



DEPARTAMENTO DE
INGENIERIA COMERCIAL
UNIVERSIDAD TECNICA
FEDERICO SANTA MARIA

UNIVERSIDAD TÉCNICA FEDERIO SANTA MARÍA
Departamento de Ingeniería Comercial
MBA, Magíster en Gestión Empresarial

INVERSIÓN EN ACCIONES: COMO INVERTIR DESDE EL PUNTO DE VISTA DE UN EMPRENDIMIENTO

Tesina de Grado presentada por

Mauricio Andrés Ampuero Ravanal

Como requisito para optar al grado de

MBA, Magíster en Gestión Empresarial

Guía de Tesina Mg. Francisco Santibáñez Michalland

Junio de 2024



TITULO DE TESINA: **“INVERSIÓN EN ACCIONES: COMO
INVERTIR DESDE EL PUNTO DE VISTA DE
UN EMPRENDIMIENTO”**

AUTOR: **Mauricio Andrés Ampuero Ravanal**

TRABAJO DE TESINA, presentando en cumplimiento parcial de los requisitos para el Grado de MBA, Magíster en Gestión Empresarial de la Universidad Técnica Federico Santa María.

OBSERVACIONES: _____

COMISIÓN DE TESINA:

-
-
-



Todo el contenido, análisis, conclusiones y opiniones vertidas en este estudio son de mi exclusiva responsabilidad.

Nombre: MAURICIO ANDRÉS
AMPUERO RAVANAL

Fecha:

Resumen Ejecutivo

La presente tesina está enfocada en la necesidad de proponer una guía que consta de cinco metodologías para la toma de decisiones en la selección de acciones del inversor emprendedor, puesto que ha habido un crecimiento de nuevos individuos en este mundo, del que si no se tiene conocimientos de lo que está haciendo es altamente probable que haya pérdida de dinero y no se desee saber nunca más de inversiones en acciones.

Las metodologías están basadas en permitir encontrar el valor de las empresas para que al momento de adquirir las acciones estas en el mediano-largo plazo generen beneficios para el accionista, además de reducir la incertidumbre inherente. Las metodologías son variadas y se explican desde una perspectiva general y específica, teórica y práctica con ejemplos, complementada con escenarios reales y fundadas en la forma de como invierten los inversores más destacados de la bolsa.

Al plantearse las metodologías, se hace hincapié en que estas pueden ser utilizadas de forma independiente o en su conjunto, toda vez que aplicar cada una de ellas refleja un esfuerzo distinto, en paralelo, se especifica en que escenarios se aplican y sirven cada una de ellas y/o como se complementan en su orden de ejecución, tanto para análisis rápido de una acción, de investigación del negocio y/o industria de la empresa, o también de la proyección de sus beneficios futuros.

Es de conocimiento que toda inversión lleva a un riesgo, pero la gestión de este es la clave para lograr los objetivos esperados. Con el presente trabajo se dará una base sólida al inversor emprendedor, el cual deberá ir evolucionando con el tiempo al ir desarrollando estas estrategias, además de ir “derribando mitos” como por ejemplo que “a mayor riesgo mayor ganancia”, ya que el riesgo está en la persona y en la certeza y conciencia de lo que está haciendo.

Palabras Clave: Inversión, acciones, análisis fundamental, inversión en valor, gestión de riesgos e inversor emprendedor.



Abstract

This thesis presents a guide that includes five methodologies for decision making in the selection of stocks by the entrepreneurial investor. Its objective arises from the increase in new participants in the stock market, who, without the proper knowledge, are exposed to capital loss and discouragement from future investments.

The proposed methodologies are based on the search for the intrinsic value of companies, so that the acquisition of shares generates benefits for the shareholder in the medium and long term, while reducing the uncertainty inherent to the investment.

The five methodologies are explained from a general and specific perspective, complemented with real examples, and based on the strategies of the most outstanding investors in the market. It is emphasized that the methodologies can be used independently or in combination, depending on the objective of the analysis (quick, business research or future profit projection).

It is well known that every investment entails risk, but managing it is the key to achieving the expected objectives. This work will provide a solid foundation for the entrepreneurial investor, who must evolve over time by developing these strategies, as well as by 'debunking myths' such as 'the greater the risk, the greater the profit,' since risk lies in the individual and in the certainty and awareness of what one is doing.

Keywords: Investment, stocks, fundamental analysis, value investing, risk management, entrepreneurial investor.



Índice

Resumen Ejecutivo	4
Abstract.....	5
Introducción	8
Origen y Propósito de Estudio	9
Objetivos.....	10
Objetivo General.....	10
Objetivos Específicos.....	10
Alcance del Estudio	11
Metodología de Trabajo	11
Marco teórico: Estado del Arte.....	12
Desarrollo de la Propuesta	18
Metodología 1: Análisis Técnico.....	19
Metodología 2: Análisis Fundamental	24
Metodología 3: Estimación del valor implícito de la acción a través del método de Descuento por Flujo de Caja Futuro	35
Metodología 4: Tipos de Industrias, empresas y sus ciclicidades.....	44
4.1 Tipos de Empresas	44
4.2 Tamaños de Empresas	58
Metodología 5: Margen de Seguridad.....	61
Resumen de Metodologías	65
Conclusiones	66
Bibliografía.....	67
Anexos.....	68



Índice de Ilustraciones

Ilustración 1: Comportamiento de acción Berkshire Hathaway a dic. 2023.....	24
Ilustración 2: Comportamiento de acción de Mc Donald's a dic. 2023.	26
Ilustración 3: Comportamiento de la acción Canadian Railway a dic. 2023.	26
Ilustración 4: Ingresos de Canadian Railway desde TIRK Premium.	27
Ilustración 5: Comportamiento de la acción Apple a dic. 2023.	28
Ilustración 6: Comportamiento de la acción Alphabet (Google) a dic. 2023.	29
Ilustración 7: Comportamiento de la acción Microsoft a dic. 2023.....	29
Ilustración 8: Imagen de Excel complementario de Damodaran.	43
Ilustración 9: Resumen de los sectores tecnológicos, financieros y de comunicación.....	56
Ilustración 10: Resumen de los sectores de la salud, consumo cíclico y defensivo.	56
Ilustración 11: Resumen de los sectores industriales, de bienes raíces y de energía.....	57
Ilustración 12: Resumen de los sectores de servicios públicos y materiales básicos.....	57
Ilustración 13: Resumen de las cinco metodologías.	66

