciones de Aceros del Turia S.A. a 40 € cada una. Un año después cotizan a 44 € y durante ese año la empresa te ha pagado un dividendo de 1,20 € por acción. La rentabilidad por precio es del 10 % (4 € sobre 40 €), pero la rentabilidad total, que incluye el dividendo, es (44 − 40 + 1,20) / 40 = 13 %. Olvidar los dividendos es un error habitual al comparar inversiones.

Rentabilidad anualizada

Si una inversión ha pasado de 10.000 € a 16.105 € en cinco años, la rentabilidad acumulada es del 61 %, cifra no comparable con la de otra inversión de tres u ocho años. Para homogeneizar se usa la **tasa de crecimiento anual compuesta** (CAGR, por sus siglas en inglés):

Rentabilidad anualizada = (Valor final / Valor inicial)^(1/años) − 1

En nuestro ejemplo: (16.105 / 10.000)^(1/5) − 1 = 1,6105^0,2 − 1 ≈ 10 % anual. Es decir, crecer un 10 % cada año durante cinco años lleva exactamente al mismo sitio.

> **Cuidado:** la rentabilidad anualizada no significa que la inversión subiera un 10 % cada año. Pudo subir un 30 %, caer un 15 % y luego recuperarse. La cifra resume el viaje, pero esconde los baches.

Media aritmética frente a media geométrica

Imagina que inviertes 1.000 € y el primer año ganas un 50 % (llegas a 1.500 €) y el segundo pierdes un 50 % (vuelves a 750 €). La media aritmética de las dos rentabilidades es cero: (50 % − 50 %) / 2 = 0 %. Sin embargo, has perdido un 25 % de tu dinero. La media geométrica, que es la que se obtiene con la fórmula anterior, sí lo refleja: (750 / 1.000)^(1/2) − 1 ≈ −13,4 % anual.

Esta diferencia se conoce como **lastre de la volatilidad**: cuanto más oscila una inversión, mayor es la brecha entre lo que «parece» ganar de media y lo que realmente ganas. Por eso, a igualdad de rentabilidad media, una inversión más estable acaba acumulando más patrimonio.

Rentabilidad nominal y rentabilidad real

La rentabilidad que te comunica tu bróker es **nominal**; la que importa es la **real**, descontada la inflación (capítulo 1):

Rentabilidad real = (1 + nominal) / (1 + inflación) − 1

Si tu cartera ha ganado un 7 % en un año con una inflación del 3 %, tu rentabilidad real es 1,07 / 1,03 − 1 ≈ 3,9 %. La aproximación rápida de restar (7 − 3 = 4 %) funciona bien con cifras bajas, pero se aleja de la realidad cuando la inflación es alta, algo que conocen muy bien los lectores de varios países latinoamericanos.

Qué es realmente el riesgo

La volatilidad

La medida más utilizada es la **volatilidad**, que estadísticamente es la desviación típica de las rentabilidades: indica cuánto se alejan, de media, los resultados de cada periodo respecto a su promedio.

Veamos un ejemplo con el fondo ficticio «Lumen Global». Sus rentabilidades en cinco años fueron: +10 %, −5 %, +15 %, 0 % y +20 %. La media es del 8 %. Las desviaciones respecto a esa media son +2, −13, +7, −8 y +12 puntos. Si las elevamos al cuadrado (4, 169, 49, 64 y 144), las sumamos (430) y dividimos entre el número de años (5), obtenemos una varianza de 86. Su raíz cuadrada, aproximadamente 9,3 %, es la volatilidad.

Como regla orientativa, en dos de cada tres años cabría esperar resultados a una volatilidad de la media (aquí, entre −1 % y +17 %), y en la gran mayoría, dentro de dos (entre −11 % y +27 %). Es una simplificación —los mercados reales sufren sucesos extremos más a menudo de lo que predice la estadística clásica—, pero orienta.

La caída máxima

La volatilidad trata igual subidas y bajadas, pero solo las segundas quitan el sueño. Por eso es útil la **caída máxima** (*drawdown*), que es la pérdida desde un máximo hasta el mínimo posterior. Si tu cartera llegó a valer 50.000 € y después bajó hasta 35.000 €, sufriste una caída máxima del 30 %.

Y recuerda que pérdidas y ganancias no son simétricas:

Caída sufrida	Subida necesaria para recuperar
-10 %	+11,1 %
-20 %	+25,0 %
-30 %	+42,9 %
-40 %	+66,7 %
-50 %	+100,0 %
-80 %	+400,0 %

Si pierdes la mitad, necesitas duplicar lo que te queda para volver al punto de partida. Tras el estallido de la burbuja puntocom, algunos índices tecnológicos cayeron alrededor de un 80 % y tardaron más de una década en recuperar sus máximos. En la crisis de 2008, las principales bolsas mundiales llegaron a perder en torno a la mitad de su valor.

> **Idea clave:** proteger el capital de grandes caídas es tan importante como buscar rentabilidad. Una cartera que evita los desplomes extremos no necesita subidas espectaculares para crecer bien a largo plazo.

Otros riesgos que no salen en las fórmulas

Existen además el riesgo de liquidez (no poder vender cuando lo necesitas), el de divisa (que la moneda de tu inversión se deprecie frente al euro), el de tipo de interés y el de crédito (propios de los bonos), el de custodia (que falle la entidad que guarda tus activos, como veremos en el capítulo 7) y el de inflación. Este último recuerda que no invertir también es arriesgado: mantener todo en una cuenta corriente durante 20 años elimina la volatilidad, pero garantiza casi con certeza una pérdida real.

Riesgo sistemático y riesgo específico

Una distinción fundamental para todo lo que verás en este libro es la que separa dos tipos de riesgo:

El **riesgo específico** afecta a una empresa o sector concreto: que NovaPharma no logre aprobar su nuevo medicamento o que un incendio paralice la fábrica de Aceros del Tu-

ria. **Se puede reducir casi por completo diversificando**: con cien empresas, el tropiezo de una apenas se nota.

El **riesgo sistemático** (o de mercado) afecta a todos a la vez: una recesión, una pandemia como la de 2020, una subida brusca de tipos. **No se elimina diversificando** dentro de la bolsa.

Por eso el mercado solo recompensa, a largo plazo, el riesgo no diversificable. Concentrar tus ahorros en dos o tres acciones añade incertidumbre sin añadir, en promedio, rentabilidad esperada.

> **Ejemplo práctico:** Marta invierte 10.000 € solo en Lumen Tech; Javier reparte los mismos 10.000 € en un fondo indexado con 1.500 empresas, entre ellas Lumen Tech. Si Lumen Tech cae un 60 % por un escándalo contable, Marta pierde 6.000 €. Si Lumen Tech pesaba un 0,5 % en el fondo de Javier, su pérdida por ese motivo ronda los 30 €.

La prima de riesgo: por qué se gana más asumiendo más

Si una letra del Tesoro ofrece un 2,5 % casi sin riesgo, ¿por qué comprar acciones que pueden caer un 40 % en un mal año? Solo si se espera obtener algo más a cambio. Esa rentabilidad adicional esperada es la **prima de riesgo**. La palabra clave es *esperada*: no está garantizada en ningún periodo, y puede haber décadas en las que la bolsa rinda menos que la renta fija. Pero, en horizontes largos y con carteras diversificadas, la renta variable ha tendido a compensar a quienes aguantaron.

La siguiente tabla ilustra el equilibrio con tres carteras hipotéticas. Las cifras son orientativas e inventadas, pero coherentes con lo que suele observarse:

Cartera	Rentabilidad anual esperada	Volatilidad anual	Peor año plausible	Valor de 10.000 € a 20 años (esperado)
Conservadora (20 % acciones)	3,5 %	5 %	-8 %	19.898 €
Equilibrada (50 % acciones)	5,0 %	10 %	-20 %	26.533 €
Dinámica (90 % acciones)	6,5 %	16 %	-40 %	35.236 €

Los valores finales se calculan como 10.000 × (1 + r)^20. La cartera dinámica casi duplica el resultado esperado de la conservadora, pero exige tolerar un año en el que podrías perder, sobre el papel, cuatro de cada diez euros.

El tiempo como aliado (con matices)

Se repite a menudo que «a largo plazo la bolsa siempre sube». Conviene matizarlo. Al alargar el horizonte, la dispersión de la **rentabilidad anualizada** se reduce, porque los años buenos y malos se compensan: un año aislado puede dar +30 % o −35 %, pero la media anual de 20 años se mueve en una horquilla mucho más estrecha. En cambio, la dispersión del **patrimonio final** en euros crece con el tiempo. Y hay mercados —el japonés tras su burbuja de finales de los ochenta es el ejemplo clásico— que han pasado décadas por debajo de sus máximos. El tiempo ayuda, pero solo combinado con la diversificación, especialmente la geográfica.

> **Idea clave:** el horizonte temporal no elimina el riesgo, pero cambia su naturaleza. A corto plazo, el riesgo es la volatilidad; a largo plazo, el riesgo principal es no alcanzar tus objetivos.

Medir la relación entre ambas

Para comparar inversiones con distinto nivel de riesgo se usan ratios que relacionan las dos variables. El más conocido es el **ratio de Sharpe**:

Sharpe = (Rentabilidad de la inversión − Rentabilidad sin riesgo) / Volatilidad

Supón que la rentabilidad sin riesgo es del 2 %. El fondo A ha ganado un 8 % con una volatilidad del 12 %: su Sharpe es (8 − 2) / 12 = 0,50. El fondo B ha ganado un 10 % con una volatilidad del 20 %: su Sharpe es (10 − 2) / 20 = 0,40. Aunque B ha ganado más, A ha ofrecido más rentabilidad por cada unidad de riesgo asumida.

Estos ratios se calculan con datos pasados y cambian según el periodo elegido, pero te enseñan la pregunta correcta: no «¿cuánto ha ganado?», sino «¿cuánto ha ganado para el riesgo que ha corrido?».

> **Cuidado:** desconfía de cualquier producto que prometa alta rentabilidad con riesgo bajo o nulo. Si existiera algo así de forma sostenida, todo el mundo lo compraría y su rentabilidad desaparecería. Es la señal más clásica de un fraude.

Resumen del capítulo

- La rentabilidad total incluye la variación de precio y las rentas cobradas, como los dividendos; para comparar periodos distintos se usa la rentabilidad anualizada.
- La media geométrica refleja lo que realmente ganas; la volatilidad crea una brecha entre la media aritmética y la real.
- Lo que importa para tu poder adquisitivo es la rentabilidad real, descontada la inflación.

- La volatilidad y la caída máxima son las dos medidas de riesgo más útiles; las pérdidas exigen recuperaciones proporcionalmente mayores.
- El riesgo específico se elimina diversificando; solo el riesgo sistemático tiende a ser recompensado con una prima a largo plazo.
- El tiempo reduce la dispersión de la rentabilidad anualizada, pero no hace desaparecer el riesgo.
- Evalúa siempre la rentabilidad en relación con el riesgo asumido, y desconfía de las promesas de ganancias altas sin riesgo.

Para practicar

1. Compraste un ETF a 80 € y, tres años después, lo vendes a 98 €, habiendo cobrado en total 4 € de dividendos. Calcula la rentabilidad total acumulada y la rentabilidad anualizada aproximada.
2. Tu cartera ha ganado un 9 % nominal en un año con una inflación del 4 %. ¿Cuál ha sido tu rentabilidad real exacta? ¿Cuánto se aleja de la aproximación por resta?
3. Imagina que tu cartera de 30.000 € cae un 35 %. ¿Cuánto vale tras la caída y qué porcentaje de subida necesitaría para recuperar su valor inicial? Reflexiona: ¿cómo te sentirías y qué harías en esa situación?

CAPÍTULO 5

Conócete como inversor: objetivos, horizonte y perfil de riesgo

La mejor cartera del mundo no sirve de nada si la abandonas en el peor momento. Antes de elegir qué comprar, necesitas saber quién eres tú cuando el mercado se tuerce.

Invertir empieza por dentro

Hasta ahora hemos hablado de mercados, instrumentos, rentabilidad y riesgo. Todo ello es necesario, pero no suficiente. Dos personas con exactamente los mismos conocimientos pueden necesitar carteras completamente distintas, porque sus vidas, sus metas y su forma de reaccionar ante las pérdidas son diferentes.

Este capítulo te propone un ejercicio de autoconocimiento. Vamos a responder tres preguntas: **para qué** inviertes (objetivos), **cuándo** necesitarás el dinero (horizonte) y **cuánto riesgo** puedes y quieres soportar (perfil). De esas tres respuestas saldrá el esqueleto de tu estrategia.

Para qué inviertes: definir objetivos

De los deseos a los objetivos

«Quiero ganar dinero» no es un objetivo; es un deseo. Un objetivo financiero útil tiene cuatro características: es **concreto** (qué quieres conseguir), está **cuantificado** (cuánto cuesta), tiene **fecha** (cuándo lo necesitas) y tiene **prioridad** (qué importancia tiene frente a los demás).

Compara estas dos frases:

- «Me gustaría tener algo ahorrado para el futuro».
- «Quiero reunir 40.000 € dentro de 8 años para la entrada de una vivienda».

La segunda te permite calcular cuánto necesitas aportar, qué rentabilidad sería razonable buscar y qué riesgo puedes permitirte. La primera solo te permite preocuparte.

Clasificar objetivos por plazo

Una forma práctica de ordenar tus metas es agruparlas según cuándo necesitarás el dinero:

Plazo	Ejemplos	Instrumentos orientativos	¿Encaja la bolsa?
Corto (menos de 3 años)	Viaje, coche, colchón de imprevistos	Cuenta remunerada, depósitos, letras del Tesoro, fondos monetarios	Poco o nada
Medio (3 a 10 años)	Entrada de vivienda, estudios de los hijos	Combinación de renta fija y variable	Parcialmente
Largo (más de 10 años)	Jubilación, independencia financiera	Mayoritariamente renta variable diversificada	Sí, como núcleo

Esta tabla no es una regla rígida, sino un punto de partida. Lo importante es que no mezcles objetivos de plazos distintos en una misma «bolsa mental». El dinero para la entrada del piso dentro de dos años no debería estar expuesto a una caída del 30 % del mercado.

> **Idea clave:** cada objetivo merece su propia estrategia. Es habitual que una misma persona sea conservadora con el dinero de la boda del año que viene y decididamente dinámica con el de su jubilación dentro de 30 años, y eso es perfectamente coherente.

Cuánto necesitas aportar

Una vez fijados importe y fecha, puedes estimar la aportación necesaria. Si quieres reunir 40.000 € en 8 años, sin rentabilidad alguna necesitarías ahorrar 5.000 € al año (unos 417 € al mes). Si tu dinero rinde un 4 % anual, la aportación anual necesaria baja a unos 4.341 € (unos 362 € al mes), porque los intereses hacen parte del trabajo. La fórmula que hay detrás es la del valor futuro de una serie de aportaciones:

Aportación anual = Objetivo × r / ((1 + r)^n − 1)

Con r = 0,04 y n = 8: 40.000 × 0,04 / (1,3686 − 1) = 1.600 / 0,3686 ≈ 4.341 €.

No necesitas memorizar la fórmula: cualquier hoja de cálculo la tiene incorporada (la función PAGO). Lo que sí debes interiorizar es la lógica: cuanto antes empieces y más largo sea el plazo, menor es el esfuerzo de ahorro.

Cuándo lo necesitarás: el horizonte temporal

El horizonte es probablemente la variable más determinante de tu estrategia. Como vimos en el capítulo anterior, a corto plazo la bolsa puede caer con fuerza, y si necesitas el dinero justo en ese momento te verás obligado a vender con pérdidas. A largo plazo, en cambio, tienes margen para esperar la recuperación.

Pero el horizonte no es solo «cuándo empiezo a retirar». Piensa también en **cómo** retirarás el dinero. Alguien que se jubila a los 67 años no necesita todo su patrimonio ese

día: lo irá consumiendo durante quizá 20 o 25 años. Por tanto, una parte de su cartera sigue teniendo un horizonte largo incluso después de jubilarse.

> **Ejemplo práctico:** Lucía tiene 35 años y ahorra para su jubilación. Su horizonte hasta el primer reembolso es de unos 32 años, pero el último euro que gaste quizá lo use con 90 años, es decir, dentro de 55. Diseñar su cartera pensando solo en «32 años» la llevaría a ser más prudente de lo necesario en la fase final.

Cuánto riesgo: capacidad, tolerancia y necesidad

El perfil de riesgo es la pieza más delicada, porque mezcla números y emociones. Conviene descomponerlo en tres dimensiones que a menudo se confunden.

Capacidad de asumir riesgo

Es una cuestión **objetiva**: ¿cuánto podrías perder sin que tu vida se resienta? Depende de factores como:

- La estabilidad de tus ingresos (un funcionario no es lo mismo que un autónomo con facturación irregular).
- Tu patrimonio total y tus deudas.
- Las personas que dependen económicamente de ti.
- La existencia de un fondo de emergencia (lo veremos en el capítulo 6).
- Tu horizonte temporal.

Una persona joven, sin cargas familiares, con trabajo estable y colchón de seguridad tiene, en general, una capacidad alta. Una persona de 60 años, con hipoteca pendiente y empleo incierto, tiene una capacidad menor, aunque sea muy valiente.

Tolerancia al riesgo

Es una cuestión **psicológica**: ¿cuánta oscilación puedes soportar sin perder la calma ni tomar malas decisiones? Aquí no hay respuestas correctas, solo honestas. Hay quien duerme tranquilo viendo su cartera caer un 25 % y hay quien sufre con un 5 %.

El problema es que casi todo el mundo sobrestima su tolerancia cuando los mercados suben. Responder a un cuestionario con la bolsa en máximos es muy distinto de vivir una caída real. Durante el desplome de marzo de 2020, por la pandemia, las bolsas mundiales cayeron alrededor de un tercio en pocas semanas, y muchos inversores que se consideraban «agresivos» vendieron cerca de los mínimos.

Un truco útil es traducir los porcentajes a euros. Perder un 30 % suena abstracto; ver que tus 60.000 € se han convertido en 42.000 € es mucho más concreto.

Pérdida temporal	Cartera de 20.000 €	Cartera de 60.000 €	Cartera de 150.000 €
-10 %	-2.000 €	-6.000 €	-15.000 €
-20 %	-4.000 €	-12.000 €	-30.000 €
-35 %	-7.000 €	-21.000 €	-52.500 €
-50 %	-10.000 €	-30.000 €	-75.000 €

Pregúntate sinceramente: ¿en qué fila empezarías a pensar en vender? Esa respuesta dice más de tu perfil que muchos cuestionarios.

> **Cuidado:** la tolerancia al riesgo se pone a prueba en las caídas, no en las subidas. Si nunca has vivido un mercado bajista con dinero invertido, sé prudente al estimar la tuya y empieza con una exposición a renta variable algo menor de la que crees soportar.

Necesidad de asumir riesgo

Es una cuestión **matemática**: ¿cuánta rentabilidad necesitas para alcanzar tus objetivos? Si ya tienes un patrimonio holgado para tus metas, quizá no necesites asumir mucho riesgo, aunque puedas y quieras. Si, por el contrario, tus objetivos exigen una rentabilidad del 9 % anual sostenida, quizá debas revisar los objetivos, porque perseguir esa cifra te obligaría a asumir riesgos excesivos.

Cuando las tres dimensiones no coinciden

Lo ideal es que capacidad, tolerancia y necesidad apunten en la misma dirección. Cuando no lo hacen, la regla prudente es que **manda la más restrictiva**. Si tienes mucha capacidad pero poca tolerancia, una cartera muy agresiva te llevará probablemente a vender en pánico. Si tienes mucha tolerancia pero poca capacidad, una mala racha podría dejarte en una situación económica difícil. Y si la necesidad es baja, no tiene sentido arriesgar más de lo imprescindible.

Perfiles orientativos

Con todo lo anterior, se suelen distinguir tres o cuatro perfiles. Las entidades financieras en España, en aplicación de la normativa europea MiFID II, están obligadas a evaluar tu conveniencia e idoneidad antes de ofrecerte determinados productos, mediante cuestionarios que te clasifican de forma parecida.

Perfil	Renta variable orientativa	Caída temporal que acepta	Horizonte típico
Conservador	0–30 %	Hasta un -10 %	Corto o medio
Moderado	30–60 %	Hasta un -20 %	Medio
Dinámico	60–85 %	Hasta un -35 %	Largo
Agresivo	85–100 %	Más de un -35 %	Muy largo

Una regla sencilla que circula a menudo propone que el porcentaje en acciones sea «110 menos tu edad». Una persona de 40 años tendría un 70 % en renta variable. Es un punto de partida simpático, pero muy simplista: no tiene en cuenta ni tus ingresos, ni tu patrimonio, ni tu temperamento. Úsala, como mucho, para empezar a pensar.