Índice de Tablas

Tabla 1: Estudio del Arte. Fuente: Publicaciones Data Science.	17
Tabla 2: Resumen de criterios técnicos (KPI) y el resultado esperado.....	23
Tabla 3: Resumen de los criterios fundamentales y sus consideraciones.....	35
Tabla 4: Clasificación del tamaño de una empresa según su Market Cap.	58
Tabla 5: Pros y contras según el tamaño de empresas.....	61
Tabla 6: Puntos relevantes del margen de seguridad.....	65

Introducción

Chile consta de un gran número de micro emprendedores¹, dicho cifra entre los años 2019 y 2022 rondo a los 2.000.000 (11,2% corresponde a empleadores y el restante 88,8% a quienes trabajan por cuenta propia), estos derivan tanto desde la necesidad versus la oportunidad de negocio, o las diferencias que ocurren en términos de ingresos de hombres versus mujeres. Respecto a esto último, los micro emprendedores se reparten entre un 59,3% que son hombres y un 40,7% mujeres. Esta gran cantidad de micro emprendedores se vio potenciado por efectos del COVID.

La pregunta que surge a continuación es: Los inversores chilenos que transan en la bolsa ¿están siendo catalogados como “emprendedores” ?, la respuesta es un no. Ahora, ¿corresponderá llamarlos emprendedores a los inversores individuales?, es una respuesta simple y compleja a la vez, por un lado, en la esencia de la definición de la palabra la respuesta es un sí, además, tanto el emprendedor como el inversor en bolsa, apuntan a beneficios futuros en base a una inversión inicial y/o constante en el tiempo. A continuación, es debido preguntarse, ¿Cuántos chilenos invierten en acciones?, es una respuesta aún más difícil que la anterior, de la cual no se tiene una cifra clara.

Actualmente no existe entidad que controle dicho nicho de “emprendimiento” de inversión en acciones, ni lo sensibilice, ni visibilice, ni promocióne. Sin embargo, hay ciertos datos que indican que esta forma de hacer crecer el patrimonio de cada individuo está creciendo a gran velocidad. A nivel global está siendo una tendencia en los más jóvenes, apalancado por mejores ingresos que sus antepasados, mayor liquidez disponible, mercado bursátil que no ha parado de romper récords y por supuesto, la globalización, marketing y las tecnologías involucradas que facilitan el proceso. Ya hemos visto hitos visibles en el último tiempo, por ejemplo, las discusiones y/o “acuerdos” que se han visto en redes sociales, específicamente en Reddit por el caso de GameStop, resumido en que un grupo grande de personas individuales con poder adquisitivo

¹ **Emprendimiento:** Inicio de una actividad que exige esfuerzo o trabajo, o tiene cierta importancia o envergadura. “El emprendimiento requiere estar dispuesto a tomar riesgos relacionados con el tiempo, el dinero y el trabajo arduo”.

limitado lograron derrotar a un Hedge Fund² que había apostado en corto a dicha acción de la empresa. En Chile no se ha llegado a ese punto, pero el incremento que se dio en la pandemia ha sido considerable, así mismo, han nacido negocios específicos de inversión de forma simple y dinámica para facilitar a los jóvenes a entrar a este mundo, estos negocios han sido Fintual, Racional, SoyFocus, entre otras. A mediados del 2021 en Fintual se registraban 48.300 personas invirtiendo, siendo un 42% menores de 30 años. Por otro lado, Renta4 tuvo un fuerte crecimiento de inversores de entre 25 y 40 años post 2020, dando un resultado de que el 70% de la cartera de clientes de dicha entidad es menor de 40 años y siguen ganando terreno.

Las cifras de Ahorro Previsional Voluntario (APV) han ido en aumento, actualmente por el incremento de tasas que hubo por la inflación respectiva también generó un gran aumento de la renta fija, específicamente en Depósitos a Plazos gestionados por la Banca y otras entidades financieras.

Origen y Propósito de Estudio

En relación con el crecimiento en cantidad de personas individuales que están invirtiendo en la bolsa, se denota un interés en el futuro y la tranquilidad financiera que ello conlleva, a su vez, gestionando estas inversiones como si fuera un negocio (emprendimiento), el cual tendría un objetivo definido y particular por cada uno, este sobrellevaría a generar mayor dinero futuro a través del apalancamiento del interés compuesto, dividendos, entre otros.

Independiente de lo anterior, al no tener claro los números, se percibe en el ambiente que esta inversión está siendo arraigada por personas no necesariamente relacionadas a la economía, finanzas u otras ramas relacionadas directamente a la inversión en compañías. Esto es visible debido al alto incremento de ETFs³ en el mercado y a su vez también las Criptomonedas

² **Hedge Fund:** Son fondos de inversiones que buscan obtener ganancias en cualquier mercado, ya sea al alza o a la baja.

³ **ETF:** Corresponde a las siglas "Exchange Traded Funds". Es un fondo que cotiza en bolsa y que busca replicar el rendimiento de índices, agrupación de acciones, sectores específicos u otros.



que generan alto interés en los más jóvenes.

Si bien es una gran satisfacción en que las personas estén pensando que la inversión es un medio de emprendimiento para generar beneficios futuros, es denotado que existen variados problemas para llegar al objetivo, inclusive es de conocimiento público que solo entre el 10-20% de los inversores puede batir al mercado en un año, por ende, existe un gran desconocimiento de los riesgos que involucra esta actividad de invertir.

Es sabido que no existe un método definitivo, sistema analítico, cálculo que pueda predecir el comportamiento de las acciones, historia pasada que se pueda repetir, entre otros., más bien existe un riesgo infinito de posibilidades de perder dinero.

Por lo anterior, se plantea a través de la presente Tesina, exponer de forma simple, metodológica (valorar empresas), gráfica y conceptual los puntos que se deben considerar para disminuir la incertidumbre (riesgo) de la inversión en bolsa, enfocándose específicamente en temas macroeconómicos, financieros, mercado bursátil, psicología y experiencia de grandes inversores.

Objetivos

Objetivo General

Establecer cinco métodos estratégicos de selección y evaluación de empresas para la inversión en La Bolsa, permitiendo reducir la incertidumbre inherente en la toma de decisiones de inversión de acciones y así intentar maximizar los beneficios futuros.