Tu declaración de inversión

Todo este trabajo de introspección cobra valor cuando lo pones por escrito. Muchos inversores profesionales trabajan con una **declaración de política de inversión**: un documento breve que resume objetivos, horizonte, perfil, asignación de activos y reglas de actuación. Te recomiendo redactar la tuya, aunque sea en media página. Por ejemplo:

> **Ejemplo práctico:** «Invierto para mi jubilación, prevista dentro de 28 años. Aportaré 300 € al mes. Mi cartera será un 80 % renta variable global y un 20 % renta fija. Revisaré la asignación una vez al año y rebalancearé si alguna parte se desvía más de 5 puntos. No venderé por caídas del mercado salvo que cambien mis circunstancias personales.»

Este documento será tu ancla en los momentos de euforia y de miedo. Cuando el mercado caiga y tu instinto te pida vender, podrás releer lo que decidiste con la cabeza fría. Y deberías revisarlo cuando cambie tu vida —un nacimiento, un cambio de trabajo, una herencia—, no cuando cambie el mercado.

Resumen del capítulo

- Antes de elegir productos, define para qué inviertes, cuándo necesitarás el dinero y cuánto riesgo puedes soportar.
- Un buen objetivo es concreto, cuantificado, con fecha y con prioridad; cada objetivo puede tener su propia estrategia.
- El horizonte temporal es decisivo: el dinero que necesitarás pronto no debería estar en bolsa.
- El perfil de riesgo combina capacidad (objetiva), tolerancia (psicológica) y necesidad (matemática); cuando discrepan, manda la más restrictiva.

- Traducir los porcentajes de pérdida a euros te ayuda a estimar con honestidad tu tolerancia.
- Las reglas basadas en la edad son solo un punto de partida orientativo.
- Poner por escrito tu declaración de inversión te protege de las decisiones impulsivas.

Para practicar

1. Escribe tres objetivos financieros propios con importe, fecha y prioridad. Clasifícalos en corto, medio o largo plazo.
2. Calcula cuánto tendrías que aportar al año para reunir 25.000 € en 6 años, primero sin rentabilidad y después suponiendo un 3 % anual. ¿Cuánto te ahorran los intereses?
3. Usando la tabla de pérdidas en euros, identifica con tu propio patrimonio a partir de qué caída te costaría mantener la calma. ¿Qué perfil de riesgo sugiere tu respuesta y coincide con lo que pensabas antes de leer este capítulo?

CAPÍTULO 6

Antes de invertir: fondo de emergencia, deudas y plan financiero

Una casa no se empieza por el tejado. Antes de comprar tu primera acción, conviene asegurarse de que los cimientos de tus finanzas aguantan un mal año.

El orden importa

Mucha gente llega a la bolsa con prisa: ha visto a un amigo ganar dinero, ha leído un titular o simplemente siente que «se le escapa el tren». Pero invertir sin tener ordenadas las finanzas básicas es como salir a navegar sin chaleco salvavidas. Puede ir bien durante un tiempo, pero el primer temporal te obligará a tomar decisiones desesperadas.

En este capítulo vamos a construir esos cimientos en un orden lógico: conocer tus números, crear un fondo de emergencia, ocuparte de las deudas caras, proteger lo esencial y, solo entonces, empezar a invertir con un plan.

Paso 1: conoce tus números

El balance personal

El primer paso es una fotografía de tu situación: lo que tienes (activos) frente a lo que debes (pasivos). La diferencia es tu **patrimonio neto**.

Activos	Importe	Pasivos	Importe
Cuenta corriente	3.500 €	Hipoteca pendiente	118.000 €
Cuenta remunerada	6.000 €	Préstamo del coche	9.200 €
Plan de pensiones	11.000 €	Tarjeta de crédito aplazada	2.300 €
Vivienda (valor estimado)	190.000 €		
Coche (valor estimado)	12.000 €		
Total activos	**222.500 €**	**Total pasivos**	**129.500 €**

En este ejemplo, el patrimonio neto es de 93.000 € (222.500 − 129.500). Pero fíjate en un detalle: la mayor parte está inmovilizada en la vivienda. El dinero realmente dispo-

nible en pocos días son 9.500 €. Esa distinción entre patrimonio y liquidez será crucial.

El flujo de caja mensual

La segunda fotografía es dinámica: cuánto entra y cuánto sale cada mes. Durante dos o tres meses, apunta todos tus gastos. La mayoría de las personas se sorprende al descubrir cuánto se le va en suscripciones olvidadas, comidas fuera o pequeños caprichos que, sumados, resultan considerables.

Una referencia popular es la regla **50/30/20**: destinar alrededor del 50 % de los ingresos netos a necesidades (vivienda, alimentación, transporte, suministros), el 30 % a deseos (ocio, viajes, caprichos) y el 20 % al ahorro y la amortización de deudas. No es una ley, y en ciudades con alquileres altos el primer bloque puede superar holgadamente el 50 %. Pero sirve como brújula: si tu tasa de ahorro es cero, ninguna estrategia de inversión te va a salvar.

> **Idea clave:** el factor que más influye en tu patrimonio durante los primeros años no es la rentabilidad, sino cuánto ahorras. Ganar un 7 % sobre 2.000 € son 140 €; aumentar tu ahorro en 100 € al mes son 1.200 € al año.

Págate primero

Un hábito poderoso es automatizar el ahorro: programar una transferencia el mismo día que cobras la nómina, en lugar de ahorrar «lo que sobre» a final de mes. Lo que no ves en tu cuenta corriente, no lo gastas. Esta transferencia automática será, más adelante, la que alimente tus aportaciones periódicas a la inversión.

Paso 2: el fondo de emergencia

Qué es y para qué sirve

El **fondo de emergencia** es una reserva de dinero líquido y seguro destinada exclusivamente a imprevistos: una avería grave, una baja laboral, un despido, una reparación urgente en casa. No es un fondo para vacaciones ni para aprovechar oportunidades de bolsa.

Su función en relación con la inversión es decisiva: **evita que tengas que vender tus inversiones en el peor momento**. Las crisis económicas suelen traer a la vez caídas bursátiles y pérdidas de empleo. Si no tienes colchón, la vida te obligará a vender justo cuando tus activos estén más baratos.

Cuánto acumular

La referencia habitual es cubrir entre **3 y 6 meses de gastos esenciales** (no de ingresos). La cifra exacta depende de tu situación:

Situación	Meses recomendados (orientativo)	Ejemplo con gastos de 1.800 €/mes
Empleo muy estable, dos ingresos en el hogar	3 meses	5.400 €
Empleo estable, un único ingreso	6 meses	10.800 €
Autónomo o ingresos irregulares	9–12 meses	16.200–21.600 €
Con personas dependientes y un solo ingreso	6–12 meses	10.800–21.600 €

Dónde guardarlo

Tres requisitos: **seguro, líquido y separado** de tu cuenta del día a día. Las opciones habituales son cuentas remuneradas, depósitos con disponibilidad inmediata o fondos monetarios. Los depósitos en entidades españolas están cubiertos, a la fecha de redacción (2026), por el Fondo de Garantía de Depósitos hasta 100.000 € por titular y entidad. No busques rentabilidad aquí: el objetivo es que el dinero esté ahí cuando lo necesites, sin oscilaciones.

> **Cuidado:** invertir el fondo de emergencia en bolsa «porque casi nunca lo voy a usar» desvirtúa su función. El día que lo necesites puede coincidir con una caída del 30 %, y entonces tu colchón valdrá bastante menos de lo previsto.

Paso 3: las deudas

No todas las deudas son iguales

Antes de invertir, revisa tus deudas y su coste. La regla es sencilla: **amortizar una deuda equivale a obtener una rentabilidad segura igual a su tipo de interés**. Si debes dinero a un 20 % TAE en una tarjeta de crédito, cada euro que devuelves te «rinde» un 20 % garantizado. Ninguna inversión razonable te ofrece eso sin riesgo.

Tipo de deuda	Coste orientativo (TAE)	Prioridad antes de invertir
Tarjeta de crédito revolving, minicréditos	18–25 % o más	Máxima: liquidar cuanto antes
Préstamo personal al consumo	7–12 %	Alta
Préstamo de coche	5–9 %	Media-alta
Hipoteca	2–4 %	Baja: compatible con invertir

Un ejemplo con números

Imagina que tienes 3.000 € pendientes en una tarjeta revolving al 22 % TAE y estás pagando la cuota mínima. Al cabo de un año, si no amortizas nada de capital, habrás pagado unos 660 € solo en intereses. Si en lugar de invertir esos 3.000 € en un ETF los dedicas a liquidar la deuda, te ahorras esos 660 € con total certeza. Para que la inversión compensara, tendría que darte más de un 22 % anual, sin contar el riesgo ni los impuestos.

Con la hipoteca la decisión es más matizada. Si pagas un 2,5 % y tu horizonte es largo, invertir puede tener una rentabilidad esperada mayor, aunque no garantizada. Muchas personas optan por un término medio: mantener la hipoteca a su ritmo e invertir sus excedentes. Hay también un componente emocional legítimo: para algunos, la tranquilidad de no deber nada vale más que unos puntos de rentabilidad esperada.

Estrategias para salir de deudas

Si tienes varias deudas, hay dos métodos conocidos. El **método avalancha** consiste en pagar el mínimo en todas y destinar el excedente a la de mayor tipo de interés; es el más eficiente matemáticamente. El **método bola de nieve** consiste en liquidar primero la de menor importe, para conseguir victorias rápidas que motiven; es menos eficiente, pero a algunas personas les ayuda a no abandonar. Lo importante es elegir uno y mantenerlo.

> **Ejemplo práctico:** Andrés tiene tres deudas: 1.200 € al 24 %, 4.500 € al 9 % y 8.000 € al 6 %. Con el método avalancha, dedica todo su excedente a la de 1.200 € (que además es la más pequeña, así que ambos métodos coinciden en el primer paso), después a la del 9 % y finalmente a la del 6 %. Una vez liquidadas las dos primeras, las cuotas que pagaba por ellas pasan a engrosar su ahorro mensual.

Paso 4: protege lo esencial

Antes de asumir riesgos con tu dinero, asegúrate de que un golpe de mala suerte no arruina tus finanzas. Revisa si tienes cubiertos, según tu situación, aspectos como un seguro de vida si hay personas que dependen de tus ingresos, un seguro de hogar adecuado y, si eres autónomo, una cobertura razonable frente a bajas o incapacidad. No se trata de contratar todo lo que te ofrezcan, sino de cubrir los riesgos que no podrías asumir tú solo. Los seguros vinculados a una hipoteca o a un préstamo merecen una comparación aparte, porque no siempre son la opción más barata.

Paso 5: el plan financiero

Uniendo las piezas

Con los números claros, el colchón construido y las deudas caras bajo control, llega el momento de diseñar el plan. Un plan financiero sencillo responde a estas preguntas:

1. ¿Cuánto puedo ahorrar cada mes de forma sostenible?
2. ¿Cómo reparto ese ahorro entre mis objetivos (capítulo 5)?
3. ¿Qué instrumento uso para cada objetivo?
4. ¿Cuándo revisaré el plan?

Una secuencia orientativa

Aunque cada caso es distinto, el orden de prioridades más habitual es el siguiente: primero, un pequeño colchón inicial de unos 1.000 € para no recurrir a la tarjeta ante cualquier imprevisto; segundo, liquidar las deudas caras; tercero, completar el fondo de emergencia; cuarto, empezar a invertir para los objetivos de largo plazo, aprovechando, si existen, las ventajas fiscales o las aportaciones de tu empresa a planes de empleo; y quinto, seguir amortizando deudas baratas o invertir más, según tus preferencias.

Si tu empresa ofrece un plan de pensiones de empleo en el que iguala tus aportaciones, aprovechar esa contribución suele ser muy ventajoso, porque equivale a una rentabilidad inmediata. Sus condiciones y su fiscalidad cambian con frecuencia, así que verifica la normativa vigente (2026) o consulta con un asesor.

Revisar sin obsesionarse

Revisa tu plan una o dos veces al año, o cuando cambie algo importante en tu vida. No hace falta mirarlo cada semana. Un plan que funciona es, por definición, un plan aburrido.

Resumen del capítulo

- Antes de invertir, conoce tu patrimonio neto y, sobre todo, tu flujo de caja mensual.
- La tasa de ahorro es la variable que más influye en tu patrimonio en los primeros años; automatizarla ayuda.
- Un fondo de emergencia de 3 a 6 meses de gastos esenciales, en un lugar líquido y seguro, evita ventas forzadas en las crisis.
- Amortizar una deuda equivale a obtener una rentabilidad segura igual a su tipo de interés; las deudas caras van primero.
- La hipoteca a tipo bajo es compatible con invertir; la decisión depende de números y de tranquilidad personal.
- Protege con seguros los riesgos que no podrías asumir solo.

- Un plan financiero sencillo, escrito y revisado con calma es la base de cualquier estrategia de inversión.

Para practicar

1. Elabora tu balance personal con el formato de la tabla del capítulo y calcula tu patrimonio neto y tu liquidez inmediata.
2. Calcula tus gastos esenciales mensuales y determina el tamaño adecuado de tu fondo de emergencia según tu situación laboral y familiar.
3. Tienes 5.000 € ahorrados, una deuda de 2.500 € al 19 % TAE y ningún fondo de emergencia. Ordena qué harías con ese dinero y justifica cada paso.

CAPÍTULO 7

Cómo elegir bróker y abrir tu cuenta

El bróker es la puerta de entrada a los mercados y, también, el lugar donde vivirán tus ahorros durante años. Elegirlo bien es menos emocionante que elegir acciones, pero bastante más importante de lo que parece.

Qué hace realmente un bróker

Un **bróker** es la entidad que recibe tus órdenes, las transmite al mercado y, normalmente, custodia los valores que adquieres. En España pueden serlo bancos, sociedades y agencias de valores y otras empresas de servicios de inversión autorizadas. Cumplen tres papeles:

- **Intermediación:** ejecutar tus órdenes en el mercado al mejor precio disponible.
- **Custodia:** guardar y registrar a tu nombre los valores que compras, cobrar sus dividendos y gestionar operaciones corporativas como ampliaciones de capital o desdoblamientos.
- **Información y herramientas:** ofrecerte la plataforma, los datos de cotización, los informes fiscales y, a veces, análisis.

Muchos inversores eligen fijándose solo en una aplicación bonita o en el precio por operación, cuando lo decisivo es la seguridad, los costes totales y la fiscalidad. No te recomendaremos ninguna entidad concreta, porque el mercado cambia mucho; te daremos criterios para evaluar cualquiera.

Criterio 1: regulación y supervisión

Quién vigila a tu bróker

Es el primer filtro y no admite excepciones: **tu bróker debe estar autorizado y supervisado**. En España, el supervisor de los mercados de valores y las empresas de servicios de inversión es la **Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)**; los bancos están además bajo el Banco de España y, los mayores, el Banco Central Europeo. Con la normativa MiFID II, una entidad autorizada en otro país del Espacio Económico Europeo puede operar aquí con el «pasaporte europeo»: la supervisa principalmente su país de origen, aunque figura en los registros de la CNMV.

Cuidado: antes de abrir una cuenta, comprueba en la web de la CNMV que la entidad figura en sus registros oficiales y que no aparece en su lista de advertencias sobre entidades no autorizadas. Copiar el nombre de una entidad real con una web parecida es una técnica de fraude muy habitual. Si te contactan por teléfono o redes sociales ofreciéndote invertir, desconfía de entrada.

Los fondos de garantía

¿Qué pasa si tu bróker quiebra? Lo primero que debes saber es que, en un intermediario bien regulado, **los valores que compras son tuyos y deben estar separados del patrimonio de la entidad**. Si la empresa quiebra, tus acciones y participaciones no forman parte de la masa con la que se paga a sus acreedores: deberían serte devueltas o traspasadas a otra entidad.

Los fondos de garantía entran en juego en un supuesto distinto: cuando, por fraude, mala gestión o errores graves, la entidad **no puede devolverte tus valores o tu efectivo**. A la fecha de redacción (2026), en términos generales:

Sistema de garantía	Ámbito	Cobertura orientativa
Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN)	Sociedades y agencias de valores españolas	Hasta 100.000 € por inversor
Fondo de Garantía de Depósitos (sección de valores)	Valores custodiados en bancos españoles	Hasta 100.000 € por titular, adicionales a la cobertura de depósitos
Sistemas de otros países de la UE	Empresas de inversión de cada país	Mínimo armonizado de 20.000 €; algunos países ofrecen más
Sistemas fuera de la UE	Varía según el país	Muy variable; consultar en cada caso

Esta tabla es solo orientativa: las coberturas, sus límites y las condiciones de aplicación cambian, así que verifícalas en la normativa vigente o en la información oficial de cada entidad.

Idea clave: el fondo de garantía es una red de seguridad, no un seguro frente a pérdidas de mercado. Si compras acciones de Lumen Tech y caen un 50 %, ningún fondo te compensará. Protege frente al fallo de la entidad, no frente al riesgo de tus inversiones.

Cómo se custodian tus valores

En las **cuentas segregadas**, tus valores figuran individualmente a tu nombre; en las **cuentas ómnibus**, habituales para valores extranjeros, el bróker agrupa los títulos de muchos clientes y lleva internamente el registro de cada uno. Son legales y están re-

guladas, pero en caso de problemas la recuperación puede ser más lenta. Pregunta qué modelo se usa y quién es el subcustodio final.

Criterio 2: comisiones y costes totales

Los costes son una de las pocas variables que controlas por completo, y su efecto se acumula año tras año. Revisa la comisión de compraventa (fija, porcentual o mixta, distinta según el mercado), los cánones de bolsa y liquidación, la comisión de custodia, la de cobro de dividendos, el cambio de divisa —a menudo el coste más escondido— y otras como inactividad o traspaso de valores a otra entidad.

Un ejemplo muestra por qué hay que mirar el conjunto. Ana invierte 300 € al mes en un ETF de renta variable global cotizado en euros, es decir, 12 compras al año y 3.600 € aportados. Compara dos brókeres ficticios:

Concepto	Bróker A	Bróker B
Comisión por compra	2 € fijos	0,20 % (mínimo 1 €)
Coste de 12 compras de 300 €	24 €	12 € (0,60 € → mínimo 1 € × 12)
Custodia anual	0 €	0,10 % sobre la cartera
Custodia con una cartera media de 20.000 €	0 €	20 €
Coste anual total	**24 €**	**32 €**

Con una cartera inferior a 12.000 €, B resulta más barato; a partir de ahí, la custodia porcentual pesa cada vez más. Con 100.000 €, B costaría 112 € al año frente a los 24 € de A. No hay un bróker «mejor» en abstracto, sino uno más adecuado para tu forma de invertir.

> **Ejemplo práctico:** si compras acciones estadounidenses por 5.000 € y tu bróker aplica un diferencial del 0,50 % en el cambio de divisa, pagas 25 € al comprar y otros tantos aproximadamente al vender. Con una comisión de compraventa de 1 €, el cambio de divisa puede costarte veinticinco veces más que la propia comisión.

Criterio 3: acceso a mercados y productos

Piensa en qué vas a querer comprar. Para ETF europeos y acciones españolas casi cualquier bróker sirve; para bolsas asiáticas, bonos individuales o fondos concretos, la oferta varía muchísimo. La normativa europea exige que los productos empaquetados ofrezcan un documento de datos fundamentales (KID); por eso muchos ETF domiciliados en Estados Unidos no están disponibles para particulares europeos, que recurren a equivalentes domiciliados en Irlanda o Luxemburgo. Además, no todos los brókeres

ofrecen fondos de inversión tradicionales, que en España permiten traspasos sin tributar hasta el reembolso final, algo que, a la fecha de redacción (2026), no se aplica con carácter general a los ETF. Comprueba también si permite aportaciones periódicas automáticas y qué tipos de órdenes admite (capítulo 8).

Criterio 4: fiscalidad, bróker nacional o extranjero

Esta es una de las decisiones con más consecuencias prácticas, y conviene entenderla bien. Todo lo que sigue se refiere a residentes fiscales en España, a la fecha de redacción (2026), y debe verificarse con un asesor o con la normativa vigente.

Bróker español

Un bróker con sede o sucursal en España actúa normalmente como **retenedor**: practica las retenciones a cuenta del IRPF sobre los dividendos y, en su caso, sobre las ganancias de fondos, y comunica la información a la Agencia Tributaria. Gracias a ello, buena parte de tus datos aparecerán ya en el borrador de la declaración de la renta. Además, te entrega un informe fiscal anual adaptado a la normativa española. Es la opción más cómoda.

Bróker extranjero

Un bróker sin establecimiento en España generalmente **no practica retenciones españolas** ni te prepara un informe adaptado. Tus ganancias no quedan libres de impuestos: debes declarar tú mismo dividendos, intereses y plusvalías, calculando el resultado de cada venta.

Además, si tus saldos en el extranjero superan determinados umbrales, existen obligaciones informativas adicionales:

- **Modelo 720:** declaración informativa de bienes y derechos en el extranjero. En términos generales, se presenta cuando alguna de sus categorías (cuentas; valores, seguros y rentas; inmuebles) supera 50.000 € a 31 de diciembre, y se actualiza si una categoría ya declarada aumenta en más de 20.000 €. Su régimen sancionador se modificó tras una sentencia europea de 2022.
- **Modelo 721:** declaración informativa sobre monedas virtuales custodiadas en el extranjero, con un umbral general de 50.000 €.

Son declaraciones informativas: no implican pagar más impuestos, pero omitirlas puede acarrear sanciones. Umbrales y plazos cambian, así que comprueba los requisitos vigentes.

Doble imposición internacional

Al cobrar dividendos de empresas extranjeras, el país de origen suele aplicar su propia retención. Gracias a los convenios para evitar la doble imposición, en el IRPF español puedes deducirte, con límites, lo retenido en origen hasta el tipo previsto en el conve-

nio. Lo que el país de origen retenga por encima de ese tipo no es deducible en España y solo puede recuperarse, cuando es posible, reclamándolo en ese país, un trámite a menudo engorroso.

Ejemplo: dividendo bruto de 100 € de una empresa extranjera	Importe
Retención en origen (supuesto: 15 %, igual al tipo del convenio)	-15 €
Retención española en un bróker nacional (19 % sobre 100 €, a cuenta del IRPF)	-19 €
Neto recibido en tu cuenta	66 €
Impuesto español sobre el dividendo (19 % en el primer tramo del ahorro)	19 €
Deducción por doble imposición (lo retenido en origen, con límite)	-15 €
Cuota española final tras la deducción	4 €

En la declaración, como ya te retuvieron 19 € a cuenta, te devolverían 15 €. En total habrás pagado 19 €: 15 € al país de origen y 4 € a España, lo mismo que si el dividendo hubiera sido español.

Abrir tu cuenta paso a paso

El proceso suele hacerse en línea en pocos minutos o días:

1. **Identificación:** DNI o NIE y, a menudo, una videollamada o selfi, por la normativa contra el blanqueo de capitales.
2. **Datos fiscales:** residencia y número fiscal; para valores estadounidenses, un formulario que acredite que no resides en Estados Unidos y permita aplicar el convenio.
3. **Test de conveniencia:** cuestionario MiFID sobre tu experiencia; respóndelo con sinceridad.
4. **Cuenta de efectivo:** normalmente con IBAN, para transferir desde tu banco.
5. **Seguridad:** activa la autenticación en dos pasos.

Antes de la primera compra, transfiere una cantidad pequeña y comprueba que puedes retirarla sin problemas. Guarda los contratos y el folleto de tarifas.

Resumen del capítulo

- El bróker intermedia, custodia y te da herramientas; lo esencial es la seguridad, los costes y la fiscalidad, no la aplicación.
- Comprueba siempre en los registros de la CNMV que la entidad está autorizada y no figura en sus advertencias.
- Tus valores deben estar separados del patrimonio del bróker; los fondos de garantía cubren el fallo de la entidad, no las pérdidas de mercado.

- Analiza los costes totales: compraventa, custodia, dividendos y, sobre todo, el cambio de divisa.
- Asegúrate de que el bróker da acceso a los mercados y productos que tu estrategia necesita.
- Un bróker español retiene y te facilita la declaración; uno extranjero exige declarar todo tú y puede obligarte a presentar el Modelo 720 o el 721.
- Verifica siempre la normativa fiscal vigente o consulta con un asesor.

Para practicar

1. Elige dos brókeres que conozcas y localiza en la web de la CNMV si están inscritos, en qué registro y qué autoridad los supervisa principalmente.
2. Con las mismas 12 compras anuales de 300 €, calcula el coste anual de cada bróker ficticio de la tabla del capítulo con una cartera de 50.000 €. Después repite el cálculo con tus propias aportaciones previstas.
3. Haz una lista de las ventajas e inconvenientes, para tu caso concreto, de operar con un bróker nacional frente a uno extranjero. ¿Qué peso le das a la comodidad fiscal frente al ahorro en comisiones?

CAPÍTULO 8

Tipos de órdenes y la mecánica de comprar y vender

Pulsar «comprar» parece lo más sencillo del mundo, pero detrás de ese botón hay un mecanismo preciso. Entenderlo te ahorrará dinero, sustos y alguna que otra noche en vela.

Lo que ocurre cuando pulsas «comprar»

Una orden es una instrucción a tu intermediario: «compra (o vende) tantas acciones de tal empresa, en tales condiciones». El bróker la envía al mercado, donde se cruza con las órdenes de quienes quieren hacer la operación contraria. Si no hay contrapartida al precio que pides, la orden se queda esperando.

La consecuencia es que en bolsa no existe «el precio» de una acción como algo fijo. Existe el último precio cruzado, el mejor precio al que alguien compraría y el mejor al que alguien vendería. Cómo redactes tu orden determinará cuál pagas o cobras, y si la operación llega a ejecutarse.

El libro de órdenes y la horquilla

Casi todas las bolsas modernas funcionan con un **libro de órdenes**: una lista electrónica, ordenada por precio, de todas las órdenes de compra y de venta pendientes. En el lado de la compra (la *demanda* o *bid*) aparecen arriba quienes ofrecen más; en el lado de la venta (la *oferta* o *ask*) aparecen arriba quienes piden menos. La diferencia entre el mejor precio de venta y el mejor precio de compra se llama **horquilla** o *spread*.

Veamos un ejemplo ficticio con las acciones de Lumen Tech en un momento cualquiera de la sesión:

Compradores (títulos)	Precio de compra (€)	Precio de venta (€)	Vendedores (títulos)
600	10,03	10,05	500
900	10,02	10,06	800
1.500	10,00	10,08	1.200

La horquilla es de 10,05 − 10,03 = 0,02 €, alrededor del 0,2 % del precio. En las grandes empresas suele ser de céntimos; en valores pequeños y poco negociados puede ser del 1 % o más. Es un coste oculto: si compras y vendes al instante, pierdes al menos esa diferencia.

Los títulos disponibles en cada nivel de precio forman la **profundidad** del mercado. Un valor profundo absorbe órdenes grandes sin que el precio se mueva mucho; eso, junto con el volumen diario, es la **liquidez**.

Órdenes de mercado: rapidez a cambio de incertidumbre

La orden más simple es la **orden de mercado** (también llamada «a mercado» o «por lo mejor», aunque en algunas bolsas esos términos tienen matices técnicos distintos). Le dices al bróker: «compra 1.500 acciones al precio que haya». La orden se ejecuta de inmediato contra las mejores ofertas disponibles, consumiendo niveles del libro hasta completarse.

> **Ejemplo práctico:** Con el libro de Lumen Tech de la tabla anterior, lanzas una orden de mercado para comprar 1.500 acciones. Se ejecutan primero 500 a 10,05 € (5.025 €), después 800 a 10,06 € (8.048 €) y, como aún faltan 200, se toman 200 a 10,08 € (2.016 €). Pagas 15.089 € en total, un precio medio de unos 10,06 € por acción, aunque en pantalla veías «10,05». Esa diferencia entre el precio que esperabas y el que obtienes se llama **deslizamiento** (*slippage*).

La orden de mercado casi garantiza la ejecución, pero no el precio. En valores líquidos e importes modestos el deslizamiento es mínimo; en valores poco líquidos o en momentos de pánico, puede ser considerable.

> **Cuidado:** Evita lanzar órdenes de mercado fuera del horario de negociación o justo en la apertura. La orden quedará en cola y se ejecutará al primer precio disponible, que puede estar muy lejos del cierre del día anterior si ha habido noticias durante la noche. Un salto así entre el cierre y la apertura se llama *gap*.

Órdenes limitadas: control del precio a cambio de no ejecutar

La **orden limitada** fija un precio máximo de compra o un precio mínimo de venta. «Compra 1.000 acciones de NovaPharma a 25,00 € como máximo» significa que la orden solo se ejecutará a 25,00 € o menos. Si el precio nunca baja hasta ahí, la orden no se ejecuta y tu dinero sigue en la cuenta.

Para el inversor a largo plazo, la orden limitada es la herramienta por defecto. Te protege del deslizamiento y de los saltos bruscos, y te obliga a pensar qué precio te parece razonable. Si quieres ejecución inmediata, basta con poner el límite en el mejor precio de venta (o ligeramente por encima): en el ejemplo de Lumen Tech, una compra limitada a 10,06 € compraría 500 títulos a 10,05 € y 800 a 10,06 €, y los 200 restantes quedarían esperando en el libro sin pagar 10,08 €.

Una orden limitada puede ejecutarse **parcialmente**; averigua si tu bróker cobra comisión por cada ejecución parcial.

Órdenes de stop: automatizar la salida (o la entrada)

Las **órdenes de stop** (u órdenes con disparador) permanecen dormidas hasta que el precio alcanza un nivel determinado, llamado precio de activación. Cuando se toca ese nivel, la orden «despierta» y se envía al mercado.

- **Stop de pérdidas (*stop loss*)**: tienes acciones a 50 € y das una orden de venta con activación a 45 €. Si la cotización cae hasta 45 €, se lanza una orden de venta a mercado. Su objetivo es limitar las pérdidas.
- **Stop limitada**: igual que la anterior, pero al activarse se envía una orden limitada en lugar de una de mercado (por ejemplo, activación a 45 € y límite a 44,50 €). Controlas el precio mínimo, pero si la cotización se desploma por debajo de tu límite, la venta no se ejecutará.
- **Stop dinámico (*trailing stop*)**: el precio de activación se mueve automáticamente a una distancia fija (en euros o en porcentaje) por debajo del máximo alcanzado. Si fijas un 10 % y la acción sube de 50 € a 60 €, el disparador pasa de 45 € a 54 €. Nunca baja, solo sube.

También existen stops de compra, que se activan cuando el precio *sube* por encima de un nivel; los usan sobre todo quienes operan con análisis técnico, del que hablaremos en el capítulo 11.

> **Cuidado:** Un stop de pérdidas no garantiza el precio de venta. Si una empresa cierra a 48 € y abre al día siguiente a 38 € tras un mal resultado, tu stop a 45 € se activará en la apertura y venderás cerca de 38 €, no a 45 €. Además, en mercados nerviosos los stops demasiado ajustados pueden sacarte de una inversión por un simple vaivén diario, justo antes de que el precio se recupere.

Los stops tienen su sitio para quien opera a corto plazo o quiere protegerse de una caída grave en una posición concreta. Para el inversor diversificado y a largo plazo suelen ser innecesarios: su protección es la diversificación y el horizonte temporal.

Validez de las órdenes y subastas

Toda orden tiene una **validez**. Las más habituales son:

- **Del día**: si no se ejecuta durante la sesión, se cancela al cierre.
- **Hasta una fecha** o **hasta cancelación**: permanece activa durante días o semanas (normalmente con un límite máximo que fija el bróker o el mercado).
- **Ejecutar o anular**: se ejecuta inmediatamente lo que se pueda y el resto se cancela.
- **Todo o nada**: se ejecuta íntegra o no se ejecuta.

Las órdenes de larga validez pueden ajustarse o cancelarse si la empresa paga un dividendo o hace una ampliación o un *split*. Revisa tus órdenes pendientes: es fácil olvidar una compra a un precio que tenía sentido hace tres meses.

Muchas bolsas europeas, incluida la española, celebran **subastas de apertura y de cierre**: durante unos minutos se acumulan órdenes sin ejecutarse y al final se fija un único precio que maximiza el volumen negociado. El cierre oficial de muchas acciones sale de esa subasta.

Después de la ejecución: liquidación, custodia y costes

La **liquidación**, el intercambio definitivo de dinero por títulos, no es instantánea. A la fecha de redacción (2026), en la Unión Europea se hace en **T+2** (dos días hábiles después), con un paso a T+1 previsto para 2027; en Estados Unidos ya es T+1. Importa, por ejemplo, para saber si cobras un dividendo o cuándo dispones del dinero de una venta. Verifica los plazos vigentes con tu bróker.

Liquidadas, las acciones quedan **custodiadas** en tu cuenta de valores. Además de la comisión, una operación puede llevar otros costes:

Concepto	Ejemplo orientativo	Cuándo se paga
Comisión del bróker	2–10 € fijos o un %	En cada compra y venta
Cánones de bolsa y liquidación	Unos pocos euros	En cada operación (a veces incluidos)
Cambio de divisa	0,1 %–0,5 % del importe	Al comprar valores en otra moneda
Impuesto sobre transacciones financieras	0,2 % en España (ciertas empresas)	En compras de grandes cotizadas españolas
Custodia	0–0,3 % anual	Periódicamente, según bróker
Horquilla y deslizamiento	Variable	Implícito en el precio

A la fecha de redacción (2026), el impuesto español sobre transacciones financieras grava con un 0,2 % la compra de acciones de empresas españolas con capitalización superior a 1.000 millones de euros; otros países como Francia o Italia tienen impuestos similares. Las condiciones cambian, así que confírmalas en la normativa vigente o con un asesor.

> **Idea clave:** El coste real de una operación es la suma de comisión, cánones, divisa, impuestos y horquilla. Por eso, operar poco y con importes razonables suele ser más rentable que operar mucho con importes pequeños: una comisión fija de 5 € es un 5 % de una compra de 100 €, pero solo un 0,1 % de una compra de 5.000 €.

Otras cuestiones prácticas

Acciones fraccionadas. Algunos brókeres permiten comprar fracciones de acción. Es útil para importes pequeños, pero a veces no eres titular directo y no puedes traspasarlas a otro bróker.

Ventas en corto. Vender acciones prestadas para recomprarlas más baratas es una operación avanzada, con pérdidas potencialmente ilimitadas. No la necesitas para construir patrimonio.

Tu primera compra. Comprueba horquilla y volumen; evita los primeros y últimos minutos de la sesión; usa una orden limitada del día con el límite en el mejor precio de venta o muy cerca; y revisa la confirmación (precio, títulos, comisión y gastos). Guárdala: la necesitarás para la declaración de impuestos.

Resumen del capítulo

- Una orden es una instrucción a tu bróker; solo se ejecuta si encuentra contrapartida en el libro de órdenes.
- La horquilla entre el mejor precio de compra y el de venta es un coste implícito, mayor cuanto menos líquido es el valor.
- Las órdenes de mercado garantizan la ejecución pero no el precio; las limitadas garantizan el precio máximo o mínimo pero no la ejecución.
- Los stops automatizan salidas o entradas, pero no aseguran el precio en caso de saltos bruscos (*gaps*).
- Cada orden tiene una validez, y muchas bolsas fijan precios de apertura y cierre mediante subastas.
- La liquidación no es instantánea (T+2 en la UE a la fecha de redacción) y el coste total incluye comisiones, cánones, divisa, impuestos y horquilla.
- Para el inversor a largo plazo, la orden limitada con validez del día es una opción prudente por defecto.

Para practicar

1. Con el libro de órdenes de Lumen Tech del capítulo, calcula cuánto pagarías y cuántas acciones comprarías si lanzaras una orden limitada de compra de 2.000 acciones a 10,06 €. ¿Qué pasaría con el resto?
2. Tienes acciones compradas a 30 € que hoy cotizan a 40 €. Configuras un *trailing stop* del 15 %. ¿A qué precio está hoy el disparador? Si la acción sube a 46 € y luego cae a 38 €, ¿se habrá activado y aproximadamente a qué precio?
3. Compara el coste porcentual de comprar 300 € y 3.000 € de un ETF con una comisión fija de 4 € más un 0,05 % de horquilla. ¿Qué conclusión sacas sobre la frecuencia y el tamaño de tus aportaciones?

CAPÍTULO 9

Análisis fundamental I: leer los estados financieros

Detrás de cada acción hay una empresa que vende, gasta, se endeuda y genera (o no) dinero. Sus cuentas anuales son el idioma en que te lo cuenta; aprender a leerlas es dejar de invertir a ciegas.

Por qué mirar las cuentas

Cuando compras una acción compras una parte de un negocio real. A corto plazo la cotización se mueve por rumores o modas; a largo plazo tiende a seguir lo que ocurre en el negocio: cuánto vende, qué margen obtiene y cuánto dinero genera. El **análisis fundamental** estudia esa realidad para estimar cuánto vale una empresa y compararlo con lo que pide el mercado.

La materia prima son los **estados financieros** que las cotizadas publican periódicamente (en Europa, con las normas internacionales NIIF): cuenta de resultados, balance y estado de flujos de efectivo. No necesitas ser contable: basta con saber qué pregunta responde cada uno y cómo se relacionan.

A lo largo de este capítulo y del siguiente trabajaremos con una empresa ficticia, **Aceros del Turia S.A.**, un fabricante valenciano de perfiles y estructuras metálicas con 100 millones de acciones en circulación. Todas las cifras están en millones de euros salvo que se indique lo contrario.

La cuenta de resultados: ¿gana dinero?

La **cuenta de resultados** (o cuenta de pérdidas y ganancias) resume lo que la empresa ha ingresado y gastado durante un periodo, normalmente un año. Se lee de arriba abajo, como una cascada: se parte de las ventas y se van restando costes hasta llegar al beneficio neto.

Concepto	2024	2025
Ventas (cifra de negocio)	1.100	1.200
Coste de ventas	-770	-840
Margen bruto	**330**	**360**
Gastos operativos (personal, generales)	-170	-180
EBITDA	**160**	**180**
Amortizaciones	-55	-60
EBIT (resultado de explotación)	**105**	**120**
Gastos financieros	-21	-20
Beneficio antes de impuestos	**84**	**100**
Impuesto sobre beneficios (25 %)	-21	-25
Beneficio neto	**63**	**75**
Beneficio por acción (€)	0,63	0,75

El **margen bruto** es lo que queda tras pagar acero, energía y mano de obra directa: 360 sobre 1.200, un 30 %. El **EBITDA** (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) aproxima lo que genera la operativa diaria, antes del desgaste de las máquinas y de la forma de financiarse. Las **amortizaciones** reparten en el tiempo el coste de los activos duraderos: un laminador de 100 millones que dura diez años se apunta a razón de unos 10 millones al año. Restándolas obtenemos el **EBIT**, el beneficio de la actividad.

Tras intereses e impuestos queda el **beneficio neto**, lo que pertenece a los accionistas: 75 millones en 2025. Entre 100 millones de acciones, un **beneficio por acción (BPA)** de 0,75 €, frente a 0,63 €: un 19 % más, más rápido que las ventas (9 %), porque los costes fijos se reparten entre más unidades.

> **Cuidado:** El EBITDA es útil para comparar negocios, pero no es dinero en el bolsillo. Ignora que las máquinas se gastan y hay que reponerlas, que la deuda cuesta intereses y que Hacienda cobra. Desconfía de las empresas que solo hablan de su EBITDA «ajustado» y nunca de su beneficio neto o de su caja.

El balance: ¿qué tiene y qué debe?

Si la cuenta de resultados es una película del año, el **balance** es una fotografía a una fecha concreta, normalmente el 31 de diciembre. Muestra a la izquierda lo que la empresa tiene (**activo**) y a la derecha cómo lo ha financiado: con dinero de terceros (**pasi-**

vo) o con dinero de los accionistas (**patrimonio neto**). Siempre se cumple la ecuación fundamental: activo = pasivo + patrimonio neto.

Concepto	31/12/2024	31/12/2025
Inmovilizado material e intangible	740	750
Existencias	170	180
Clientes (cuentas a cobrar)	185	200
Caja y equivalentes	70	80
Total activo	**1.165**	**1.210**
Patrimonio neto	535	580
Deuda financiera a largo plazo	310	300
Deuda financiera a corto plazo	50	50
Proveedores	210	220
Otros pasivos corrientes	60	60
Total pasivo y patrimonio neto	**1.165**	**1.210**

El **activo no corriente** (naves, hornos, maquinaria, patentes) se usa durante años; el **corriente** (existencias, clientes, caja) se convierte en dinero en menos de uno. En el pasivo distinguimos deuda a largo y a corto plazo, y deuda financiera (préstamos y bonos, con intereses) frente a deuda comercial (proveedores, normalmente sin ellos).