Objetivos Específicos

1. Explicar diferentes metodologías de inversión y sus riesgos y limitaciones asociadas.



2. Cuantificar y calificar los tipos de empresas e industrias en los mercados bursátiles.
3. Lograr identificar oportunidades de inversión en bolsa.
4. Precisar puntos clave en la lectura de los estados financieros de las empresas.

Alcance del Estudio

El alcance de la presente tesina se limita a describir las metodologías para la selección de acciones indicadas en el objetivo, teniendo como foco principal el valor, crecimiento y oportunidades de las empresas a través de diferentes perspectivas, las que se podrán aplicar para inversiones de mediano y largo plazo, esto con la finalidad de que las personas tengan herramientas de decisión de inversión. El presente trabajo no considera perspectivas especulativas de ninguna índole, es decir, se enfoca en una estrategia “Buy and Hold” (Comprar y mantener en el tiempo).

Metodología de Trabajo

La metodología del presente trabajo se centra en describir las cinco metodologías indicadas, comenzando con la teoría explicada de forma relativamente simple y entendible, la cual se complementa con escenarios descriptivos y/o gráficos reales que facilitan el entendimiento del trasfondo explicado, además de hacer hincapié con pequeños consejos que ayudarán a discernir de que hacer o no hacer en diferentes circunstancias que se plantean o que pudieran suceder. Se cierra el ciclo con una pequeña matriz de decisiones que se propone para ir seleccionando o descartando acciones en base a la metodología aplicada, de las cuales -como se ha indicado en variadas oportunidades de este documento- pueden utilizarse de forma individual o en su conjunto.

Marco teórico: Estado del Arte

Para este punto se investigan distintos estudios, documentos, análisis y modelos en función del objetivo del presente trabajo, es decir, focalizados en acciones y sus rendimientos. A continuación, se enlistan y resumen los casos revisados, de los cuales, posteriormente se realiza una pequeña conclusión de la investigación ejercida.

TEXTO	AUTOR(ES)	FECHA PUBLICACIÓN	RESUMEN
“Estrategia de inversión optimizando la relación rentabilidad-riesgo: evidencia en el mercado accionario colombiano”	Contreras Orlando Bronfman Roberto Vecino Arenas Carlos	2015, diciembre	El documento presenta la rentabilidad del portafolio respecto al mercado referente al modelo de optimización del ratio de Sharpe, aplicado al mercado bursátil de Colombia.
Los cinco bandos inversores que intentan ganarle a la bolsa	Ziamba William	2020, diciembre	El documento hace una presentación de una clasificación de cinco tipos de inversores, estos son: los mercados eficientes, los comerciantes genios superiores, los que rechazan la teoría del mercado eficiente, la prima de riesgo y aquellos que usan la investigación para obtener rendimientos superiores en base al riesgo asociado.
Compradores frenéticos y vendedores sofisticados: cómo los vendedores en corto negocian las acciones más compradas de los inversores individuales	Outlaw Dominique	2023, agosto	El escrito clasifica a los inversores individuales como “tontos” y explica el motivo del porque se considera a ellos mismos como compradores irracionales y frenéticos, resultando un comportamiento similar al de un rebaño. Se examinan los vendedores de Short, los cuales en muchas instancias son considerados como proeses del asunto.
“Estimación de métricas de riesgo de mercado usando mixturas gaussianas”	Rosales Contreras Jorge	2016, enero	Se presentan modelos financieros para el cálculo del riesgo de mercado, se supone que los rendimientos de las acciones siguen una distribución normal, no obstante, resulta poco realista debido a las características de exceso de curtosis y de asimetría observadas en el comportamiento real de los retornos. Se

			<p>presenta evidencia de las mezclas gaussianas finitas constituyen un medio eficiente para modelar la distribución de los rendimientos de los activos financieros.</p>
<p>Consecuencias no deseadas de la compensación basada en resultados: cómo las bonificaciones, las acciones y las opciones sobre acciones de los directores ejecutivos afectan los litigios sobre patentes de sus empresas</p>	<p>Papageorgiad Nikolaos</p> <p>Procopiou Andreas</p> <p>Sofka Wolfgang</p>	<p>2023, julio</p>	<p>Se explica en detalle que sucede con las decisiones de los altos ejecutivos de empresas que tienen incentivos de cumplimiento, de los cuales, sus recompensas se basan en “stock option” más adicionales. Se establece en como la remuneración influye en los horizontes temporales y en la gestión de riesgo de cada uno. El artículo específicamente indica que los altos ejecutivos cumplen mayoritariamente cuando tienen un sueldo alto versus bonificaciones de acciones.</p>
<p>“Señales de inversión basadas en un índice de aversión al riesgo”</p>	<p>Gómez Martínez Raúl</p>	<p>2013, enero</p>	<p>En este artículo se propone utilizar las estadísticas de búsqueda en internet, a través de la herramienta Google Insight, esto considerando que actualmente una gran cantidad de inversores utiliza la fiable internet para analizar empresas, es por ello, que a partir del ejercicio se elaborará un índice de aversión al riesgo (IAR) sobre ciertos términos económicos o financieros que se correlacionan negativamente con el día a día de los mercados. Se demostrará empíricamente que las búsquedas en Google aportan información relevante sobre la evolución de los mercados y que la IAR aporta señales de inversión predictiva en índices bursátiles europeos, observándose rentabilidades esperadas negativas si el IAR se incrementa y positivas en caso contrario.</p>
<p>Dinámica de la agrupación jerárquica en el mercado de valores durante las crisis financieras</p>	<p>Jaroonchanan Nawee</p> <p>Termaithong Teerasit</p> <p>Suwanna Sujin</p>	<p>2022, octubre</p>	<p>En el documento se analiza el comportamiento de las acciones en la bolsa de Tailandia (SET) durante las crisis del 2008 y 2020, utilizando varios indicadores estadísticos, los resultados nos permitirán entender a nivel macro como fue el comportamiento de las personas en tiempos difíciles.</p>