Tres lecturas rápidas del balance de Aceros del Turia:

- **Deuda neta**: deuda financiera total menos caja. En 2025, 300 + 50 − 80 = 270 millones. Es la cifra que de verdad mide cuánto debe la empresa a bancos y bonistas.
- **Fondo de maniobra operativo**: existencias + clientes − proveedores − otros pasivos corrientes. En 2025, 180 + 200 − 220 − 60 = 100 millones, frente a 85 en 2024. El negocio ha necesitado inmovilizar 15 millones más en almacén y en facturas pendientes de cobro, algo lógico si vende más.
- **Valor contable**: el patrimonio neto, 580 millones, equivale a 5,80 € por acción. No es lo que vale la empresa en el mercado, sino lo que aportaron los socios más los beneficios que se han ido reteniendo.

> **Idea clave:** Los tres estados están conectados. El patrimonio neto de 2025 (580) es el de 2024 (535) más el beneficio del año (75) menos los dividendos repartidos (30). Si al comprobar las cuentas de una empresa real estas piezas no encajan, busca la explicación en la memoria (recompras de acciones, ampliaciones, ajustes contables): ahí suele estar la información interesante.

El estado de flujos de efectivo: ¿genera caja?

Entre analistas se dice que el beneficio es una opinión y la caja es un hecho. Por el principio de devengo, una venta se registra al facturarse aunque se cobre a 90 días, y una máquina se amortiza en diez años aunque se pagara al contado; por eso beneficio y caja casi nunca coinciden. El **estado de flujos de efectivo** explica cómo ha variado el dinero real de la empresa y lo divide en tres bloques.

Concepto	2025
Beneficio neto	75
+ Amortizaciones (gasto que no supone salida de caja)	60
- Aumento del fondo de maniobra operativo	-15
Flujo de caja de explotación	**120**
Inversiones en inmovilizado (capex)	-70
Flujo de caja de inversión	**-70**
Dividendos pagados	-30
Amortización neta de deuda	-10
Flujo de caja de financiación	**-40**
Variación de caja	**+10**
Caja inicial → caja final	70 → 80

El **flujo de explotación** parte del beneficio y lo corrige: suma las amortizaciones, que se restaron como gasto pero no supusieron salida de dinero, y resta los 15 millones absorbidos por el fondo de maniobra. El **flujo de inversión** recoge el dinero gastado en nuevos activos, el llamado *capex* (de *capital expenditure*): 70 millones. Observa que el inmovilizado pasa de 740 a 750: 740 + 70 de inversión − 60 de amortización. El **flujo de financiación** muestra las relaciones con accionistas y acreedores: 30 millones en dividendos (0,30 € por acción) y 10 millones de deuda devuelta, que es justo lo que baja la deuda financiera en el balance (de 360 a 350).

Sumando los tres bloques, la caja aumenta en 10 millones, exactamente lo que muestra el balance.

El flujo de caja libre

La cifra que muchos inversores consideran la más importante es el **flujo de caja libre (FCL)**: lo que queda después de mantener y hacer crecer el negocio. En su versión más sencilla, flujo de explotación menos capex: 120 − 70 = 50 millones. Con ese dinero la empresa puede pagar dividendos, devolver deuda, recomprar acciones o comprar otras compañías. Aceros del Turia ha usado sus 50 millones para pagar 30 de dividen-

do, amortizar 10 de deuda y guardar 10 en caja. Es un uso razonable y, sobre todo, sostenible: el dividendo está cubierto por la caja generada, no por deuda nueva.

> **Ejemplo práctico:** Compara dos empresas con el mismo beneficio neto de 75 millones. La primera, como Aceros del Turia, genera 120 de flujo de explotación. La segunda solo genera 30, porque sus clientes tardan cada vez más en pagar y sus almacenes se llenan. La segunda puede parecer igual de rentable en la cuenta de resultados, pero está financiando a sus clientes y acumulando producto sin vender. Si esa diferencia se repite varios años, es una señal de alarma.

Cómo leer unas cuentas reales sin ahogarte

Las cuentas anuales de una gran empresa pueden superar las trescientas páginas. Un orden práctico:

1. **Empieza por la presentación de resultados.** Cuenta la historia que quiere la dirección; tómala como punto de partida, no como verdad.
2. **Mira al menos cinco años de cifras.** La tendencia de ventas, márgenes, deuda y caja dice más que un año aislado.
3. **Compara beneficio neto y flujo de explotación.** Si durante años la caja va muy por detrás del beneficio, pregunta por qué.
4. **Lee la memoria en los puntos delicados:** cambios de criterio contable, partidas «no recurrentes» que se repiten todos los años, deuda fuera de balance, litigios, concentración de clientes.
5. **Revisa el informe del auditor.** Una opinión con salvedades o un párrafo de «incertidumbre sobre la continuidad» merece toda tu atención.

En España, las cuentas de las cotizadas están en la web de la CNMV y en la sección de inversores de cada empresa; en Latinoamérica, en las webs de reguladores y bolsas. A la fecha de redacción (2026), las cotizadas europeas informan al menos semestralmente; comprueba el calendario de cada una.

> **Cuidado:** Las cifras «ajustadas», «comparables» o «recurrentes» que destacan muchas empresas no siguen una norma común: cada una las define a su manera. Úsalas solo después de entender qué se ha quitado y por qué, y contrástalas siempre con las cifras oficiales auditadas.

Lo que las cuentas no dicen

Los estados financieros miran al pasado. No reflejan la calidad de la dirección, la fuerza de la marca o la amenaza de un competidor. Para Aceros del Turia serían cruciales el precio del acero y la energía, la salud de la construcción y las importaciones bara-

tas, y nada de eso aparece en una tabla. El análisis fundamental combina siempre números y juicio: los números delimitan lo posible, el juicio estima lo probable.

Resumen del capítulo

- El análisis fundamental estudia el negocio real que hay detrás de una acción para estimar su valor.
- La cuenta de resultados muestra si la empresa gana dinero: de las ventas al margen bruto, el EBITDA, el EBIT y el beneficio neto.
- El balance es una foto de lo que la empresa tiene y debe; permite calcular la deuda neta, el fondo de maniobra y el valor contable.
- El estado de flujos de efectivo explica cómo varía la caja real en sus bloques de explotación, inversión y financiación.
- El flujo de caja libre (explotación menos capex) indica cuánto dinero queda para remunerar a accionistas y acreedores.
- Los tres estados están conectados; comprobar que cuadran es una forma excelente de entenderlos y de detectar anomalías.
- Las cuentas miran al pasado: hay que completarlas con el análisis cualitativo del negocio y del sector.

Para practicar

1. Con los datos de Aceros del Turia, calcula el margen EBIT y el margen neto de 2024 y de 2025. ¿Ha mejorado la eficiencia de la empresa?
2. Supón que en 2026 la empresa gana 80 millones y reparte un dividendo de 0,35 € por acción, sin otros movimientos en los fondos propios. ¿Cuál será su patrimonio neto a final de año y su valor contable por acción?
3. Imagina que el fondo de maniobra operativo de Aceros del Turia hubiera aumentado en 50 millones en 2025, en lugar de 15. Recalcula el flujo de explotación y el flujo de caja libre. ¿Estaría cubierto el dividendo?

CAPÍTULO 10

Análisis fundamental II: ratios y valoración (PER, EV/EBITDA, DCF)

Saber leer las cuentas te dice cómo es una empresa; los ratios y la valoración te ayudan a decidir si su precio tiene sentido. Una buena empresa comprada demasiado cara puede ser una mala inversión.

De las cuentas al precio

En el capítulo anterior desmontamos las cuentas de **Aceros del Turia S.A.**: ventas de 1.200 millones, EBITDA de 180, EBIT de 120, beneficio neto de 75, patrimonio neto de 580, deuda neta de 270 y un flujo de caja libre de 50 millones en 2025, con 100 millones de acciones. Ahora añadimos la pieza que faltaba: el mercado. Supongamos que la acción cotiza a **7,50 €**.

Con ese precio, la **capitalización bursátil** (precio × número de acciones) es de 750 millones. Pero quien comprase la empresa entera no pagaría solo eso: también asumiría su deuda y se quedaría con su caja. Por eso se usa el **valor de empresa** (*enterprise value*, EV): capitalización + deuda neta = 750 + 270 = **1.020 millones**. La distinción es crucial. La capitalización es el valor de las acciones; el valor de empresa es el valor del negocio completo, se financie como se financie.

Ningún ratio decide por sí solo; juntos dibujan un retrato.

Ratios de rentabilidad y márgenes

Los márgenes indican cuánto de cada euro vendido se convierte en beneficio, y la rentabilidad, cuánto rinde el capital empleado.

Ratio	Fórmula	Aceros del Turia 2025
Margen EBITDA	EBITDA / ventas	180 / 1.200 = 15,0 %
Margen EBIT	EBIT / ventas	120 / 1.200 = 10,0 %
Margen neto	Beneficio neto / ventas	75 / 1.200 = 6,25 %
ROE	Beneficio neto / patrimonio neto medio	75 / 557,5 = 13,5 %
ROCE	EBIT / (patrimonio neto + deuda neta)	120 / 850 = 14,1 %

El **ROE** (rentabilidad sobre fondos propios) indica cuánto gana la empresa por cada euro de los accionistas; usamos el patrimonio medio, (535 + 580) / 2 = 557,5, porque el

beneficio se genera a lo largo del año. El **ROCE** (rentabilidad sobre el capital empleado) incluye la deuda y mide la calidad del negocio con independencia de cómo se financie. Una empresa con un ROCE superior a lo que le cuesta su capital crea valor; si es inferior, lo destruye aunque presente beneficios.

> **Cuidado:** Un ROE alto puede ser fruto de mucha deuda y no de un gran negocio. Si una empresa tiene muy poco patrimonio porque se ha endeudado o ha recomprado muchas acciones, el ROE se dispara sin que el negocio sea mejor. Mira siempre el ROE junto al ROCE y al nivel de deuda.

Ratios de solvencia y liquidez

Antes de preguntarte cuánto puede ganar una empresa, pregúntate si puede quebrar. Tres medidas básicas para Aceros del Turia:

- **Deuda neta / EBITDA**: 270 / 180 = **1,5 veces**. La empresa tardaría año y medio en devolver su deuda neta con su EBITDA. Por debajo de 2 suele considerarse cómodo en la industria; por encima de 3 o 4, exigente, sobre todo en sectores cíclicos como el acero.
- **Cobertura de intereses**: EBIT / gastos financieros = 120 / 20 = **6 veces**. El beneficio operativo cubre holgadamente los intereses.
- **Liquidez corriente**: activo corriente / pasivo corriente = (180 + 200 + 80) / (50 + 220 + 60) = 460 / 330 ≈ **1,39**. Con lo que se convierte en dinero en menos de un año puede pagar lo que vence en ese plazo.

Los umbrales varían por sector: una eléctrica regulada soporta más deuda que una siderúrgica.

Múltiplos de valoración: el precio relativo

Los **múltiplos** relacionan el precio con alguna magnitud del negocio. Son rápidos y muy usados, pero solo cobran sentido al compararlos con empresas similares o con la historia de la propia compañía.

Múltiplo	Fórmula	Aceros del Turia
PER	Precio / BPA	7,50 / 0,75 = 10,0 veces
EV/EBITDA	Valor de empresa / EBITDA	1.020 / 180 ≈ 5,7 veces
EV/EBIT	Valor de empresa / EBIT	1.020 / 120 = 8,5 veces
Precio / valor contable	Precio / patrimonio neto por acción	7,50 / 5,80 ≈ 1,29 veces
Rentabilidad por dividendo	Dividendo por acción / precio	0,30 / 7,50 = 4,0 %
Rentabilidad del flujo de caja libre	FCL / capitalización	50 / 750 ≈ 6,7 %

El **PER** es el más popular: indica cuántos años de beneficio actual pagas por la acción. Un PER de 10 significa que, si el beneficio no cambiase, tardarías diez años en «recuperar» el precio. Su inversa, 1 / 10 = 10 %, es la rentabilidad del beneficio. Pero el PER ignora la deuda: dos empresas con el mismo PER pueden tener riesgos muy distintos si una está muy endeudada.

Por eso los analistas prefieren a menudo el **EV/EBITDA**, que mira el negocio completo y es más comparable entre compañías con distinta estructura financiera o distinta política de amortizaciones. Si las siderúrgicas europeas cotizasen, por ejemplo, entre 5 y 7 veces EBITDA, Aceros del Turia estaría en la parte media-baja del rango.

El **precio sobre valor contable** es útil en empresas intensivas en activos y en bancos. Un 1,29 indica que el mercado paga algo más de lo que figura en libros, coherente con un ROE del 13,5 %. La **rentabilidad del flujo de caja libre** se parece a la rentabilidad del beneficio, pero con caja real.

> **Idea clave:** Un múltiplo bajo no significa «barato» y uno alto no significa «caro». Un PER de 10 puede ser una ganga si la empresa va a crecer y un desastre si su beneficio está en máximos de ciclo y a punto de hundirse. Pregúntate siempre: ¿por qué el mercado le pone este múltiplo y no otro?

Este aviso es especialmente importante en sectores **cíclicos** como el de Aceros del Turia. En la cima del ciclo, cuando los beneficios son extraordinarios, los PER parecen bajísimos; en el fondo, con beneficios deprimidos, parecen altísimos. Muchos inversores usan beneficios medios de varios años para suavizar este efecto.

El descuento de flujos de caja (DCF)

Los múltiplos dicen si una acción es cara o barata *en relación* con otras. El **descuento de flujos de caja** intenta estimar su valor *absoluto*. La idea es sencilla y poderosa: una empresa vale hoy la suma de todo el dinero que generará en el futuro, trayendo cada

flujo al presente con una tasa de descuento, porque un euro dentro de cinco años vale menos que un euro hoy (recuerda el interés compuesto del capítulo 1).

Paso 1: el flujo de caja libre para la empresa

Como vamos a calcular el valor de empresa, usamos el flujo disponible para accionistas *y* acreedores, antes de intereses:

EBIT × (1 − impuestos) + amortizaciones − capex − aumento del fondo de maniobra = 120 × 0,75 + 60 − 70 − 15 = 90 + 60 − 85 = **65 millones**.

Es mayor que los 50 millones del capítulo anterior porque aquí no restamos los intereses (que van a los acreedores), ni la devolución de deuda.

Paso 2: la tasa de descuento

Usamos el **coste medio ponderado del capital** (WACC), que mezcla lo que exigen los accionistas y los acreedores. Con supuestos sencillos: tipo sin riesgo del 3 %, prima de riesgo del mercado del 6 % y una sensibilidad al mercado (beta) de 1,4 propia de un negocio cíclico, el accionista exige 3 % + 1,4 × 6 % = 11,4 %. La deuda cuesta 20 / 350 ≈ 5,7 %, que tras impuestos queda en un 4,3 %. Ponderando por 750 de acciones y 350 de deuda financiera, sale un 9,1 %. Redondeamos a **un 9 %**.

Paso 3: proyectar, descontar y sumar

Suponemos que el flujo crece un 4 % anual durante cinco años y, a partir de ahí, un 2 % perpetuo (aproximadamente la inflación a largo plazo). Cada flujo se multiplica por el factor de descuento $1 / 1{,}09^{n}$.

Año	Flujo de caja libre	Factor de descuento (9 %)	Valor presente
2026	67,6	0,917	62,0
2027	70,3	0,842	59,2
2028	73,1	0,772	56,5
2029	76,0	0,708	53,9
2030	79,1	0,650	51,4
Suma años 1–5			**283,0**

Después de 2030 calculamos el **valor terminal** con la fórmula de crecimiento perpetuo: flujo del año siguiente / (WACC − crecimiento) = 79,1 × 1,02 / (0,09 − 0,02) ≈ 80,7 / 0,07 ≈ 1.152 millones. Traído a hoy: 1.152 × 0,650 ≈ **749 millones**.

- Valor de empresa: 283 + 749 ≈ **1.032 millones**.
- Menos deuda neta (270): valor de las acciones ≈ **762 millones**.
- Entre 100 millones de acciones: **unos 7,62 € por acción**.

Frente a una cotización de 7,50 €, nuestro DCF sugiere que la acción está, más o menos, a su precio justo. No hay un gran margen de seguridad, esa distancia entre valor estimado y precio que Benjamin Graham consideraba la protección esencial del inversor.

Paso 4: la sensibilidad, o la lección de humildad

Fíjate en un detalle: el valor terminal supone más del 70 % del valor de empresa. Es decir, casi todo depende de lo que pase *después* de 2030, que es justo lo que menos sabemos. Mira qué ocurre al cambiar ligeramente los supuestos:

Valor por acción (€)	g = 1,5 %	g = 2,0 %	g = 2,5 %
WACC = 8 %	8,61	9,36	10,24
WACC = 9 %	7,09	7,62	8,23
WACC = 10 %	5,92	6,32	6,77

Moviendo dos parámetros apenas un punto, el valor va de unos 5,90 € a más de 10 €: casi el doble. Un DCF no es una máquina de verdades, sino una forma disciplinada de hacer explícitos tus supuestos.

> **Ejemplo práctico:** Si un analista te dice que Aceros del Turia «vale 10 €», pregúntale qué WACC y qué crecimiento perpetuo ha usado. Probablemente descubras que ha puesto un 8 % y un 2,5 %. No es que mienta: es que la conclusión ya estaba en los supuestos. Tu trabajo es decidir si esos supuestos son razonables para un fabricante de acero.

Cómo combinar todo

Un análisis fundamental sensato no se queda con una sola cifra. Para Aceros del Turia, las piezas cuentan una historia coherente: negocio rentable (ROCE del 14 %), deuda manejable (1,5 veces EBITDA), dividendo cubierto por la caja, múltiplos moderados y un DCF que apunta a un precio razonable, sin grandes descuentos. La conclusión no es «comprar» ni «vender», sino algo más útil: entender qué expectativas incorpora el precio y qué tendría que ocurrir para que fuera una buena o una mala inversión. Por ejemplo, una recesión que hundiese el EBITDA un 40 % (hasta 108 millones) elevaría la deuda neta a 2,5 veces EBITDA y haría que el múltiplo actual pareciese caro.

Este libro no ofrece recomendaciones de compra: si aplicas estos métodos a empresas reales, usa datos de fuentes oficiales.

Resumen del capítulo

- La capitalización mide el valor de las acciones; el valor de empresa (capitalización + deuda neta) mide el del negocio completo.
- Márgenes, ROE y ROCE indican la rentabilidad; el ROE debe leerse junto a la deuda para no confundir apalancamiento con calidad.
- Deuda neta/EBITDA, cobertura de intereses y liquidez corriente ayudan a valorar la solvencia.
- PER, EV/EBITDA, precio/valor contable y rentabilidades por dividendo y por flujo de caja son múltiplos relativos que solo tienen sentido en comparación.
- En sectores cíclicos, los múltiplos sobre beneficios de un solo año pueden engañar.
- El DCF estima el valor absoluto descontando flujos futuros, pero es muy sensible a la tasa de descuento y al crecimiento perpetuo.
- Ninguna cifra decide sola: el valor de un análisis está en hacer explícitos los supuestos y buscar margen de seguridad.

Para practicar

1. Si la acción de Aceros del Turia bajase a 6,00 €, recalcula la capitalización, el valor de empresa, el PER, el EV/EBITDA y la rentabilidad por dividendo.
2. En el DCF, ¿qué ocurre con el valor por acción si la deuda neta fuera de 470 millones en lugar de 270, con el mismo valor de empresa? ¿Qué te dice esto sobre el efecto de la deuda en el accionista?
3. Explica con tus palabras por qué un PER de 6 en una siderúrgica en el mejor año de su historia podría no ser una oportunidad.

CAPÍTULO 11

Análisis técnico: qué es, qué no es y cómo usarlo con prudencia

Un gráfico de cotizaciones cuenta lo que ha hecho el precio, no lo que hará. Leerlo bien puede ayudarte a ordenar tus decisiones; creer que te revela el futuro es el camino más corto hacia el error.

Dos maneras de mirar una acción

En los dos capítulos anteriores nos preguntamos qué vale una empresa a partir de sus cuentas. El **análisis técnico** parte de otra pregunta: ¿qué está haciendo el precio y qué nos dice el comportamiento de quienes compran y venden? Para el analista técnico, el gráfico de cotizaciones y el volumen negociado resumen toda la información disponible, incluidas las expectativas, los miedos y la codicia de los participantes.

Sus defensores parten de tres ideas: el precio descuenta lo que se sabe, los precios se mueven en tendencias y ciertos comportamientos humanos se repiten dejando patrones. Sus críticos responden que, si los patrones fueran fiables y visibles, la competencia los haría desaparecer. Volveremos a este debate al final.

Cómo se lee un gráfico

El gráfico más sencillo es el de **líneas**, que une los cierres. El más usado es el de **velas japonesas**: cada vela representa un periodo y muestra apertura, máximo, mínimo y cierre. El cuerpo va de la apertura al cierre (verde si sube, rojo si baja) y las «mechas» señalan máximo y mínimo.

Debajo suele aparecer el **volumen** negociado. Para periodos largos, la **escala logarítmica** es más honesta que la lineal, porque representa igual una subida del 10 % ocurra a 10 € o a 100 €. El mismo gráfico puede parecer muy distinto según el plazo y la escala.

Tendencias

Una **tendencia alcista** es una secuencia de máximos y mínimos cada vez más altos; una **bajista**, de máximos y mínimos cada vez más bajos. Cuando el precio oscila sin dirección clara entre dos niveles se habla de **tendencia lateral** o de rango. Uniendo los mínimos crecientes de una tendencia alcista con una recta se obtiene una **línea de tendencia**; mientras el precio se mantenga por encima, el técnico considera que la tendencia sigue viva.

La teoría de Dow, de finales del siglo XIX, distingue tendencias principales (meses o años), secundarias (semanas) y menores (días). Al inversor a largo plazo, si acaso, le interesa la primera.

> **Idea clave:** La parte más sólida del análisis técnico no es la predicción, sino la descripción. Saber si un precio está en tendencia alcista, bajista o lateral, y en qué plazo, es información objetiva y útil. El salto de «está subiendo» a «seguirá subiendo» es donde empiezan los problemas.

Soportes y resistencias

Un **soporte** es un nivel de precio donde, en el pasado, la caída se ha frenado porque aparecieron compradores. Una **resistencia** es lo contrario: un nivel donde las subidas se han detenido porque aparecieron vendedores. Suelen coincidir con mínimos y máximos anteriores, con cifras redondas (10 €, 50 €) y con zonas donde se negoció mucho volumen.

La explicación es psicológica. Si muchos compraron NovaPharma a 30 € y la vieron caer a 24 €, cuando vuelve a 30 € parte de ellos vende para «salir sin pérdidas», y esa oferta frena la subida. Si el precio la supera con claridad, esos vendedores ya han salido y la antigua resistencia tiende a actuar como soporte.

Son **zonas**, no líneas exactas: un precio puede perforar un soporte unos céntimos y recuperarlo al día siguiente. Por eso muchos técnicos exigen una ruptura «confirmada» (varios cierres, o volumen elevado).

Medias móviles

Una **media móvil** es la media de los últimos N precios de cierre, recalculada cada día. Suaviza el ruido y facilita ver la tendencia. Las más usadas son la de 50 sesiones (medio plazo) y la de 200 sesiones (largo plazo). Hay medias simples, que dan el mismo peso a todos los días, y exponenciales, que dan más peso a los recientes y reaccionan antes.

Veamos un ejemplo con diez cierres ficticios de Lumen Tech y una media móvil simple de 5 sesiones:

Sesión	Cierre (€)	Media móvil 5 sesiones (€)
1	20,0	—
2	20,4	—
3	20,2	—
4	20,8	—
5	21,1	20,50
6	21,5	20,80
7	21,0	20,92
8	20,6	21,00
9	20,1	20,86
10	19,8	20,60

En la sesión 5 la media es (20,0 + 20,4 + 20,2 + 20,8 + 21,1) / 5 = 20,50; al día siguiente sale el 20,0 y entra el 21,5, y la media sube a 20,80. Observa dos cosas. Primera: la media va siempre por detrás del precio; el máximo de cotización fue en la sesión 6, pero la media no tocó techo hasta la 8. Segunda: en la sesión 8 el precio (20,6) cruzó por debajo de su media (21,00), algo que muchos técnicos interpretan como señal de debilidad.

Cuando la media de 50 corta al alza a la de 200 se habla de «cruce dorado»; a la baja, de «cruce de la muerte». Los nombres son llamativos, pero las señales llegan tarde por construcción y, en mercados laterales, dan muchas falsas alarmas.

El RSI y los osciladores

El **índice de fuerza relativa** (RSI, por sus siglas en inglés) es un oscilador que va de 0 a 100 y compara la magnitud de las subidas recientes con la de las bajadas, normalmente en las últimas 14 sesiones. Su cálculo simplificado es: RSI = 100 − 100 / (1 + RS), donde RS es la subida media de los días alcistas dividida por la bajada media de los días bajistas.

> **Ejemplo práctico:** En las últimas 14 sesiones, NovaPharma ha tenido días alcistas con una subida media de 0,60 € y días bajistas con una caída media de 0,30 €. RS = 0,60 / 0,30 = 2, y el RSI = 100 − 100 / 3 ≈ 66,7. Si la subida media fuera de 0,90 € con la misma caída, RS sería 3 y el RSI subiría a 75, por encima del umbral de 70 que muchos consideran de «sobrecompra».

La lectura clásica: RSI por encima de 70, sobrecompra; por debajo de 30, sobreventa. Pero en una tendencia fuerte el RSI puede pasar semanas en esos extremos mientras

el precio sigue su camino. Los técnicos prudentes lo usan para detectar **divergencias** (el precio marca un nuevo máximo y el RSI no), más que como señal automática. El MACD o el estocástico siguen una lógica parecida.

El volumen

El **volumen** mide la convicción detrás de un movimiento. Una subida con volumen creciente sugiere amplio respaldo; con volumen raquítico, pocas operaciones. La ruptura de una resistencia con volumen dos o tres veces superior a la media se considera más fiable que una silenciosa, y los picos de volumen tras caídas fuertes suelen asociarse a ventas de pánico.

Herramienta	Qué mide	Uso habitual	Limitación principal
Línea de tendencia	Dirección del precio	Describir el movimiento	Subjetiva: depende de qué puntos se unan
Soporte / resistencia	Zonas de oferta y demanda	Fijar niveles de referencia	Son zonas difusas, no precios exactos
Media móvil	Tendencia suavizada	Filtrar ruido, detectar cambios	Llega tarde; falsas señales en rango
RSI	Fuerza de subidas frente a bajadas	Detectar excesos y divergencias	Puede estar «extremo» mucho tiempo
Volumen	Participación del mercado	Confirmar movimientos	Difícil de interpretar en ETF y mercados fragmentados

El debate: ¿funciona el análisis técnico?

Aquí no hay consenso, y conviene que conozcas los argumentos de ambos lados.

Los argumentos escépticos. La hipótesis de los mercados eficientes, en su forma débil, sostiene que los precios pasados no permiten predecir los futuros de forma rentable, porque cualquier patrón explotable sería aprovechado y eliminado. Muchos estudios académicos han encontrado que la mayoría de las reglas técnicas no superan a una estrategia de comprar y mantener una vez descontados los costes de operar, que en este tipo de estrategias son elevados por la frecuencia de las operaciones. Además, el análisis técnico es vulnerable a la subjetividad (dos analistas ven figuras distintas en el mismo gráfico) y al **sesgo de selección**: con suficientes indicadores y parámetros, siempre se encuentra alguno que «habría funcionado» en el pasado, aunque sea por puro azar.

Los argumentos favorables. Por otro lado, existe abundante investigación sobre el llamado **momentum**: los activos que más han subido en los últimos meses han tendido, en promedio y en muchos mercados, a seguir comportándose mejor que los rezagados durante un tiempo, y las estrategias de seguimiento de tendencia aplicadas a carteras amplias han mostrado resultados interesantes en ciertos periodos. La economía con-

ductual ofrece explicaciones plausibles: los inversores reaccionan con retraso a las noticias, se dejan llevar por el grupo y se anclan a precios de referencia. Y hay un efecto de profecía autocumplida: si muchos operadores vigilan la media de 200 sesiones, su cruce puede mover el precio a corto plazo.

> **Cuidado:** Que un fenómeno estadístico exista en grandes carteras durante décadas no significa que tú puedas capturarlo mirando gráficos de tres o cuatro acciones. Las ventajas, cuando existen, son pequeñas, irregulares y se las comen fácilmente las comisiones, los impuestos y los errores de ejecución. Desconfía de cualquier curso o canal que prometa rentabilidades con «el sistema infalible».

En suma, el análisis técnico no es magia ni pura superstición: es una herramienta descriptiva de poder predictivo modesto y discutido.

Cómo usarlo con prudencia

Si inviertes a largo plazo en fondos indexados, puedes vivir perfectamente sin análisis técnico. Si te interesa, estas pautas te ayudarán a no hacerte daño:

1. **Úsalo como complemento, no como brújula.** Decide *qué* comprar con criterios fundamentales y de cartera; el gráfico, como mucho, puede ayudarte a escalonar *cuándo* hacerlo.
2. **Prefiere plazos largos.** Gráficos semanales y medias de 200 sesiones contienen menos ruido que los de cinco minutos.
3. **Define las reglas antes de operar** y apúntalas. Si no puedes explicar por escrito qué te haría comprar o vender, no tienes un método, sino una corazonada.
4. **Desconfía de los resultados pasados perfectos.** Pregunta siempre si incluyen costes y si se han probado en un periodo distinto del que se usó para diseñar la regla.
5. **Controla el tamaño de cada operación.** Ninguna señal justifica arriesgar una parte importante de tu patrimonio.

Resumen del capítulo

- El análisis técnico estudia el precio y el volumen para describir el comportamiento del mercado y, según sus defensores, anticipar movimientos.
- Las tendencias se definen por la sucesión de máximos y mínimos; su descripción es la parte más objetiva del método.
- Soportes y resistencias son zonas donde el precio se frenó en el pasado; pueden intercambiar su papel tras una ruptura.
- Las medias móviles suavizan el precio pero reaccionan con retraso; el RSI mide la fuerza relativa de subidas y bajadas y puede permanecer en extremos mucho tiempo.

- El volumen ayuda a valorar la convicción detrás de un movimiento.
- La evidencia sobre su eficacia está dividida: la mayoría de reglas simples no baten a comprar y mantener tras costes, aunque fenómenos como el momentum están bien documentados.
- Usado con prudencia, es un complemento descriptivo; nunca un sustituto del análisis del negocio ni de una buena diversificación.

Para practicar

1. Con la tabla de Lumen Tech, calcula la media móvil de 5 sesiones de la sesión 11 si el cierre de ese día fuera 19,5 €. ¿Sigue el precio por debajo de su media?
2. Una acción cuyo RSI lleva tres semanas por encima de 75 sigue marcando máximos. Explica por qué venderla solo por estar «sobrecomprada» podría ser un error y qué otra información buscarías.
3. Un amigo te enseña una regla que «habría ganado un 300 % en diez años». Formula tres preguntas que le harías para saber si esa regla tiene alguna validez.

CAPÍTULO 12

Estilos de inversión: valor, crecimiento, dividendos e indexación

No existe una única manera correcta de invertir, pero sí existe una manera correcta para ti: la que entiendes, puedes mantener en los años malos y encaja con tus objetivos.

Por qué hablar de estilos

Ya sabes leer estados financieros y calcular ratios. Son herramientas. Un estilo de inversión es la filosofía que decide qué herramientas usas, qué empresas buscas y cómo te comportas cuando el mercado va en tu contra.

El inversor en valor y el inversor en crecimiento pueden mirar la misma cuenta de resultados de Lumen Tech y llegar a conclusiones opuestas, ambos con argumentos razonables. En este capítulo vamos a recorrer los cuatro grandes estilos: la inversión en valor, la inversión en crecimiento, la inversión por dividendos y la indexación. No se trata de elegir un bando para toda la vida, sino de entender qué promete cada uno, qué riesgos esconde y qué exige de ti como persona.

La inversión en valor

La idea de fondo

La inversión en valor parte de una premisa sencilla: el precio de una acción y el valor de la empresa que representa no siempre coinciden. A veces el mercado, por miedo, pesimismo o simple desinterés, vende una empresa sólida por menos de lo que vale. El inversor en valor intenta comprar en esos momentos y esperar a que el precio se acerque al valor.

Benjamin Graham, considerado el padre de este enfoque, explicaba la idea con la figura del «señor Mercado»: un socio maníaco-depresivo que cada día te ofrece comprarte o venderte su parte del negocio a un precio distinto, a veces disparatadamente alto y a veces absurdamente bajo. Tú no estás obligado a aceptar sus ofertas; solo debes aprovecharlas cuando te convengan. Graham también insistía en el **margen de seguridad**: comprar con un descuento suficiente sobre tu estimación de valor para que, si te equivocas en los cálculos, el error no te arruine.

Cómo se reconoce una acción «de valor»

Las acciones de valor suelen tener múltiplos bajos frente a su sector (PER reducido, precio por debajo del valor contable) y ser empresas maduras que atraviesan algún problema temporal.

Imagina Aceros del Turia S.A., una siderúrgica que cotiza a 8 € con un beneficio por acción de 1,25 €, es decir, un PER de 6,4. El sector cotiza de media a un PER de 11. El mercado teme una caída de la demanda de acero. Si tu análisis concluye que el bache es pasajero y que la empresa tiene balance sano para resistirlo, podrías estar ante una oportunidad de valor.

> **Cuidado:** un PER bajo no es sinónimo de ganga. A veces una acción está barata porque merece estarlo: su negocio está en declive estructural, su deuda es insostenible o sus beneficios van a desplomarse. Los profesionales llaman a esto una **trampa de valor**. Antes de comprar algo barato, pregúntate siempre por qué el mercado no lo quiere.

Lo que exige de ti

La inversión en valor es psicológicamente dura: supone comprar lo que nadie quiere y esperar años. En buena parte de la década de 2010 este estilo quedó claramente rezagado frente al crecimiento.

La inversión en crecimiento

La idea de fondo

El inversor en crecimiento busca empresas cuyos ingresos y beneficios aumentan mucho más deprisa que la media, y está dispuesto a pagar múltiplos elevados por ellas. Su razonamiento es que, si el beneficio se multiplica en pocos años, el PER que hoy parece caro se convertirá en razonable mañana.

Supón que Lumen Tech cotiza a 120 € con un beneficio por acción de 2 €: un PER de 60. Parece carísimo. Pero si sus beneficios crecen un 30 % anual durante cinco años, el beneficio por acción pasará a unos 7,43 € ($2 \times 1{,}30^5$), y a ese precio de 120 € el PER sobre el beneficio futuro sería de apenas 16. Toda la apuesta descansa en que ese crecimiento se materialice.

Lo que hay que vigilar

En el crecimiento, el riesgo principal no es comprar una empresa mala, sino pagar demasiado por una empresa buena. Cuando las expectativas son altísimas, cualquier decepción, por pequeña que sea, provoca caídas brutales. La burbuja puntocom de finales de los noventa es el ejemplo de manual: muchas empresas tecnológicas cayeron

más de un 80 % entre 2000 y 2002, y algunas de las que sobrevivieron tardaron más de una década en recuperar sus precios máximos.

Este inversor suele mirar el crecimiento de ingresos, la expansión de márgenes y ratios como el PEG (PER dividido entre la tasa de crecimiento esperada).

> **Idea clave:** valor y crecimiento no son enemigos. Toda valoración seria incorpora el crecimiento futuro, y todo crecimiento solo merece la pena si lo compras a un precio razonable. La diferencia está en dónde pone cada estilo el énfasis: el inversor en valor teme pagar de más; el de crecimiento teme perderse a los ganadores.

La inversión por dividendos

Rentas en lugar de plusvalías

Este estilo se centra en empresas que reparten una parte significativa de sus beneficios de forma regular y, idealmente, creciente. Atrae a quien busca ingresos periódicos.

Dos medidas son fundamentales. La **rentabilidad por dividendo** es el dividendo anual dividido entre el precio: si NovaPharma cotiza a 40 € y paga 1,60 € al año, su rentabilidad es del 4 %. El **payout** o tasa de reparto es el porcentaje del beneficio que se destina a dividendo: si NovaPharma gana 2,50 € por acción, su payout es del 64 % (1,60 / 2,50).

Trampas frecuentes

Una rentabilidad por dividendo muy alta suele ser una señal de alarma, no un regalo. Muchas veces es alta porque el precio se ha hundido ante el temor de que el dividendo se recorte. Un payout superior al 100 % significa que la empresa reparte más de lo que gana, algo que no puede sostener indefinidamente sin endeudarse.

También conviene desterrar un mito: el dividendo no es dinero «gratis». El día en que se paga, el precio de la acción baja aproximadamente en la misma cuantía. Lo que importa es la **rentabilidad total**, la suma de dividendos y variación del precio. Además, en muchos países, incluida España a la fecha de redacción (2026), los dividendos tributan cuando se cobran, mientras que las plusvalías no realizadas no lo hacen hasta que vendes, lo que puede restar eficiencia fiscal a este estilo. Verifica siempre la normativa vigente o consulta con un asesor.

> **Ejemplo práctico:** comparas dos empresas. Eléctrica Levante ofrece un 7,5 % de dividendo con un payout del 115 % y deuda creciente. Distribuciones Albufera ofrece un 3,2 % con un payout del 50 %, ha subido el dividendo cada año durante doce años y apenas tiene deuda. La primera parece más generosa, pero la segunda es probablemente la que te pagará más dentro de diez años.

La indexación

Comprar el mercado entero

La indexación renuncia a elegir empresas. En lugar de buscar las ganadoras, compras todo el mercado mediante un fondo indexado o un ETF que replica un índice amplio, y aceptas obtener la rentabilidad media del mercado menos unos costes mínimos.

La idea fue popularizada por John Bogle, fundador de una de las mayores gestoras del mundo, con un argumento aritmético difícil de rebatir: antes de costes, el conjunto de los inversores obtiene la rentabilidad del mercado, porque juntos *son* el mercado. Después de costes, el inversor medio de gestión activa debe obtener necesariamente menos. Como la gestión activa cuesta más, la mayoría de los fondos activos acaba por debajo de su índice de referencia en plazos largos, algo que los estudios comparativos han confirmado de forma reiterada.

El peso de los costes

La diferencia de comisiones parece pequeña cuando se mira un solo año, pero el interés compuesto la amplifica. Observa el efecto sobre 10.000 € invertidos durante 30 años, suponiendo una rentabilidad bruta del 6 % anual en ambos casos:

Concepto	Fondo indexado	Fondo activo medio
Rentabilidad bruta anual	6,0 %	6,0 %
Gastos anuales	0,2 %	1,8 %
Rentabilidad neta anual	5,8 %	4,2 %
Capital tras 30 años	≈ 54.270 €	≈ 34.360 €
Diferencia	—	≈ 19.910 € menos

Con la misma rentabilidad bruta, el fondo caro te deja casi un 37 % menos de patrimonio.

La indexación tampoco es perfecta: los índices ponderados por capitalización te concentran en lo que más ha subido, y si el mercado cae un 50 %, como ocurrió aproximadamente en 2008, tu fondo caerá lo mismo.

Comparativa de los cuatro estilos

Estilo	Qué busca	Ventaja principal	Riesgo principal	Exigencia para ti
Valor	Empresas baratas respecto a su valor	Margen de seguridad	Trampas de valor y largos periodos rezagado	Mucho análisis y paciencia contracorriente
Crecimiento	Empresas que crecen muy deprisa	Potencial de grandes ganadoras	Pagar de más; caídas violentas	Análisis del negocio y estómago para la volatilidad
Dividendos	Rentas estables y crecientes	Ingresos periódicos y disciplina empresarial	Dividendos insostenibles; menor eficiencia fiscal	Vigilar payout y solidez financiera
Indexación	La rentabilidad del mercado	Costes bajísimos y sencillez	Concentración en lo más grande; ninguna protección en caídas	Disciplina para no tocar nada

¿Cuál elegir?

No hay respuesta universal, pero sí preguntas útiles. ¿Cuánto tiempo puedes dedicar? Seleccionar empresas exige horas de análisis cada año; indexar, casi ninguna. ¿Tienes una ventaja real frente a profesionales con más recursos? ¿Soportarías ver una acción caer un 40 % mientras el mercado sube?

Muchos inversores optan por un enfoque mixto conocido como **núcleo y satélites**: un núcleo de entre el 70 % y el 90 % de la cartera en fondos indexados amplios y baratos, y una parte pequeña dedicada a seleccionar empresas o a un estilo concreto que les interese. Así aprenden y disfrutan del análisis sin poner en juego la mayor parte de su patrimonio.

> **Idea clave:** el mejor estilo no es el que más ha subido en los últimos años, sino aquel que serás capaz de mantener con coherencia cuando deje de funcionar durante un tiempo, porque todos los estilos pasan por rachas malas.