<p>Análisis de portafolio por sectores mediante el uso de algoritmos genéticos: caso aplicado a la Bolsa Mexicana de Valores</p>	<p>Rodríguez García Martha Cortez Alejandro Klender Méndez Sáenz Alma Garza Sánchez Héctor</p>	<p>2015, febrero</p>	<p>El tipo de industria, el tamaño de la empresa a nivel de colaboradores, entre otros factores, son datos importantes a la hora de analizar empresas. Es por ello, que en este documento se analiza la variable del sector para analizar el desempeño financiero basado en “Baird” y la gestión del riesgo basado en “Artikis y Nifora”, analizando seis factores de la economía mexicana, la muestra utilizada fueron 30 empresas.</p>
<p>¿Cambia el riesgo sistemático cuando cierran los mercados? Un análisis utilizando la beta de las acciones</p>	<p>Insana Alessandra</p>	<p>2022, febrero</p>	<p>El escrito explica como el comportamiento de los inversores y las noticias o eventos que ocurran durante el cierre del mercado afectan la variación del precio de apertura. Esto se demuestra por qué los rendimientos pre y post market son diferentes. Para responder a este estudio, se analiza la beta de las acciones estadounidenses de 1992 a 2020. Se descubre que el riesgo sistemático diurno es generalmente mayor, demostrando además de como el Covid-19 provoco un aumento del riesgo nocturno.</p>
<p>Valoración por los analistas financieros de la información de las empresas divulgada a través de internet</p>	<p>Alonso Almeida María del Mar</p>	<p>2013, julio</p>	<p>El documento indica como los analistas financieros son los encargados de realizar el análisis exhaustivo de cada empresa, publicaciones que podemos ver actualmente en diferentes medios de información financiera. El uso de la tecnología de internet permite a las empresas poner una gran cantidad de información a disposición de cualquier persona interesada en el mundo a bajo costo e inclusive a veces gratis, no obstante, toda la información no tiene cercanía a la relevancia para la valorización de las empresas. Para aplicar este análisis se utiliza la metodología Delphi.</p>
<p>Metodología para la toma de decisiones de inversión en portafolio de acciones</p>	<p>Willmer Escobar John</p>	<p>2015, junio</p>	<p>El artículo otorga una metodología para tomar decisiones de compra de acciones en el mercado de Colombia, basado en la técnica multicriterio Analytic Hierarchy Process (AHP). Relaciona criterios de riesgo y rentabilidad, incluyendo técnicas</p>

utilizando la técnica multicriterio AHP			tradicionales de decisión de inversión en portafolio de acciones.
¿Los ETF afectan de manera diferente a los ADR y a las acciones nacionales de EE. UU.?	Fu Chengbo Huagb Qiping Tang Hongfei	2022, septiembre	El estudio analiza el efecto de los fondos cotizados en bolsa (ETF), los cuales son un boom en la actualidad, sobre los ADR de los mercados estadounidenses.
Performance bursátil de las empresas socialmente responsables	Miralles Marcelo José Luis Miralles Quirós María del Mar Miralles Quirós José Luis	2012, agosto	El objetivo del documento se enfoca en analizar el rendimiento de las empresas socialmente responsables (RSE) cotizadas en la bolsa española entre el 2001 y 2010. Se enfoca en la exposición frente al riesgo de este tipo de empresas, los beneficios en base a estar a largo plazo en estas versus a estar en corto a las que no son responsables. También se presenta el cómo las influencias políticas de sostenibilidad afectan en la variación del sector.
Factores que influyen las carteras de valores de inversión de Brasil	Holloway Pedro Rochman Ricardo Laes Marco	2013, octubre	Se analiza la inversión de valor en Brasil. La idea es identificar algunos factores que influyen en la toma de decisiones de los altos cargos de inversión para mantener activos en sus carteras. Los factores determinantes que estos ejecutivos se enfoca son el ROA, el margen bruto elevado, el tamaño de la empresa y la liquidez (FCF) de las acciones.
Acciones versus bonos a largo plazo cuando hay disponible un activo sin riesgo	Levy Haim Levy Moshé	2021, agosto	El análisis se basa en comparar los rendimientos de acciones y bonos a largo plazo, esto considerando que, en el tiempo, mantenerse en uno fijo permeará ganancias, es decir, ninguno predomina sobre el otro de forma totalizada, son periodos los que afectan estas condiciones. Independiente de ello, el artículo muestra que agregar el activo sin riesgo al análisis produce un claro dominio de las acciones sobre los bonos, pero no es absoluto.
Estrategia de mercado seguida por los grupos económicos en	Medina Giacomozzi Alex Hernández	2013, julio	El documento presenta la relación entre la estrategia de crecimiento y el resultado corporativo. El artículo se centra en aportar nuevos antecedentes a esta discusión, comparando que estrategia de

chile: efecto en el rendimiento y la rentabilidad	Morales Miguel		crecimiento presenta un mejor rendimiento y rentabilidad, para ello, se analizaron 38 grupos económicos chilenos, seleccionados de forma aleatoria. El resultado indica que los grupos económicos concentrados obtienen una mayor rentabilidad y rendimiento versus a los grupos diversificados.
¿Vale la pena invertir en acciones medioambientales?	Tzouvanas Panagiotis Mamatzakis Emmanuel	2021, junio	El estudio examina los riesgos y rendimientos de las acciones ambientales y no ambientales. La selección de acciones ambientales es en función de las emisiones de gases de efecto invernadero en empresas del S&P 500 para el periodo de 2005 a 2018. Se determina que las acciones ambientales tienen menor riesgo idiosincrásico, pero un mayor riesgo sistemático (BETA).
Variables de análisis fundamental y dinámico y rentabilidad de las acciones de empresas brasileñas entre 2007 y 2014	Lessa Malta Daniel Antonio de Camargos Marcos	2016, junio	Aunque exista una amplia información y teoría sobre la relación de los estados financieros y las rentabilidades de acciones, no existe un consenso determinado ni nada que sea basado en la realidad del mercado bursátil, es por ello, que el objetivo de este documento es identificar las variables fundamentales que expliquen la rentabilidad de las acciones que cotizan en la bolsa de Brasil (Bovespa), para ello, se analizan datos entre el 2007 hasta el 2014 en una muestra de 46 acciones ordinarias y 21 acciones preferentes.
Acciones de riesgo y rendimientos esperados	De Lisle Jared Ferguson Michael Kassa Haimanot Zaynutdino va Gulnara	2021, marzo	Se entiende que las acciones de riesgo son lo opuesto a las acciones de lotería. En este documento se analizan ambos tipos de riesgos y como se ven los resultados en las acciones, enfocándose en el "IMIN" (rendimiento idiosincrásico diario mínimo) y el alfa de las acciones.
Energía, metales, incertidumbres del mercado y acciones ESG: análisis de la	Yang Junhua Kwaku Agyei Samuel	2023, octubre	El documento analiza la capacidad de los activos tradicionales para predecir los rendimientos de acciones (ESG), estudiando si el petróleo o el oro sirven como refugio seguro, también se determina como las acciones ESG