Resumen del capítulo

- Un estilo de inversión es la filosofía que guía qué compras y cómo te comportas; las herramientas de análisis están a su servicio.
- La inversión en valor compra empresas por debajo de su valor estimado con un margen de seguridad, pero debe evitar las trampas de valor.
- La inversión en crecimiento paga múltiplos altos por empresas que crecen deprisa; su gran riesgo es pagar demasiado por expectativas que no se cumplen.
- La inversión por dividendos busca rentas sostenibles; importan el payout, la solidez financiera y la rentabilidad total, no solo el porcentaje de dividendo.

- La indexación ofrece la rentabilidad del mercado con costes mínimos, y los costes, compuestos durante décadas, marcan diferencias enormes.
- Ningún estilo gana siempre; todos atraviesan periodos largos de bajo rendimiento.
- El enfoque de núcleo y satélites combina la eficiencia de la indexación con un espacio limitado para la selección activa.

Para practicar

1. Cimentos Mediterráneo cotiza a 15 € con un beneficio por acción de 2 € y paga un dividendo de 1,20 €. Calcula su PER, su rentabilidad por dividendo y su payout. ¿Qué preguntas te harías antes de considerarla una oportunidad de valor?
2. Repite el cálculo de la tabla de costes para 20 años en lugar de 30 (rentabilidades netas del 5,8 % y del 4,2 % sobre 10.000 €). ¿Qué diferencia en euros obtienes y qué conclusión sacas sobre el efecto del plazo?
3. Escribe en un párrafo qué estilo, o qué combinación de estilos, encaja mejor contigo según el tiempo que puedes dedicar, tus conocimientos y tu reacción ante las caídas. Guárdalo: lo usarás en el plan del epílogo.

CAPÍTULO 13

Construir una cartera: diversificación y asignación de activos

Elegir buenas inversiones importa, pero decidir cuánto pones en cada tipo de activo importa todavía más: es la decisión que más condiciona tu rentabilidad y, sobre todo, tus noches de sueño.

De las piezas al conjunto

Hasta ahora hemos hablado de instrumentos y de estilos por separado: acciones, bonos, fondos, ETF, valor, crecimiento, indexación. Pero nadie invierte en una sola cosa aislada. Lo que de verdad posees es una **cartera**, un conjunto de activos que suben y bajan a ritmos distintos y cuyo comportamiento combinado es lo que determina si alcanzas tus objetivos.

Una cartera bien construida no es una colección de las acciones que más te gustan, sino un sistema diseñado con intención: cada pieza cumple una función. Unas aportan crecimiento, otras estabilidad, otras liquidez para imprevistos. En este capítulo aprenderás los dos principios que sostienen ese sistema, la diversificación y la asignación de activos, y verás tres carteras modelo que puedes usar como punto de partida.

La diversificación: no poner todos los huevos en la misma cesta

Qué es y por qué funciona

Diversificar es repartir tu dinero entre activos que no se comportan exactamente igual. Si toda tu inversión está en Aceros del Turia S.A. y la empresa atraviesa una crisis, tu patrimonio sufre de lleno. Si esa acción es solo una entre cientos, su caída apenas se nota.

El concepto técnico que explica por qué funciona es la **correlación**: una medida, entre −1 y +1, de cuánto se mueven dos activos en la misma dirección. Dos activos con correlación +1 suben y bajan al unísono, de modo que combinarlos no reduce el riesgo. Con correlación baja o negativa, cuando uno cae el otro tiende a aguantar o subir, y la oscilación del conjunto es menor que la de cada parte. Harry Markowitz formalizó esta idea a mediados del siglo XX, y le valió el Nobel: el riesgo de una cartera no es la media

del riesgo de sus componentes, sino algo menor si estos no están perfectamente correlacionados.

> **Idea clave:** la diversificación es lo más parecido a una comida gratis que existe en inversión. Te permite reducir el riesgo sin renunciar necesariamente a rentabilidad esperada, simplemente combinando activos que no se mueven a la vez.

Riesgo que se puede eliminar y riesgo que no

Conviene distinguir dos tipos de riesgo. El **riesgo específico** (o idiosincrático) es el propio de cada empresa: un fraude contable, un producto fallido, la marcha de su fundador. Este riesgo prácticamente desaparece cuando tienes decenas o cientos de empresas distintas. El **riesgo sistemático** (o de mercado) afecta a casi todo a la vez: una recesión global, una subida brusca de tipos, una pandemia. Ese riesgo no se elimina añadiendo más acciones; solo se modera combinando clases de activos diferentes y, sobre todo, ajustando cuánto expones a la renta variable.

Las dimensiones de la diversificación

Puedes diversificar en varios ejes a la vez:

- **Por número de empresas:** decenas o cientos, en lugar de un puñado.
- **Por sectores:** tecnología, salud, consumo, industria, finanzas, energía.
- **Por geografía:** no limitarte a tu país. España representa una fracción muy pequeña de la capitalización bursátil mundial; concentrarte en ella es una apuesta, no una decisión neutral. Lo mismo vale para cualquier mercado latinoamericano.
- **Por clase de activo:** acciones, bonos, liquidez y, en menor medida, otros activos como inmuebles cotizados u oro.
- **Por divisa:** tener parte del patrimonio en monedas distintas de aquella en la que gastas puede proteger o perjudicar, según el caso, y añade un riesgo que conviene entender.

> **Cuidado:** tener muchos fondos no equivale a estar diversificado. Si compras cinco fondos distintos de grandes empresas tecnológicas estadounidenses, en realidad tienes cinco veces la misma apuesta y pagas cinco comisiones. Mira siempre qué hay dentro de cada producto.

La asignación de activos: la decisión más importante

Qué es

La **asignación de activos** es la decisión de qué porcentaje de tu cartera destinas a cada gran clase de activo: renta variable, renta fija y liquidez, principalmente. Diversas in-

vestigaciones sobre fondos de pensiones y carteras institucionales han concluido que la mayor parte de la variabilidad de los resultados de una cartera a lo largo del tiempo se explica por esta decisión, y no por la selección concreta de valores ni por el momento de compra.

La lógica es intuitiva. Las acciones ofrecen mayor rentabilidad esperada a largo plazo, pero con caídas que pueden superar el 50 % en crisis graves. Los bonos de buena calidad rinden menos, pero suelen oscilar mucho menos y a menudo amortiguan las caídas bursátiles. La liquidez apenas rinde, pero está disponible siempre. La proporción entre ellas define el carácter de tu cartera.

Un ejemplo numérico

Observa cómo se comporta una cartera combinada. La rentabilidad de una cartera es la media ponderada de las rentabilidades de sus componentes. Supón dos años muy distintos:

Escenario	Acciones	Bonos	Cartera 100 % acciones	Cartera 60/40	Cartera 30/70
Año bueno	+20 %	+3 %	+20,0 %	+13,2 %	+8,1 %
Año malo	−30 %	+5 %	−30,0 %	−16,0 %	−5,5 %

Para la cartera 60/40 en el año malo: 0,60 × (−30 %) + 0,40 × (+5 %) = −18 % + 2 % = −16 %. En el año bueno, la cartera agresiva gana mucho más; en el malo, la conservadora pierde mucho menos. No hay almuerzo gratis aquí: a más renta variable, más rentabilidad esperada y más sufrimiento potencial.

Cómo decidir tu proporción

La asignación adecuada depende de lo que trabajaste en el capítulo 5: tu horizonte temporal, tus objetivos, tu capacidad financiera para asumir pérdidas y tu tolerancia emocional a ellas. Algunas pautas orientativas:

- **Horizonte:** el dinero que necesitarás en menos de tres a cinco años no debería estar en renta variable, porque una caída podría coincidir justo con el momento de usarlo.
- **Capacidad:** si tienes ingresos estables, fondo de emergencia y ninguna deuda cara, puedes asumir más volatilidad que alguien con ingresos inciertos.
- **Tolerancia:** pregúntate con honestidad cómo reaccionarías si tu cartera perdiera un 30 % en un año. Si la respuesta es «vendería todo», tu asignación es demasiado agresiva, por mucho que la teoría diga otra cosa.

Existe una regla popular que sugiere tener en renta fija un porcentaje igual a tu edad (o a tu edad menos diez o veinte, en versiones más modernas). Puede servir como punto de partida para reflexionar, pero no sustituye un análisis de tu situación concreta.

Tres carteras modelo por perfil

A continuación tienes tres carteras modelo construidas con fondos indexados o ETF amplios y de bajo coste. Son ejemplos pedagógicos, no recomendaciones personalizadas: sirven para que veas cómo se traduce un perfil en porcentajes concretos.

Componente	Conservador	Moderado	Dinámico
Renta variable global desarrollada	20 %	40 %	60 %
Renta variable de mercados emergentes	0 %	5 %	12 %
Renta variable de pequeñas empresas	0 %	5 %	8 %
Renta fija de gobiernos a corto plazo	30 %	15 %	5 %
Renta fija global agregada (cubierta en euros)	30 %	25 %	10 %
Renta fija ligada a la inflación	10 %	5 %	0 %
Liquidez o monetarios	10 %	5 %	5 %
Total	**100 %**	**100 %**	**100 %**
Total renta variable	*20 %*	*50 %*	*80 %*
Total renta fija y liquidez	*80 %*	*50 %*	*20 %*

El perfil conservador busca, ante todo, preservar el capital y batir moderadamente a la inflación. Encaja con horizontes de tres a cinco años o con personas que no soportan ver números rojos. Su caída en una crisis bursátil grave sería limitada, pero su crecimiento a largo plazo también.

El perfil moderado equilibra crecimiento y estabilidad. Es adecuado para horizontes de siete a diez años y para quien acepta caídas temporales significativas, del orden del 20 % al 25 % en crisis severas, a cambio de un mejor rendimiento esperado.

El perfil dinámico prioriza el crecimiento a largo plazo. Tiene sentido con horizontes superiores a diez o quince años y con una tolerancia real, comprobada, a caídas que podrían acercarse al 40 % en un mal momento del mercado.

> **Ejemplo práctico:** Lucía, de 34 años, quiere invertir para su jubilación, tiene un empleo estable, un fondo de emergencia de seis meses y no tiene deudas salvo la hipoteca. Durante la caída de 2020 no vendió nada. Su perfil encaja con la cartera dinámica. Su padre, Andrés, de 61 años, piensa usar parte del dinero en cuatro años para reformar su casa: para ese dinero concreto, la cartera conservadora es la más sensata, aunque para el resto de su patrimonio podría plantearse algo moderado.

La versión sencilla

Si las carteras anteriores te parecen complejas, recuerda que la simplicidad tiene mucho valor. Una cartera de solo dos productos, un fondo indexado de renta variable mundial y un fondo de renta fija global, ajustados en la proporción de tu perfil, captura la gran mayoría de los beneficios de la diversificación. Menos piezas significa menos comisiones, menos decisiones y menos ocasiones de equivocarte.

Errores frecuentes al construir una cartera

El primero es el **sesgo local**: invertir casi todo en tu propio país porque te resulta familiar. El segundo es la **sobrediversificación aparente**, ya comentada: muchos productos que hacen lo mismo. El tercero es **perseguir la rentabilidad pasada**, añadiendo a la cartera lo que más ha subido el último año. El cuarto es **olvidar los costes**, que se acumulan silenciosamente. Y el quinto, quizá el más dañino, es **cambiar de asignación según el ánimo del mercado**: ser dinámico cuando todo sube y conservador después de una caída, que es exactamente la forma de comprar caro y vender barato.

> **Cuidado:** tu cartera debe contemplarse de forma global. Si tienes un plan de pensiones de empresa, un fondo en otro banco y acciones de la compañía en la que trabajas, todo eso forma parte de tu asignación real. Tener mucho dinero invertido en tu propia empresa duplica tu riesgo: si esta va mal, puedes perder a la vez el empleo y los ahorros.

Resumen del capítulo

- Una cartera es un sistema en el que cada activo cumple una función; importa el comportamiento del conjunto, no el de cada pieza aislada.
- La diversificación reduce el riesgo combinando activos con correlación imperfecta y elimina casi por completo el riesgo específico de cada empresa.
- El riesgo sistemático no desaparece diversificando acciones; se modera ajustando la proporción entre clases de activos.
- La asignación de activos es la decisión que más influye en los resultados de una cartera a largo plazo.
- Tu proporción de renta variable debe reflejar tu horizonte, tu capacidad financiera y tu tolerancia emocional a las pérdidas.
- Las carteras modelo conservadora, moderada y dinámica son puntos de partida orientativos, no recomendaciones personalizadas.
- Una cartera sencilla de pocos fondos amplios y baratos suele ser más eficaz que una colección compleja de productos solapados.

Para practicar

1. Calcula la rentabilidad de las tres carteras modelo en un año en que la renta variable sube un 15 % y toda la renta fija y la liquidez suben un 2 %. Repite el cálculo para un año en que la renta variable cae un 25 % y la renta fija sube un 4 %.
2. Haz inventario de todo tu patrimonio financiero (cuentas, fondos, planes de pensiones, acciones) y calcula qué porcentaje real tienes en renta variable, renta fija y liquidez. ¿Coincide con el perfil que definiste en el capítulo 5?
3. Explica con tus palabras por qué tener cinco fondos de tecnología estadounidense no es estar diversificado, y propón una alternativa con solo dos productos.

CAPÍTULO 14

Estrategias en el tiempo: aportaciones periódicas, rebalanceo y DCA

Una buena cartera no se construye en un día ni se abandona después: se alimenta con constancia y se ajusta con calma, como quien cuida un huerto a lo largo de las estaciones.

El tiempo como aliado

En el capítulo anterior diseñaste una cartera: decidiste qué proporción destinar a renta variable, a renta fija y a liquidez. Pero una cartera no es una foto fija. Cada mes ganas dinero que puedes invertir, los mercados mueven los pesos de tus activos y tu vida cambia. Este capítulo trata de cómo gestionar todo eso a lo largo de los años con tres herramientas sencillas y poderosas: las aportaciones periódicas, el promediado del coste (conocido por sus siglas en inglés, DCA, *dollar-cost averaging*) y el rebalanceo.

Lo que tienen en común es que sustituyen las decisiones emocionales por reglas. Y en inversión, las reglas aplicadas con disciplina suelen vencer a la intuición, por brillante que esta parezca.

Las aportaciones periódicas

Invertir como quien paga una factura

La mayoría de las personas no tiene un gran capital para invertir de golpe, sino un sueldo del que puede apartar una cantidad cada mes. Las aportaciones periódicas consisten precisamente en eso: invertir una cantidad fija con una frecuencia fija, normalmente mensual, como si fuera un recibo más.

Su gran virtud es conductual. Si automatizas una transferencia el día después de cobrar la nómina, el dinero se invierte antes de que tengas ocasión de gastarlo o de dudar. Ya no te preguntas «¿será buen momento?», porque la decisión está tomada de antemano. Muchos brókeres y gestoras permiten programar planes de inversión periódica en fondos o ETF, a menudo con importes pequeños, desde 50 o 100 € al mes.

El efecto de la constancia

La combinación de aportaciones regulares e interés compuesto produce resultados notables en plazos largos. Quien invierte 200 € al mes durante 30 años aporta en total

72.000 €. Con una rentabilidad media hipotética del 6 % anual, el patrimonio final rondaría los 200.000 €: más de la mitad procedería de la rentabilidad acumulada, no del dinero aportado. La clave no es tanto la cantidad como empezar pronto y no interrumpir el hábito.

> **Idea clave:** el factor que más controlas no es la rentabilidad del mercado, sino tu tasa de ahorro y tu constancia. Aumentar tu aportación mensual cuando sube tu sueldo suele tener más impacto que cualquier intento de elegir el mejor momento.

El DCA: promediar el coste de compra

Cómo funciona

El DCA es la consecuencia matemática de invertir una cantidad fija cada periodo. Como el importe es constante y el precio varía, compras más participaciones cuando el precio está bajo y menos cuando está alto. El resultado es que tu **coste medio por participación** queda por debajo del **precio medio** del periodo.

Veámoslo con un ejemplo. Supón que inviertes 300 € al mes durante un año en un fondo indexado ficticio, el «Índice Global Horizonte», cuyo precio sufre una caída y una recuperación posterior. Para simplificar, permitimos comprar fracciones de participación y no tenemos en cuenta comisiones.

Mes	Precio (€)	Aportación (€)	Participaciones compradas	Participaciones acumuladas	Total aportado (€)	Valor de la cartera (€)
1	20,00	300	15,00	15,00	300	300,00
2	15,00	300	20,00	35,00	600	525,00
3	12,00	300	25,00	60,00	900	720,00
4	10,00	300	30,00	90,00	1.200	900,00
5	12,00	300	25,00	115,00	1.500	1.380,00
6	15,00	300	20,00	135,00	1.800	2.025,00
7	20,00	300	15,00	150,00	2.100	3.000,00
8	24,00	300	12,50	162,50	2.400	3.900,00
9	25,00	300	12,00	174,50	2.700	4.362,50
10	20,00	300	15,00	189,50	3.000	3.790,00
11	24,00	300	12,50	202,00	3.300	4.848,00
12	25,00	300	12,00	214,00	3.600	5.350,00

Analicemos los resultados:

- **Precio medio del periodo:** la suma de los doce precios es 222 €, que dividida entre 12 da 18,50 €.
- **Coste medio por participación:** 3.600 € aportados divididos entre 214 participaciones dan unos 16,82 €.
- **Resultado final:** las 214 participaciones valen 5.350 € a 25 € cada una, lo que supone una ganancia de 1.750 € sobre lo aportado, aproximadamente un 48,6 %.

Fíjate en el mes 4: la cartera valía 900 € tras haber aportado 1.200 €, una pérdida del 25 %. Precisamente en ese mes compraste el doble de participaciones que en el primero. Las caídas, que tanto asustan, fueron las que sembraron la ganancia final.

> **Ejemplo práctico:** compara el DCA con haber invertido los 3.600 € de golpe en el mes 1, a 20 €. Habrías comprado 180 participaciones, que al final valdrían 4.500 €. En este escenario, con una caída fuerte al principio, el DCA gana. Pero si el precio hubiera subido de forma constante desde el mes 1, la inversión de golpe habría ganado, porque todo tu dinero habría trabajado desde el primer día.

Lo que el DCA hace y lo que no hace

Conviene ser honestos con esta estrategia. Si ya dispones de una suma grande, los estudios históricos muestran que invertirla de una vez suele obtener mejor resultado que repartirla en el tiempo en aproximadamente dos de cada tres casos, simplemente porque los mercados suben más años de los que bajan. El DCA no aumenta la rentabilidad esperada; lo que hace es reducir el riesgo de entrar justo antes de una caída y, sobre todo, el arrepentimiento que eso provocaría.

Por eso el DCA tiene dos usos muy distintos. Para quien invierte de su sueldo, no es una elección: es la forma natural de invertir. Para quien recibe una herencia o vende un inmueble, es una herramienta psicológica válida si invertirlo todo de golpe le genera tanto miedo que acabaría por no invertir. En ese caso, repartir la entrada en seis o doce meses es un compromiso razonable.

> **Cuidado:** el DCA no protege de un activo malo. Promediar a la baja en una acción concreta que cae porque la empresa está en quiebra solo te hace perder más dinero. El DCA tiene sentido sobre activos muy diversificados, como un fondo indexado amplio, que razonablemente se recuperarán con el tiempo.

El rebalanceo: volver a tu plan

Por qué tu cartera se desvía

Cuando defines una asignación, por ejemplo 60 % en renta variable y 40 % en renta fija, esa proporción no se mantiene sola. Si las acciones suben mucho, pasan a pesar más de lo previsto; si caen, pesan menos. Sin intervenir, una cartera moderada puede convertirse, tras varios años alcistas, en una dinámica que asume más riesgo del que querías.

Rebalancear es devolver la cartera a sus porcentajes objetivo vendiendo parte de lo que más ha subido y comprando lo que se ha quedado atrás. Es, en la práctica, una regla que te obliga a vender caro y comprar barato, justo lo contrario de lo que pide el instinto.

Un ejemplo de rebalanceo

Partes de 10.000 € con una asignación objetivo de 60/40. Durante el año, la renta variable sube un 25 % y la renta fija un 3 %.

Concepto	Renta variable	Renta fija	Total
Inversión inicial	6.000 € (60 %)	4.000 € (40 %)	10.000 €
Rentabilidad del año	+25 %	+3 %	—
Valor al final del año	7.500 € (64,5 %)	4.120 € (35,5 %)	11.620 €
Valor objetivo (60/40 sobre 11.620 €)	6.972 €	4.648 €	11.620 €
Ajuste necesario	Vender 528 €	Comprar 528 €	0 €
Cartera tras rebalancear	6.972 € (60 %)	4.648 € (40 %)	11.620 €

Vendes 528 € de renta variable y compras lo mismo de renta fija. El patrimonio total no cambia, pero recuperas el nivel de riesgo que elegiste conscientemente.

Cuándo y cómo rebalancear

Hay dos métodos principales, y ambos funcionan:

- **Por calendario:** revisas la cartera una vez al año, en una fecha fija, y la devuelves a sus pesos objetivo. Es sencillo y fácil de recordar.
- **Por bandas:** solo actúas cuando algún activo se desvía más de cierto margen, por ejemplo cinco puntos porcentuales respecto a su objetivo. En el ejemplo anterior, con un 64,5 % frente a un 60 %, todavía no habrías llegado a la banda de 65 %.

Rebalancear con demasiada frecuencia genera costes y, en algunos países, impuestos sin aportar beneficio claro. Una o dos revisiones al año suelen bastar.

Rebalancear sin vender

Existe una forma especialmente eficiente de rebalancear: dirigir las **nuevas aportaciones** al activo que está por debajo de su peso. Si tu renta fija pesa menos de lo previsto, durante unos meses destinas toda tu aportación mensual a ella. Así corriges la desviación sin vender, sin pagar comisiones de venta y sin generar plusvalías.

Esto tiene especial interés fiscal. En España, a la fecha de redacción (2026), vender un fondo o una acción con ganancias genera una plusvalía que tributa, mientras que el traspaso entre fondos de inversión puede hacerse sin tributar en ese momento bajo determinadas condiciones. Las reglas cambian según el producto y el país, de modo que verifica la normativa vigente o consulta con un asesor antes de rebalancear vendiendo.

Ajustar el plan con la edad

Con los años, tu horizonte se acorta y es natural reducir gradualmente el peso de la renta variable. Este proceso se conoce como **senda de desinversión** o *glide path*. Algunos fondos de ciclo de vida lo hacen de forma automática, reduciendo cada año la exposición a acciones a medida que se acerca la fecha objetivo. Si lo haces por tu cuenta, decide los cambios de antemano, por ejemplo, reducir cinco puntos de renta variable cada cinco años, y no en función del humor del mercado.

> **Idea clave:** las tres herramientas de este capítulo forman un sistema. Las aportaciones periódicas alimentan la cartera, el DCA suaviza el precio de entrada y el rebalanceo mantiene el riesgo bajo control. Juntas convierten la inversión en un proceso casi automático en el que las emociones tienen poco espacio.

Resumen del capítulo

- Las aportaciones periódicas automatizadas convierten la inversión en un hábito y eliminan la duda sobre el momento de entrar.
- El DCA hace que compres más participaciones cuando el precio baja, de modo que tu coste medio queda por debajo del precio medio del periodo.
- Con una suma grande disponible, invertir de golpe suele rendir más a largo plazo; el DCA reduce sobre todo el riesgo de mal momento y el arrepentimiento.
- El DCA solo tiene sentido sobre activos diversificados que razonablemente se recuperarán, no sobre empresas en declive.
- Rebalancear devuelve la cartera a su asignación objetivo y te obliga a vender caro y comprar barato.
- Puedes rebalancear por calendario o por bandas, y de forma más eficiente dirigiendo las nuevas aportaciones al activo infraponderado.

- Con la edad, reduce gradualmente la renta variable siguiendo un plan decidido de antemano.

Para practicar

1. Repite la tabla de DCA con una aportación de 300 € y estos precios mensuales: 20, 22, 24, 25, 26, 28, 30, 30, 32, 34, 35 y 36 €. Calcula el coste medio, el precio medio y compara el resultado con haber invertido los 3.600 € de golpe en el mes 1. ¿Qué estrategia gana y por qué?
2. Tienes una cartera de 20.000 € con objetivo 70/30. Tras un año, la renta variable ha caído un 20 % y la renta fija ha subido un 4 %. Calcula los nuevos pesos y cuánto deberías comprar y vender para rebalancear.
3. Diseña tu propio sistema: cuánto aportarás al mes, en qué día, a qué productos, con qué método de rebalanceo y cómo ajustarás tu asignación con la edad. Escríbelo en no más de diez líneas.

CAPÍTULO 15

Psicología del inversor: sesgos y errores comunes

El mercado no castiga la falta de inteligencia, sino la falta de calma. El enemigo más caro de tu cartera suele mirarte desde el espejo.

Por qué la cabeza importa más que la fórmula

A lo largo de este libro has aprendido a leer balances, a calcular ratios, a diversificar y a planificar aportaciones periódicas. Todo eso es necesario, pero no suficiente. La experiencia de millones de ahorradores demuestra una verdad incómoda: la mayoría de los inversores obtiene una rentabilidad inferior a la de los propios productos en los que invierte. No es que los fondos o los índices fallen; es que las personas entran tarde, cuando todo ha subido y el optimismo es general, y salen pronto, cuando el miedo aprieta y las caídas parecen no tener fin.

Esa diferencia entre lo que rinde el producto y lo que obtiene quien lo tiene se llama a veces «brecha de comportamiento». No la provoca la falta de información, sino la forma en que nuestro cerebro procesa la incertidumbre, las pérdidas y las opiniones ajenas.

La economía conductual, una disciplina que combina psicología y finanzas, ha estudiado durante décadas estos patrones. Su conclusión es que usamos atajos mentales —heurísticos— útiles en la vida diaria pero que, aplicados al dinero, producen errores sistemáticos y previsibles. La buena noticia es que, precisamente porque son previsibles, podemos prepararnos para ellos.

> **Idea clave:** No necesitas eliminar tus emociones, algo imposible, sino diseñar un sistema que impida que tomen las decisiones por ti.

Los sesgos más frecuentes

Aversión a las pérdidas

Perder 1.000 € duele bastante más de lo que alegra ganar 1.000 €. Los estudios sugieren que el dolor de una pérdida puede pesar aproximadamente el doble que el placer de una ganancia equivalente. Esta asimetría tiene consecuencias directas: nos lleva a mantener inversiones perdedoras con la esperanza de «recuperar» y a vender demasiado pronto las ganadoras para «asegurar» el beneficio. Este comportamiento con-

creto se conoce como efecto disposición, y es exactamente lo contrario de lo que suele convenir: dejar correr lo que funciona y cortar lo que ha dejado de tener sentido.

La pregunta útil no es «¿a qué precio compré?», sino «si hoy tuviera este dinero en efectivo, ¿volvería a comprar este activo?». El precio de compra es un dato histórico que al mercado le resulta indiferente.

Sesgo de anclaje

Relacionado con lo anterior, el anclaje consiste en fijarnos en una cifra de referencia —el precio al que compramos, el máximo histórico de una acción, el valor que tenía la cartera hace seis meses— y juzgar todo lo demás en relación con ella. Si Lumen Tech cotizó a 80 € y ahora está a 50 €, parece «barata», pero quizá su negocio se ha deteriorado y 50 € sea aún un precio exigente. El ancla no dice nada sobre el valor; solo sobre nuestra memoria.

Exceso de confianza

Casi todos nos consideramos conductores por encima de la media, y en bolsa ocurre algo parecido. El exceso de confianza se manifiesta en operar demasiado, concentrar la cartera en pocas ideas «seguras» y subestimar el riesgo. Un par de aciertos iniciales, a menudo fruto de un mercado alcista generalizado, refuerzan la sensación de habilidad. Cuanto más operas, más comisiones pagas y más ocasiones das a tus errores de manifestarse.

Sesgo de confirmación

Cuando ya hemos decidido que NovaPharma es una gran inversión, tendemos a buscar noticias, foros y análisis que nos den la razón, y a ignorar o desacreditar los que la contradicen. Un buen antídoto es obligarte a escribir los tres mejores argumentos en contra de cada inversión antes de hacerla.

Efecto rebaño

Ver a familiares, compañeros de trabajo o desconocidos en redes sociales ganar dinero con un activo de moda genera una presión enorme. Nadie quiere quedarse fuera; incluso existe una expresión popular para ello, el «miedo a perderse algo». La burbuja puntocom de finales de los noventa es el ejemplo clásico: muchas empresas tecnológicas sin beneficios multiplicaron su cotización, y cuando la euforia se desinfló, índices tecnológicos enteros llegaron a perder en torno al 75-80 % desde su máximo. Quien compró por imitación, en la parte alta, sufrió la peor parte.

Sesgo de recencia

Damos un peso desproporcionado a lo que ha ocurrido recientemente. Tras varios años de subidas, el inversor medio cree que seguirán; tras una caída fuerte, cree que lo peor está por llegar. En la crisis de 2008 muchos índices bursátiles cayeron alrededor

de un 50 %, y en marzo de 2020, con el estallido de la COVID, los mercados se desplomaron en torno a un 30 % en pocas semanas. En ambos casos, quien extrapoló el pánico y vendió se perdió buena parte de la recuperación posterior.

Contabilidad mental

Tratamos el dinero de forma distinta según su origen o la «cuenta» imaginaria en la que lo guardamos. Una herencia, una paga extra o las ganancias de una operación afortunada se gastan o se arriesgan con más ligereza que el sueldo. Sin embargo, un euro es un euro, venga de donde venga.

Sesgo de familiaridad

Preferimos lo que conocemos: la empresa en la que trabajamos, las compañías de nuestro país, la marca cuyo producto usamos cada día. Es comprensible, pero puede llevarte a una cartera poco diversificada. Invertir mucho en la empresa que te paga el sueldo es especialmente peligroso: si le va mal, podrías perder a la vez el empleo y los ahorros.

> **Cuidado:** Las redes sociales y los foros amplifican casi todos estos sesgos a la vez: confirman tus creencias, muestran solo los éxitos ajenos y transmiten urgencia. Si una recomendación llega con prisa, desconfía el doble.

Resumen de sesgos y antídotos

Sesgo	Cómo se manifiesta	Antídoto práctico
Aversión a las pérdidas	Mantener perdedoras, vender ganadoras pronto	Preguntarte si comprarías hoy ese activo
Anclaje	Juzgar por el precio de compra o un máximo pasado	Valorar el negocio con datos actuales
Exceso de confianza	Operar mucho, concentrar la cartera	Registrar cada operación y revisar resultados
Confirmación	Leer solo lo que te da la razón	Escribir tres argumentos en contra
Efecto rebaño	Comprar lo que está de moda	Regla de espera de 72 horas antes de comprar
Recencia	Extrapolar lo último que ha pasado	Mirar series largas, de décadas
Contabilidad mental	Arriesgar más el dinero «caído del cielo»	Ver la cartera completa como un todo
Familiaridad	Concentrarse en lo conocido o en tu empresa	Fijar límites máximos por empresa y país

El coste real de dejarse llevar por el miedo

Para entender el impacto económico de los sesgos, imagina a dos inversoras, Ana y Bea, con 10.000 € cada una en el mismo fondo indexado. El índice de referencia parte de 100 puntos, cae hasta 70 durante una crisis y, tiempo después, se recupera hasta 105.

Ana no hace nada: mantiene su inversión. Bea, asustada por las noticias, vende cuando el índice está en 70 y decide esperar «a que se aclare el panorama». Vuelve a comprar cuando el índice ya ha subido hasta 95, porque entonces las noticias son buenas y se siente tranquila.

Momento	Índice	Valor de Ana	Valor de Bea
Inicio	100	10.000 €	10.000 €
Fondo de la crisis (Bea vende)	70	7.000 €	7.000 € (en efectivo)
Bea vuelve a comprar	95	9.500 €	7.000 €
Recuperación final	105	10.500 €	7.736,84 €

Las cuentas de Bea: al recomprar con 7.000 € cuando el índice está en 95, su inversión crece desde ahí en la proporción 105/95, es decir, un 10,53 %, hasta unos 7.736,84 €. Ana termina con 10.500 €. La diferencia, de más de 2.700 €, no se debe a que Ana supiera más, sino a que no actuó. Bea convirtió una pérdida temporal en una pérdida permanente y, además, se perdió la mayor parte del rebote, que suele producirse cuando el ambiente todavía es pesimista.

> **Ejemplo práctico:** Si en una caída sientes el impulso de vender, cuantifica la decisión por escrito: cuánto venderías, a qué precio y, sobre todo, qué condición objetiva te haría volver a comprar. Si no sabes responder a esto último, probablemente no estés ante una estrategia, sino ante una reacción.

Cómo protegerte de ti mismo

Escribe tu política de inversión

La herramienta más eficaz contra los sesgos es un documento breve, redactado en un momento de calma, donde fijes tus objetivos, tu horizonte, tu asignación de activos, la frecuencia de rebalanceo y las reglas de actuación en escenarios adversos. Cuando el mercado se agite, no tendrás que decidir: solo tendrás que seguir lo que tu «yo tranquilo» dejó escrito. Benjamin Graham describía al mercado como un socio maníaco-depresivo, el «señor Mercado», que cada día te ofrece un precio distinto según su estado de ánimo; tu política de inversión es lo que te permite ignorarlo cuando delira y aprovecharlo cuando conviene.

Automatiza todo lo que puedas

Las aportaciones periódicas programadas, el rebalanceo en fechas fijas y la reinversión automática de dividendos reducen el número de decisiones que tomas. Cada decisión que no tomas es una oportunidad menos para equivocarte.

Mira menos la cartera

Consultar la cotización varias veces al día te expone continuamente a pérdidas temporales, y como las pérdidas duelen más que las ganancias, la experiencia subjetiva es peor de lo que justifican los resultados. En plazos cortos, la bolsa sube y baja casi con la misma frecuencia; en plazos largos, históricamente ha tendido a subir. Si tu horizonte es de veinte años, revisar la cartera una vez al trimestre es más que suficiente.

Lleva un diario de inversión

Anota cada compra o venta con la fecha, el motivo, lo que esperas que ocurra y cómo te sentías. Al cabo de un año, relee el diario: descubrirás patrones propios que hasta entonces no veías.

> **Idea clave:** La disciplina no consiste en tener fuerza de voluntad en el peor momento, sino en haber preparado ese momento de antemano para no necesitarla.

El papel de la paciencia

Si hay una virtud que distingue a los inversores que construyen patrimonio, es la paciencia. El interés compuesto, que estudiaste en los primeros capítulos, necesita tiempo para desplegar su fuerza, y cada interrupción —vender por miedo, cambiar de estrategia por aburrimiento, perseguir la última moda— lo frena. John Bogle, impulsor de los fondos indexados, insistía en una idea sencilla: no busques la aguja en el pajar, compra el pajar entero y mantenlo. La sencillez no es falta de ambición; es una forma de proteger tu plan frente a tus propios impulsos.

La paciencia no es pasividad: ajustar el plan cuando cambia tu vida es sensato; cambiarlo por el ruido del mercado, no.

Resumen del capítulo

- La mayoría de los inversores obtiene menos rentabilidad que los productos en los que invierte, sobre todo por comprar tarde y vender pronto.
- Los sesgos cognitivos son errores sistemáticos y previsibles; precisamente por eso se pueden anticipar y mitigar.
- La aversión a las pérdidas, el anclaje, el exceso de confianza, la confirmación, el efecto rebaño, la recencia, la contabilidad mental y la familiaridad son los más habituales.

- Vender en pánico convierte pérdidas temporales en permanentes y suele hacer perder la recuperación posterior.
- Una política de inversión escrita, la automatización y un diario de operaciones son las mejores defensas.
- Mirar la cartera con menos frecuencia mejora tanto el bienestar como las decisiones.
- La paciencia es la condición que permite que el interés compuesto funcione.

Para practicar

1. Repasa tus últimas tres decisiones financieras importantes (no necesariamente de bolsa) e identifica qué sesgo pudo influir en cada una. ¿Qué habrías hecho diferente con un antídoto de la tabla?
2. Redacta un borrador de tu política de inversión en una sola página: objetivo, horizonte, asignación de activos, frecuencia de rebalanceo y qué harás si tu cartera cae un 30 %.
3. Rehaz el ejemplo de Ana y Bea suponiendo que Bea vuelve a comprar con el índice en 85 en lugar de 95. ¿Con cuánto dinero termina cuando el índice llega a 105? ¿Qué conclusión sacas?

CAPÍTULO 16

Fiscalidad, costes y aspectos legales

Lo que importa no es cuánto gana tu inversión, sino cuánto te queda después de impuestos y comisiones. Esa diferencia, sostenida durante décadas, puede ser enorme.

Rentabilidad bruta y rentabilidad neta

Cuando un fondo anuncia que ha subido un 8 %, esa cifra no es lo que llega a tu bolsillo: hay que descontar comisiones, costes de divisa e impuestos. Lo que construye patrimonio es la rentabilidad neta.

Una advertencia previa: la normativa fiscal cambia con frecuencia, tiene matices que dependen de tu situación personal y de tu comunidad autónoma, y lo que aquí se explica es una orientación a la fecha de redacción (2026), no un asesoramiento. Antes de tomar decisiones con consecuencias fiscales relevantes, consulta la normativa vigente y, si es necesario, a un asesor fiscal.

Cómo tributan las inversiones en España

La base imponible del ahorro

El Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) distingue entre la base general, donde van principalmente los rendimientos del trabajo, y la base del ahorro, donde se integran la mayoría de los rendimientos de inversiones: las ganancias y pérdidas patrimoniales derivadas de vender acciones, fondos o ETF, y los rendimientos del capital mobiliario, como dividendos e intereses.

La base del ahorro tributa con una escala progresiva por tramos. A la fecha de redacción (2026), los tipos aproximados son los siguientes:

Tramo de base del ahorro	Tipo aplicable
Hasta 6.000 €	19 %
De 6.000 a 50.000 €	21 %
De 50.000 a 200.000 €	23 %
De 200.000 a 300.000 €	27 %
Más de 300.000 €	30 %

Que la escala sea progresiva por tramos significa que cada tipo se aplica solo a la parte de la base que cae dentro de su tramo, no a toda la cantidad.

Ejemplo práctico: Supón que vendes en un año participaciones de un fondo con una ganancia de 60.000 € y no tienes otros rendimientos del ahorro. Los primeros 6.000 € tributan al 19 % (1.140 €); los siguientes 44.000 €, al 21 % (9.240 €), y los últimos 10.000 €, al 23 % (2.300 €). La cuota total es de 12.680 €, lo que equivale a un tipo efectivo de alrededor del 21,1 %, no del 23 %.

Ganancias patrimoniales: solo cuando vendes

En general, una acción o un fondo que se revaloriza no tributa mientras no lo vendas. La ganancia o pérdida se calcula como la diferencia entre el valor de transmisión (lo que obtienes al vender, descontados los gastos) y el valor de adquisición (lo que pagaste, incluidos los gastos de compra). Si has comprado el mismo valor en varias fechas, se aplica el criterio FIFO: se considera que vendes primero las participaciones o acciones más antiguas. Este diferimiento es valioso: el dinero que pagarías en impuestos sigue trabajando para ti.

Dividendos e intereses

Los dividendos y los intereses tributan en el año en que los cobras, también en la base del ahorro. En España, la entidad pagadora o el bróker español suele practicar una retención a cuenta (a la fecha de redacción, del 19 %), que luego se regulariza en la declaración anual. Por eso muchos inversores en fase de acumulación prefieren fondos o ETF de acumulación, que reinvierten los dividendos sin repartirlos.

Compensación de pérdidas

Las pérdidas también cuentan. A la fecha de redacción, las pérdidas patrimoniales del ejercicio se compensan primero con ganancias patrimoniales del mismo año, y los rendimientos negativos del capital mobiliario con los positivos. Si queda un saldo negativo, puede compensarse con el saldo positivo del otro grupo con un límite del 25 % de ese saldo. Lo que no se pueda compensar en el año se puede arrastrar durante los cuatro ejercicios siguientes.

La regla de los dos meses

Para evitar que alguien venda un valor con pérdidas solo para reducir impuestos y lo recompre inmediatamente, existe la llamada regla antiaplicación. Si vendes con pérdidas valores cotizados y compras valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la venta, no podrás computar esa pérdida en ese momento; quedará diferida hasta que vendas los valores recomprados.

> **Cuidado:** La regla de los dos meses se aplica también a las compras realizadas antes de la venta, no solo después. Si llevas un plan de aportaciones periódicas automáticas al mismo fondo o ETF, una venta con pérdidas puede quedar bloqueada sin que te des cuenta.