previsibilidad y los refugios seguros	Bossmarc Ahmed Gubareva Mariya Marfo-Yiadam Edward		responden al sentimiento del mercado y a la incertidumbre basada en las criptomonedas y al riesgo geopolítico.
¿Las acciones superan a las letras del Tesoro en los mercados internacionales?	Fang Jiali Marshall Ben Nguyen Nhut Visaltanac hoti Nutawat	2021, abril	El documento se basa en analizar el rendimiento de acciones ordinarias comparados a los rendimientos de las letras del Tesoro. Esto identificando como varia en países, cantidad de inversores individuales, cantidad de tiempo de duración de bolsa y como afecta la inversión extranjera.
Fijación de precios de acciones, acciones difíciles de valorar y la influencia de los foros de mensajes bursátiles en Internet	Xiong Xiong Meng Yonggiang Lael José Nathan Shen Dehua	2020, septiembre	La literatura explica como en la evolución de los años ha ido incrementándose las publicaciones en el Internet Stock Message Board (ISMB), no obstante, que para acciones difíciles de valorar, estos datos siguen siendo en gran medida inexplorados. En el artículo se concluye que las publicaciones de ISMB representan razonablemente bien el sentimiento de los inversores de empresas específicas y están asociadas con errores temporales en los precios de las acciones.

Tabla 1: Estudio del Arte. Fuente: Publicaciones Data Science.

Al realizar la investigación y determinar los casos precedentes, es posible identificar que existen una cantidad enorme a nivel global de origen de publicaciones relacionadas a las acciones, sus rendimientos, riesgos, metodologías, psicologías, estadísticas, entre otros factores que influyen en este mundo. Varios estudios se centran en metodologías complejas de análisis estadísticos/estocásticos, los cuales, serían complejo de aplicar por personas naturales o inversores individuales que no se relacionan con la materia. Otros análisis apuntan a la perspectiva de analizar escenarios macro y rendimientos pasados para determinar correlaciones de riesgo-rendimiento de acciones y

mercados. También, hay otros varios estudios que apuntan al rendimiento de industrias y análisis fundamentales como se plantea en dos de las cinco metodologías que se desean establecer en el presente trabajo, no obstante, no de la misma perspectiva y profundidad.

Referente a lo anterior, al existir una gran cantidad de formas de analizar y escoger acciones de empresas para inversión, y de no existir un camino definido para ello, se determina que al basarse en las cinco metodologías que se profundizarán en esencia a experiencias y resultados de grandes inversores (Warren Buffet, Peter Lynch, Seth Klarman, Joel Greenblatt y Benjamin Graham), se proyecte de forma positiva el cumplimiento del objetivo general del trabajo, enfocándose en reducir la incertidumbre en la selección de acciones de empresas desde diferentes puntos de vista financieros, macroeconómicos, ciclicidad de los negocios, ventajas competitivas, precios de las acciones, entre otros., los cuales, pueden converger bajo situaciones complementarias, la cual, permita robustecer la confianza del inversor emprendedor. Todo esto se pretende presentar de forma relativamente simple para que sea de fácil entendimiento para personas que no son expertas en inversión y puedan acceder con mayor confianza a este proceso.

Desarrollo de la Propuesta

La inversión al no tener una guía o ruta descriptiva a seguir es tratada como un “arte”, la idea es que en ese arte el inversor emprendedor sepa lo que está realizando, es decir, conozca la empresa, la industria, la ventaja de la compañía, el mercado accionario, los factores que influyen en los activos, la economía del país, la psicología de otros inversores, entre otra infinidad de elementos que no es posible controlar ni predecir siquiera a través de inteligencia artificial que actualmente está en boga. Ante esa situación, se plantean las cinco metodologías que se desarrollarán en el presente documento, las cuales han sido la ruta para inversores reconocidos a nivel mundial. Si bien no son las únicas que aquellos inversores han utilizado, si han sido destacadas dentro de los mismos, sobre todo porque se aplican fundamentos económicos e indicadores

reales a los análisis, de esta forma logra arraigarse a un dato o cálculo real relativamente lógico que permite disminuir la incertidumbre de las decisiones como inversor que se deben tomar, las que se tienen que complementar con disciplina, confiando en que son las correctas.

Se hace hincapié en que estas metodologías pueden ser utilizadas en complemento de otras y entre ellas mismas bajo los escenarios que serán descritos. Se utilizarán en algunos puntos, casos reales del pasado o presente para hacer un análisis de fácil entendimiento por cualquier persona, además de dar contextos generales y específicos de otras consideraciones que serán estipuladas que también complementarían a las metodologías, a los cuales podría llamárseles como “tips” a considerar que son realmente importantes.

Metodología 1: Análisis Técnico

El análisis técnico que se planteará no corresponde al comportamiento de la compra/venta de acciones a través del análisis de velas que comúnmente se le llama hoy por hoy, más bien, se trata de un análisis técnico en base a indicadores de las empresas, KPIs⁴ que permitirán conocer desde un análisis rápido el estado general de la empresa, especificando algunas consideraciones a tener con cada indicador, diferenciándose por el tipo de empresa o el tipo de industria, ya sea para comparables entre las mismas o trampas de valor que pudiesen reflejar para el accionista.

PER, Price to Earning (Precio-Beneficio)

$$PER = \frac{\text{Price (Precio de la acción)}}{\text{Earning Per Share (Ganancias por acción)}}$$

Es uno de los ratios más utilizados en bolsa, tal como lo dice su nombre

⁴ Abreviación en inglés de “Key Performance Indicators”: Indicadores claves para la toma de decisiones.



es una relación entre el precio y los beneficios de la compañía. Este dato responde rápidamente la pregunta si la acción esta cara o barata, en simples palabras, te dice la cantidad de años que se necesitarán para recuperar el dinero invertido en la compra de acciones, según Peter Lynch. El PER por sí solo no responderá la pregunta completamente si la acción se encuentra subvalorada o sobre valorada, ya que este ratio debe ser utilizado para comparar empresas de la misma industria, considerando que, dependiendo de esta ultima el mercado podría tener unas exigencias de mayor crecimiento en el corto plazo, por tanto, el PER tiende a ser mayor a la media de mercado (16), esto se ve claramente en las empresas tecnológicas actuales que cotizan a gran escala, por el contrario, las de más bajo perfil se encontrarán en la media o bajo esta, en la cual se podrán encontrar grandes oportunidades. Muy importante considerar que el PER se puede comportar de forma irracional en empresas de industrias cíclicas (Transporte, autos, construcción, bancos, entre otros), ante esto, no es recomendable ceñirse por este ratio a menos que se conozca a profundidad la industria y la empresa en cuestión.

Múltiplo EV/EBIT o EBITDA

$$\frac{EV \text{ (Enterprise Value o Valor de la Empresa)}}{EBITDA \text{ o EBIT}}$$

Este múltiplo se utiliza para determinar el valor de una empresa en el caso de usar el EBITDA, no obstante, al usar el EBIT se determina el rendimiento de las ganancias de una empresa. Es importante aclarar que la depreciación y amortización a veces nos podría entregar una información sesgada cuando la empresa tiene un gran número de activos (grandes empresas productivas con gran número de activos físicos), por lo que para esos tipos de empresa que tienen gran depreciación y amortización se utilice la formula con EBIT y por las que no influyan esos indicadores, como por ejemplo las tecnológicas relacionadas a software, utilizar el EBITDA. Para el uso de ambos, es importante aplicarlo al comparar empresas de las mismas industrias.

ROA, Return on assets – Retorno sobre los activos

$$ROA = \frac{\text{Beneficios Netos (Utilidad neta)}}{\text{Activos Totales}}$$

Este ratio representa que tan rentable es la empresa en relación con sus activos totales. Es cálculo de eficiencia en cómo la compañía y su competencia gestiona el rendimiento de producción de sus productos, es importante utilizarlo para comparar empresas de la misma industria, ya que, al condicionarse a los activos, no serán comparables empresas por ejemplo con foco a servicios versus a una productora de automóviles. Un ROA alto o en crecimiento significa que la empresa está produciendo más con menos y, por el contrario, significaría que está perdiendo eficiencia. Un año no determinará si la empresa está gestionando de forma esperada o no, pero al tener un comportamiento de mantención y/o creciente, se entiende que la empresa está siendo gestionada de forma correcta.

ROIC (Return on Invested Capital – Rendimiento sobre el capital invertido)

$$ROIC = \frac{NOPAT^5 \text{ (Beneficio operativo despues de impuestos) o } EBIT \times (1 - t)}{\text{Capital Invertido (Patrimonio neto + deuda + arriendos - valores negociables)}}$$

El ROIC es un indicador revelador para comparar los niveles de rentabilidad relativa de las empresas, porque muestra cuanto efectivo sale de una empresa con relación a cuanto ingresa. Se debe considerar que la interpretación de este dato a parte de mirar el resultado en %, se debe comparar el costo de capital de activos de trabajo de la empresa o el WACC, indicando que, si el ROIC es mayor que ello, la empresa está creando valor para los inversores. Se espera que este ratio se encuentre a nivel sostenible del 15%, reflejando una buena gestión de la empresa de cara a sus inversores.

⁵ NOPAT: Beneficio operativo neto después de impuestos.

ROE (Return on equity – Retorno sobre el capital o patrimonio neto)

$$ROE = \frac{\text{Beneficio Neto (Utilidad Neta)}}{\text{Patrimonio Neto o Total}}$$

Este indicador representa la rentabilidad de una empresa y de la eficiencia para generar ganancias. Entre más alto el valor, más eficiente es la gestión de la empresa hablando de generar ingresos y crecimiento. Es importante considerar que este indicador se utiliza para comparar empresas de la misma industria, ya que el patrimonio puede ser apalancado por grandes activos. También es significativo considerar el comportamiento del ROE y no basta con solo mirar el último año.

ROCE (Return on common equity – Retorno común sobre el patrimonio)

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Capital Empleado}^6}$$

Ratio financiero para evaluar rentabilidad y la eficiencia del capital de una empresa. Es similar y diferente a la vez del ROIC. Es importante utilizarlo para realizar comparaciones de empresas de una misma industria. Los ratios más altos tienden a indicar que las empresas son rentables, por defecto, bien gestionada por sus ejecutivos.

Dividend Yield (Rentabilidad por dividendo)

$$DY = \frac{\text{Dividendos anuales por acción}}{\text{Precio por acción}}$$

Es un múltiplo muy atractivo para inversores novatos y seniors que están

⁶ Capital Empleado: Es la cantidad total de capital que las empresas usan para generar beneficios. Su fórmula es: “Activo total – Pasivo corriente”

a punto de retirarse, ya que, esta muestra cuanto paga la empresa en dividendos cada año en relación (%) con el precio de sus acciones. Independiente de lo anterior, hay que tener cuidado con empresas con un gran porcentaje de entrega de dividendos, ya que, si es mirado desde otra perspectiva, quiere decir que la empresa en vez de reinvertirlo y hacer crecer el negocio y el mismo precio de la acción, se lo está entregando a sus inversores, considerando además que tiene un % de pago de impuestos (30% en empresas estadounidenses), por tanto, diluye al inversionista. Es sustancial seleccionar empresas bajo este múltiplo a aquellas que sean referentes en el sector, tengan una gran trayectoria y posicionamiento con tendencia monopólica, de esta forma, asegurar el % de ganancia anual. Existen algunas leyes que favorecen a los inversionistas como ocurre en Chile, toda vez que por normativa las empresas que cotizan en el IPSA deben por lo menos entregar en dividendos el 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio. Es una buena combinación para usarlos estratégicamente en empresas cíclicas si se deseara aprovechar el máximo rendimiento.

La siguiente tabla presenta en resumen los KPIs y sus consideraciones óptimas para la selección de acciones:

Criterio (KPI)	A considerar
PER	< a la media de la industria y el mercado (16)
EV/EBITDA	< 10
EV/EBIT	< 12
ROA	≥ 8%
ROIC	≥ 15%
ROE	≥ 12%
ROCE	≥ 15
DY (*)	≥ 3%

Tabla 2: Resumen de criterios técnicos (KPI) y el resultado esperado.

Es importante indicar que este análisis técnico si bien nos muestra una ruta de cómo están gestionando las empresas en base a rentabilidades, eficiencia, ingresos, repartición de utilidades, por si solos y en su sumatoria no bastaría -como recomendación- para seleccionar una empresa a invertir, sin embargo, es un buen punto de partida para ir seleccionando acciones a través

de una revisión “rápida”, a las cuales se les puede aplicar una metodología más profunda como las que se verán a continuación.