El régimen de traspasos entre fondos

Una de las particularidades más atractivas del sistema español es el régimen de traspasos. A la fecha de redacción, si pasas tu dinero de un fondo de inversión a otro mediante un traspaso (sin reembolsarlo a tu cuenta), la ganancia acumulada no tributa en ese momento: el nuevo fondo hereda el valor y la fecha de adquisición del anterior, y solo pagarás cuando reembolses definitivamente.

Hay matices importantes. Los ETF, aunque sean técnicamente instituciones de inversión colectiva, generalmente no se benefician de este régimen cuando se compran en bolsa, por lo que venderlos genera una ganancia o pérdida tributable. El régimen exige además ciertos requisitos a los fondos extranjeros. Para quien piensa rebalancear durante décadas, elegir entre fondo indexado y ETF tiene implicaciones fiscales relevantes.

Doble imposición internacional de dividendos

Si cobras dividendos de una empresa extranjera, es habitual que el país de origen practique una retención y que, además, España grave ese mismo dividendo. Para mitigar esta doble imposición, España tiene convenios con muchos países que fijan un tipo máximo de retención en origen, a menudo del 15 %, y la normativa permite aplicar en la declaración una deducción por doble imposición internacional.

Simplificando: si recibes un dividendo bruto de 1.000 € de una empresa estadounidense con una retención en origen del 15 % (150 €) y en España ese rendimiento tributa al 19 % (190 €), podrás deducir 150 € y pagarás en España la diferencia, 40 €. La deducción tiene un límite: el menor entre el impuesto pagado en el extranjero y el que correspondería en España por esa renta. Si un país retiene más de lo que fija el convenio, el exceso habría que reclamarlo allí.

Modelos 720 y 721

Si tienes bienes y derechos en el extranjero por encima de ciertos umbrales, puede que debas presentar declaraciones informativas. A grandes rasgos, a la fecha de redacción, el Modelo 720 se refiere a cuentas, valores e inmuebles situados fuera de España, con un umbral general de 50.000 € por cada bloque de bienes, y el Modelo 721 se refiere a las monedas virtuales custodiadas en el extranjero. Son informativas y no implican un impuesto adicional, pero omitirlas puede acarrear sanciones; revísalas si usas un bróker extranjero.

> **Idea clave:** Las reglas fiscales no deben dictar tu estrategia, pero sí deben influir en cómo la ejecutas: qué vehículos usas, cuándo vendes y cómo rebalanceas.

Notas para Latinoamérica

Cada país latinoamericano tiene su propio sistema tributario, con grandes diferencias: cómo se gravan las ganancias de capital, si los dividendos tributan, qué trato reciben las inversiones en el exterior o si hay controles de cambio.

Por eso no damos cifras concretas. Lo recomendable es consultar la página de la autoridad tributaria de tu país, revisar si existe convenio para evitar la doble imposición con el país donde están los activos y, especialmente si inviertes en el extranjero, hablar con un contador o asesor fiscal local antes de empezar. Las preguntas planteadas para España sirven como guía para esa consulta.

Los costes: el enemigo silencioso

Tipos de costes

Los costes dependen en gran medida de tus decisiones. Los principales son:

- **Gastos corrientes o TER (Total Expense Ratio):** el porcentaje anual que cobra un fondo o ETF por su gestión y funcionamiento. Se descuenta del valor liquidativo: no lo ves, pero lo pagas cada año. Un fondo indexado puede rondar el 0,1-0,3 %, mientras que muchos fondos de gestión activa superan el 1,5 %.
- **Comisiones de custodia:** lo que cobra el bróker o el banco por mantener tus valores. Puede ser fija, un porcentaje del patrimonio o inexistente.
- **Comisiones de compraventa:** cada vez que compras o vendes, puede haber un cargo fijo, un porcentaje o una combinación, además de cánones de bolsa en algunos mercados.
- **Cambio de divisa:** al comprar activos en dólares u otra moneda, el bróker aplica un tipo de cambio que puede incluir un margen o una comisión. Se paga al entrar y al salir.
- **Diferencial de compraventa:** un coste implícito en activos poco líquidos.

El impacto compuesto de los costes

Cada punto de comisiones se resta todos los años, y lo perdido deja de generar rentabilidad futura. La tabla muestra la evolución de 10.000 € invertidos de una sola vez, suponiendo una rentabilidad bruta hipotética del 6 % anual y distintos niveles de costes totales anuales, sin aportaciones ni impuestos.

Coste anual	Rentabilidad neta	A 10 años	A 20 años	A 30 años
0 %	6,0 %	17.908 €	32.071 €	57.435 €
0,2 %	5,8 %	17.573 €	30.883 €	54.271 €
1,0 %	5,0 %	16.289 €	26.533 €	43.219 €
2,0 %	4,0 %	14.802 €	21.911 €	32.434 €

A 30 años, la diferencia entre un producto que cuesta un 0,2 % y otro que cuesta un 2 % es de casi 22.000 €, más del doble del capital inicial. Con un 2 %, te quedas con apenas un 56 % de lo que obtendrías sin costes.

> **Ejemplo práctico:** Antes de contratar cualquier producto, suma todos sus costes anuales en porcentaje: TER, custodia prorrateada y una estimación de las comisiones de compraventa y divisa que generarás. Si el total supera el 1 %, pregúntate qué te ofrece a cambio que justifique ese peaje.

Aspectos legales y de protección

Invertir con entidades reguladas es la primera protección. En España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) mantiene registros públicos de entidades autorizadas y publica advertencias sobre «chiringuitos financieros», empresas que ofrecen servicios de inversión sin autorización. Comprueba siempre que tu plataforma figura en esos registros o en los de su regulador de origen.

Conviene conocer también los sistemas de garantía. En España, el Fondo de Garantía de Inversiones protege, a la fecha de redacción, hasta 100.000 € por inversor si una empresa de servicios de inversión no puede devolverte tus valores o efectivo. No protege frente a las pérdidas de mercado.

Resumen del capítulo

- La rentabilidad que importa es la neta, después de costes e impuestos.
- En España, las ganancias patrimoniales y los dividendos tributan en la base del ahorro del IRPF con una escala progresiva por tramos, aproximadamente entre el 19 % y el 30 % a la fecha de redacción.
- Las ganancias tributan al vender; las pérdidas pueden compensarse y arrastrarse cuatro años, respetando la regla de los dos meses.
- Los traspasos entre fondos de inversión no tributan en España, mientras que los ETF generalmente no se benefician de este régimen.
- La doble imposición de dividendos extranjeros se mitiga con convenios y deducciones; los modelos 720 y 721 son obligaciones informativas que conviene revisar.

- En Latinoamérica las reglas varían mucho: consulta la normativa local y a un profesional.
- Pequeñas diferencias de costes anuales se convierten, por efecto compuesto, en grandes diferencias de patrimonio.

Para practicar

1. Calcula la cuota del IRPF en la base del ahorro para una ganancia patrimonial de 25.000 € sin otros rendimientos del ahorro, usando la tabla de tramos. ¿Cuál es el tipo efectivo resultante?
2. Revisa los productos en los que inviertes o piensas invertir y anota su TER, comisiones de custodia, de compraventa y de divisa. Estima tu coste total anual y calcula cuánto supondría en 20 años sobre 10.000 €.
3. Tienes un fondo con 4.000 € de ganancia y quieres cambiar a otro fondo más barato. Explica qué diferencia fiscal habría en España entre hacerlo mediante traspaso y hacerlo vendiendo un ETF para comprar otro.

EPÍLOGO

Tu plan de inversión en 10 pasos

Saber no es lo mismo que hacer. Este último tramo del camino está pensado para que conviertas lo aprendido en un plan que puedas empezar hoy.

Has recorrido un largo camino: desde la inflación que erosiona el dinero quieto hasta los sesgos que nos hacen tropezar, pasando por los estados financieros, los instrumentos, la diversificación y la fiscalidad. Ahora toca reunir todas esas piezas en algo concreto. Lo que sigue no es una receta universal, porque cada persona tiene circunstancias distintas, sino un método ordenado para construir tu propio plan. Te recomiendo leerlo con papel y bolígrafo, o con un documento abierto, y redactar tus respuestas a medida que avanzas.

Paso 1. Pon orden en tus finanzas

Antes de invertir un solo euro, necesitas saber cuánto ingresas, cuánto gastas y cuánto puedes ahorrar de forma sostenible. Elabora un presupuesto sencillo de tus últimos tres meses y localiza las fugas. Liquida las deudas caras, como tarjetas de crédito o préstamos al consumo con intereses elevados: ninguna inversión prudente compite de forma fiable con eliminar una deuda que te cuesta un 20 % anual.

Paso 2. Construye tu colchón

Reserva un fondo de emergencia equivalente a entre tres y seis meses de gastos esenciales, o más si tus ingresos son irregulares. Mantenlo en un producto líquido y seguro, separado de tu cartera. Este colchón es lo que te permitirá no vender tus inversiones en el peor momento cuando surja un imprevisto.

Paso 3. Define tus objetivos

Escribe para qué inviertes: jubilación, la entrada de una vivienda, los estudios de tus hijos, libertad financiera. Asigna a cada objetivo una cantidad aproximada y un plazo. Un objetivo a tres años y otro a treinta requieren estrategias diferentes, y mezclarlos es una fuente habitual de errores.

Paso 4. Conoce tu perfil de riesgo

Combina tres elementos: tu horizonte temporal, tu capacidad financiera para soportar pérdidas y tu tolerancia emocional a verlas. Pregúntate con honestidad cómo reaccionarías si tu cartera cayera un 30 % en pocos meses. Si la respuesta es «vendería todo»,

tu cartera debe ser más conservadora de lo que quizá te gustaría. Es preferible una cartera algo más prudente que puedas mantener que una agresiva que abandones a mitad de camino.

Paso 5. Decide tu asignación de activos

Este es probablemente el paso más importante. Reparte tu cartera entre grandes clases de activos —renta variable, renta fija y liquidez— en una proporción coherente con tu perfil y tus plazos. Dentro de la renta variable, diversifica entre regiones y sectores. Para la mayoría de las personas, unos pocos fondos indexados o ETF de bajo coste y amplia diversificación son una base sólida y fácil de gestionar.

Paso 6. Elige los vehículos y la plataforma

Selecciona productos concretos atendiendo a su coste total, su diversificación, su tamaño y su tratamiento fiscal. Recuerda lo visto sobre traspasos entre fondos y sobre la diferencia con los ETF. Elige un bróker o entidad regulada, con costes transparentes y una custodia segura. Comprueba siempre que la entidad figura en los registros del supervisor.

Paso 7. Automatiza tus aportaciones

Programa una transferencia periódica, idealmente justo después de cobrar, para invertir una cantidad fija cada mes. Al automatizar, conviertes el ahorro en un hábito, reduces la tentación de intentar adivinar el mejor momento y te beneficias de comprar a distintos precios a lo largo del tiempo.

Paso 8. Escribe tu política de inversión

Resume en una página todo lo anterior: objetivos, horizonte, asignación de activos, productos, aportación mensual, frecuencia de rebalanceo y, sobre todo, qué harás cuando el mercado caiga con fuerza. Este documento es tu ancla en los momentos de ruido. Fírmalo, aunque sea simbólicamente, y guárdalo donde puedas releerlo.

Paso 9. Revisa y rebalancea con calendario

Fija una o dos fechas al año para revisar tu cartera. Comprueba si la asignación se ha desviado de tu objetivo más allá de un margen razonable y, si es así, rebalancea, aprovechando las aportaciones nuevas siempre que sea posible para minimizar ventas y costes fiscales. Revisa también si tu vida ha cambiado: un nuevo empleo, una familia o la cercanía de un objetivo pueden justificar ajustar el plan. Fuera de esas fechas, resiste la tentación de tocar nada.

Paso 10. Sigue aprendiendo y protégete de ti mismo

Mantén un diario de inversión, desconfía de las promesas de rentabilidades extraordinarias y de cualquier recomendación que llegue con prisa. Sigue formándote, pero con espíritu crítico: más información no siempre significa mejores decisiones. Y cuando la normativa fiscal o tu situación personal se compliquen, no dudes en recurrir a un profesional independiente.

> **Idea clave:** Un plan mediocre que sigues durante veinte años suele dar mejores resultados que un plan brillante que abandonas a los dos.

Una lista para empezar

Paso	Pregunta de control	Hecho
1	¿Conozco mi capacidad de ahorro y he eliminado las deudas caras?	☐
2	¿Tengo un fondo de emergencia separado?	☐
3	¿Tengo objetivos con cantidad y plazo?	☐
4	¿Sé cómo reaccionaría ante una caída del 30 %?	☐
5	¿He definido mi asignación de activos?	☐
6	¿He elegido productos y entidad regulada?	☐
7	¿Están automatizadas mis aportaciones?	☐
8	¿Tengo mi política de inversión por escrito?	☐
9	¿Tengo fechas fijas de revisión en el calendario?	☐
10	¿Llevo un diario y sé cuándo pedir ayuda?	☐

Unas palabras finales

Invertir con cabeza no consiste en encontrar la acción que se multiplicará por diez ni en anticipar la próxima crisis. Consiste en algo mucho menos espectacular y mucho más eficaz: gastar menos de lo que ingresas, invertir la diferencia de forma diversificada y barata, y dejar que el tiempo haga su trabajo mientras tú te ocupas de no estorbarlo.

Habrá años buenos y años malos. Habrá titulares que anuncien el fin de los mercados y otros que prometan riquezas inmediatas. Ninguno de ellos debería cambiar lo que has decidido con calma. La constancia, más que el talento, es lo que separa a quienes construyen patrimonio de quienes solo lo intentan.

No necesitas empezar con mucho. Necesitas empezar. El mejor momento para plantar un árbol fue hace años; el segundo mejor es hoy. Tienes las herramientas, tienes el método y, ahora, tienes un plan. El resto depende de ti.

Glosario

Acción: título que representa una parte proporcional del capital de una empresa y otorga derechos económicos, como el dividendo, y políticos, como el voto en la junta.

Activo: cualquier bien o derecho con valor económico; en un balance, el conjunto de recursos que controla una empresa.

Análisis fundamental: método que estima el valor de una empresa a partir de sus estados financieros, su negocio y su entorno económico.

Análisis técnico: estudio de los gráficos de precios y volúmenes para identificar tendencias y patrones, sin entrar en el valor del negocio.

Asignación de activos: reparto de una cartera entre grandes clases de activos, como renta variable, renta fija y liquidez.

Aversión a las pérdidas: sesgo por el que una pérdida pesa psicológicamente más que una ganancia de la misma cuantía.

Balance: estado financiero que muestra en una fecha concreta los activos, los pasivos y el patrimonio neto de una empresa.

Base del ahorro: parte de la base imponible del IRPF en España donde se integran dividendos, intereses y ganancias patrimoniales por transmisión.

Benchmark: índice de referencia con el que se compara la rentabilidad de un fondo o una cartera.

Bono: título de deuda por el que el emisor se compromete a devolver el principal en una fecha y, normalmente, a pagar intereses periódicos.

Bróker: intermediario autorizado que ejecuta por cuenta del inversor las órdenes de compra y venta en los mercados.

Burbuja: subida de precios muy por encima del valor razonable de un activo, impulsada por la euforia y la especulación.

Capitalización bursátil: valor de mercado de una empresa, resultado de multiplicar el precio de la acción por el número de acciones.

Cartera: conjunto de activos financieros que posee un inversor.

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores, organismo que supervisa los mercados de valores en España.

Comisión de custodia: cargo que cobra una entidad por mantener depositados los valores de un cliente.

Compensación de pérdidas: posibilidad de restar pérdidas patrimoniales de las ganancias para reducir la base imponible, dentro de los límites legales.

Cuenta de resultados: estado financiero que recoge los ingresos, los gastos y el beneficio o pérdida de una empresa en un periodo.

Cupón: interés periódico que paga un bono, expresado como porcentaje de su valor nominal.

DCA (promediar el coste): estrategia de invertir cantidades fijas a intervalos regulares, con independencia del precio del mercado.

DCF (descuento de flujos de caja): método de valoración que estima el valor actual de los flujos de caja futuros de una empresa.

Diversificación: reparto de la inversión entre distintos activos, sectores y regiones para reducir el riesgo específico.

Dividendo: parte del beneficio que una empresa reparte entre sus accionistas.

Doble imposición internacional: situación en la que una misma renta tributa en dos países; los convenios fiscales buscan mitigarla.

EBITDA: beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; aproxima el resultado operativo del negocio.

ETF: fondo cotizado que replica normalmente un índice y se compra y vende en bolsa como una acción.

EV/EBITDA: ratio que compara el valor total de la empresa, incluida la deuda neta, con su EBITDA.

Flujo de caja libre: efectivo que genera una empresa tras atender sus gastos operativos e inversiones necesarias.

Fondo de emergencia: reserva líquida, normalmente de tres a seis meses de gastos, destinada a imprevistos.

Fondo de inversión: patrimonio común de muchos partícipes gestionado por una gestora que invierte según una política definida.

Fondo indexado: fondo que replica la composición de un índice con costes reducidos y sin intentar batirlo.

Ganancia patrimonial: diferencia positiva entre el precio de venta de un activo y su precio de adquisición.

Horizonte temporal: periodo durante el cual el inversor prevé mantener su inversión antes de necesitar el dinero.

Índice bursátil: indicador que mide la evolución conjunta de un grupo de valores representativos de un mercado.

Inflación: aumento generalizado y sostenido de los precios, que reduce el poder adquisitivo del dinero.

Interés compuesto: mecanismo por el que los rendimientos se reinvierten y generan, a su vez, nuevos rendimientos.

IRPF: Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, tributo español que grava la renta obtenida por las personas.

Liquidez: facilidad con la que un activo puede convertirse en efectivo sin perder valor significativo.

Modelo 720: declaración informativa española sobre bienes y derechos situados en el extranjero que superan ciertos umbrales.

Modelo 721: declaración informativa española sobre monedas virtuales custodiadas en el extranjero.

Orden de mercado: orden que se ejecuta de inmediato al mejor precio disponible en ese momento.

Orden limitada: orden de compra o venta que solo se ejecuta a un precio determinado o mejor.

Pasivo: conjunto de deudas y obligaciones de una empresa con terceros.

Patrimonio neto: diferencia entre los activos y los pasivos; lo que pertenece realmente a los propietarios.

PER: ratio que divide el precio de la acción entre el beneficio por acción e indica cuántos años de beneficios se pagan.

Perfil de riesgo: combinación de capacidad y tolerancia de un inversor para asumir pérdidas.

Política de inversión: documento personal que fija objetivos, asignación de activos y reglas de actuación del inversor.

Rebalanceo: ajuste periódico de la cartera para devolverla a la asignación de activos objetivo.

Regla de los dos meses: norma fiscal española que impide computar una pérdida si se recompran valores homogéneos en los dos meses anteriores o posteriores.

Renta fija: activos que pagan rendimientos previstos de antemano, como bonos y letras.

Renta variable: activos cuya rentabilidad no está fijada de antemano, principalmente las acciones.

Rentabilidad: ganancia o pérdida de una inversión expresada como porcentaje del capital invertido.

Riesgo: posibilidad de que el resultado de una inversión difiera del esperado, incluida la pérdida de capital.

ROE: rentabilidad sobre el patrimonio neto; mide el beneficio que obtiene una empresa con el capital de sus accionistas.

Sesgo cognitivo: error sistemático de razonamiento que afecta a la toma de decisiones.

Spread (diferencial): diferencia entre el mejor precio de compra y el mejor precio de venta de un activo.

TER: ratio de gastos totales de un fondo o ETF, expresado como porcentaje anual del patrimonio.

Traspaso: traslado del dinero de un fondo de inversión a otro que, en España, no tributa en ese momento.

Valor liquidativo: precio de cada participación de un fondo, calculado dividiendo su patrimonio entre el número de participaciones.

Volatilidad: medida de la intensidad con que oscila el precio de un activo; se usa habitualmente como indicador de riesgo.

Deja de mirar la bolsa desde fuera.

La inflación erosiona en silencio el dinero que duerme en la cuenta. Invertir no es adivinar qué acción subirá mañana: es entender lo que compras, controlar el riesgo y dejar que el tiempo y el interés compuesto trabajen a tu favor.

Este libro te acompaña paso a paso, desde los conceptos más básicos hasta la construcción de una cartera propia:

- Cómo funcionan las acciones, los bonos, los fondos y los ETF.
- Leer estados financieros y valorar una empresa con ratios y DCF.
- Diversificar, rebalancear e invertir de forma periódica.
- Los sesgos psicológicos que más dinero cuestan.
- Costes, comisiones y fiscalidad explicados sin jerga.

Con ejemplos numéricos, recuadros prácticos, ejercicios y un plan de inversión en diez pasos para empezar con método.