Metodología 2: Análisis Fundamental

El análisis fundamental es por esencia el estudio profundo del negocio, es el mayor foco y metodología que ha aplicado Warren Buffet a sus inversiones de forma histórica. El lema es “invierte en empresas como si tu fueras el dueño de estas”, entendiendo el negocio, es decir, que la selección de acciones debe realizarse en base a negocios que sean simples de entender por el inversor, el ejercicio es que, si el producto o servicio que se entrega puedes explicárselo a un niño de 5 años en menos de dos minutos y lo entienda, esas son las empresas que deben ser elegidas. A continuación, se irán destacando los principales factores a considerar en el análisis fundamental. Se acompañarán de ejemplos mayoritariamente conocidos, los cuales el inversor emprendedor deberá tener en consideración para lograr identificar negocios de pequeña escala que en el largo plazo se conviertan en la siguiente Google, Meta o Amazon, entre otros de los grandes, ya que al aplicar aquello, el múltiplo de ganancia es exponencial. Warren Buffet con esta metodología a través de Berkshire Hathaway ha logrado rendimientos históricamente extraordinarios:



Ilustración 1: Comportamiento de acción Berkshire Hathaway a dic. 2023.

Ventajas Competitivas

Las ventajas competitivas de las empresas es el diferencial único que tiene esa compañía versus el resto, es su “sello” o “estilo” que marcará la diferencia entre ser seleccionada versus todo el mercado restante. Un ejemplo claro es Mc Donald’s Corporation y su negocio (Símbolo “MCD” que cotiza en la bolsa del New York Stock Exchange “NYSE”), el cual desde el inicio ha ido rompiendo esquemas desde la perspectiva que cambio la forma del clásico “restaurant” a un “restaurant express” al paso, de precios competitivos y de gran calidad de alimentos, siendo su marca de franquicia el mayor diferenciador, al encontrar servicios de igual forma, estructura y productos a nivel mundial. Mc Donald’s es una empresa que si bien nació en 1948 ha estado en constante evolución y adecuándose a todos los escenarios, inclusive se ajustó a la pandemia y comenzó a abrir locales mixtos entre atención en tienda como también para llevar al paso comprando desde la comodidad del automóvil. Por lo anterior se ha consolidado como una gran empresa, de la cual, si uno pudiera haberla adquirido en sus inicios, y ni siquiera tan en sus inicios, ya que buenos momentos pudieron haber sido previo a los 90, antes al 99, en el 2003 o inclusive en el 2015, cualquiera de esas ocasiones se traduce en que, hubiera generado grandes beneficios para el accionista, y dependiendo del monto de inversión, pudiera haberse convertido en millonario⁷.

Precios de Mc Donald’s en el tiempo:

Precio 90’s: 8 USD

Precio 98: 24 USD

Precio 2003: 15 USD

Precio 2015: 94 USD

Precio diciembre 2023: 295 USD

A parte de la revalorización habría que sumarle los dividendos, que en caso de ser reinvertidos es un crecimiento aún mayor.

⁷ La clasificación de “millonario” se le conoce coloquialmente a quien posee un millón de dólares estadounidenses.



Ilustración 2: Comportamiento de acción de Mc Donald's a dic. 2023.

Empresas Monopólicas

Las empresas monopólicas no son las que hacen referencia a mercados irregulares que se pueden dar, si no, a que por su naturaleza no tienen competencia, por ejemplo, empresas de ferrocarriles de países, este es un claro ejemplo ya que ninguna otra empresa querría instalar vías ferroviarias para dividir el mercado considerando el alto costo de infraestructura que involucra. La idea es que sean compañías que tengan proyección futura y/o aseguren un dividendo interesante para el accionista en el caso de haber llegado a su etapa de maduración. Siguiendo el mismo ejemplo ferroviario tenemos a Canadian National Railway Company (Símbolo CNR.TO que cotiza en la bolsa de Toronto), si bien la empresa tiene las líneas de negocio de servicios de transporte por camión, almacenamiento y distribución, su monopolización se debe a los servicios ferroviarios totalmente integrados, conectando hacia todas las regiones de América del Norte.

Precio de Canadian National Railway a diciembre 2023: 120 USD / 162 CAD



Ilustración 3: Comportamiento de la acción Canadian Railway a dic. 2023.

Es posible identificar que tuvo varios buenos momentos para invertir desde el 95 hasta inclusive el 2020, de igual forma, para el inversionista que busca valor y apunta a largo plazo, la adquisición consecutiva de acciones de la empresa hubiera premiado de forma muy positiva esa larga espera. Actualmente tiene un dividendo del 2%, pudiese identificarse como “bajo”, pero esto se debe a que la empresa sigue en crecimiento, solo basta visualizar el crecimiento de los ingresos de los últimos 10 años:

Estado de resultados TIKR.com	31-12-13	31-12-14	31-12-15	31-12-16	31-12-17	31-12-18	31-12-19	31-12-20	31-12-21	31-12-22	LTM
Ingresos	10.575,00	12.134,00	12.611,00	12.037,00	13.041,00	14.321,00	14.917,00	13.819,00	14.477,00	17.107,00	16.899,00

Ilustración 4: Ingresos de Canadian Railway desde TIRK Premium.

Otros ejemplos de empresas monopólicas son las de distribución eléctrica tal como lo es ENEL en el caso de Chile, o también las de tratamientos de aguas, gestión de ductos de distribución de gas o petróleo, también las empresas generadoras de energías nucleares o constructoras de autopistas. Se hace hincapié en que, por muy monopólica que sea la empresa, si no está bien gestionada, o esta “cara” o no tiene proyección de crecimiento futuro, posiblemente no genere una revalorización de su acción y por defecto no entregue los beneficios esperados por el inversionista emprendedor individual.

Pricing Power (Poder de Precio)

Las corporaciones de Pricing Power podríamos decir que están asociadas intrínsecamente a la característica de las empresas con ventajas competitivas, sin embargo, la particularidad de estas es el poder que tienen sobre los clientes para que sobre paguen por un producto (estrategia descreme de marketing), que la competencia les ofrece similares características por un precio más bajo, algo que McDonalds difícilmente pudiere replicar, por eso es la diferencia entre ventajas competitivas y Pricing Power. El ejemplo más claro para esta categoría es Apple Inc. (Símbolo “AAPL” que cotiza en la bolsa de NASDAQ). La empresa Apple que ha sido una de las pocas empresas que ha logrado tener un capital de 3 trillones, equivalen a un 12% del PIB de Estados Unidos (al año 2023), su

estrategia de posicionamiento premium ha llevado a la empresa a por las nubes en todo el sentido de la palabra, el cual se ha visto reflejado en la cotización de esta.

Identificar empresas con la misma figura que Apple que se encuentren en etapa de crecimiento sería una muy atractiva inversión a largo plazo, obviamente se debe seguirle los pasos constantemente, por la alta volatilidad que generan por sus grandes expectativas, de la cual, si al mercado no gusta, el decrecimiento es tan grande o más pronunciada como una subida. La beta⁸ actual de Apple es de 1,31. Entre el periodo del 2020 y 2021, la beta de Apple fue de 0.76.

Precio de Apple a diciembre 2023: 195 USD



Ilustración 5: Comportamiento de la acción Apple a dic. 2023.

Industrias Cerradas

Las industrias cerradas son relativamente parecidas a las monopólicas, sin embargo, podrían ser más cercanas al oligopolio, es decir, que empresas muy grandes tienen el mercado en general del producto o servicio que ofrecen, esto resulta en que entre pocas empresas al compartir el mercado se genera una competencia interesante, no obstante, los precios tienden a ser altos debido a la baja competitividad respectiva. A parte de que las empresas sean grandes y

⁸ La beta corresponde a la correlación entre la acción y el mercado, normalmente se contrasta con el S&P500 como mercado general mundial, pero en esencia se debería correlacionar con la bolsa en la cual cotiza la acción.

representen una gran marca, al igual que las monopólicas por naturalezas, es muy complejo y caro que una nueva empresa llegue a competir en las industrias cerradas, no sería beneficioso para ninguna de las partes, además que es probable que cuando las grandes identifiquen una pequeña competencia la compren súbitamente para evitar cualquier inconveniente futuro.

Como ejemplos de industrias cerradas están por el lado de servicios tecnológicos a empresas como lo son Alphabet Inc. (Google, Símbolo “GOOG” que cotiza en Nasdaq) y Microsoft (Símbolo “MSFT” que cotiza en Nasdaq). Ambas empresas al dominar el mercado han tenido unas rentabilidades envidiables sobre todo en el último tiempo.

Precio de Google a diciembre 2023: 138 USD



Ilustración 6: Comportamiento de la acción Alphabet (Google) a dic. 2023.

Precio de Microsoft a diciembre 2023: 370 USD



Ilustración 7: Comportamiento de la acción Microsoft a dic. 2023.

Puntos clave de los estados financieros

La lectura de los estados financieros es un aspecto muy importante al momento de analizar empresas, ya que estos indican la realidad monetaria de cada una de las empresas, de igual forma, financieros ágiles de ciertas empresas pueden tratar la información de cierta forma “maquillando” la información para que se vea agradable al accionista, sin embargo, en cada informe semestral y/o anual de las empresas, todos esos ajustes son indicados con letra chica, por tanto, es imprescindible saber cómo leer estos informes. Si bien la práctica hace al maestro, es importante tener conciencia de la lectura general de algunos aspectos claves que no están dichos directamente en las columnas del estado financiero entregado, por ello a continuación se explican aspectos simples pero importantes a considerar. Es imprescindible analizar la empresa al menos cinco años hacia atrás, inclusive diez idealmente, además de analizar el comportamiento de escenarios complejos como fue la crisis subprime o covid.

Estado Resultado

- **Ingresos:** Idealmente los ingresos de la empresa deben ser crecientes, en caso de no ser así debe ser por algún motivo importante.
- **Beneficio Bruto (Margen de Contribución):** Debe ser un % alto y creciente, indicando crecimiento en ventas o reducción del costo de producción o venta.
- **EBIT:** Claramente las ganancias antes de impuestos, sin considerar la amortización, son un indicador limpio de beneficios. Indicador que debe ser creciente.
- **Beneficio Neto (Utilidad neta):** Los beneficios después de asumir todos los gastos e impuestos debe ser creciente en el tiempo.
- **Acciones en Circulación:** Es muy importante, si bien las variaciones pequeñas no impactan en mayor medida, toda vez que normalmente corresponde a pagos a los mismos colaboradores, por otro lado, la emisión de acciones generalizada si diluye al accionista, por el contrario, la disminución refleja recompra de acciones por parte de la empresa y eso

beneficia al accionista, incluso mejor que dividendos.

- **Gastos Generales y Administrativos:** Tienen que ir en concordancia con el crecimiento en caso de que estos crezcan también, si no es así, significa que se está pagando demás a los empleados, directores u otros y esa paga no se está viendo reflejado en el crecimiento de la organización.

Balance

- **Efectivo y Equivalentes:** El dinero en caja debe ser elevado, aunque a considerar en empresas de crecimiento quizás no sea tan alto, reflejando que el dinero está siendo bien invertido. Se debe visualizar al menos cinco años el comportamiento.
- **Cuentas por Cobrar:** Las cuentas por cobrar idealmente deben ser mayor a las cuentas por pagar, ya que estas cuentas equivalen a efectivo futuro y si con relación a las por pagar son mayores, por defecto es liquidez neta, por el contrario, si estos son menores, aunque sean cobrados a futuro, se generará deuda por el simple hecho de que se debe más de lo que se debe cobrar.
- **Cuentas por Pagar:** En relación con el punto anterior, es importante tener conocimiento de estas cuentas y tener control sobre ellas para determinar si existe sanidad en los estados financieros. Idealmente se busque que estas cuentas tiendan a 0.
- **Inversión Inmovilizados (Plantas productivas y materiales):** De manera contable se deprecian, pero al fin y al cabo se aprecian por ser activo.
- **Fondo de Comercio (Menor valor de inversión):** Cuando la empresa adquiere a otra se genera este fondo, el cual, es la diferencia entre el pago y el valor libro de la compañía adquirida. No debe ser muy alto, porque significaría que se pagó un sobre precio elevado.
- **Inventario:** El inventario puede ser visto desde una perspectiva buena y una mala, buena significa que se tiene stock para cubrir demanda en el corto plazo y generar ganancias rápidas, no obstante, tenerlo conlleva a

un costo y un riesgo de no venta del producto por mala estimación de producción. Es muy importante entender que tipo de producto se tiene en inventario, no es lo mismo un producto de rápido vencimiento a otro más lento y que no demanda tanta vanguardia.

- **Deuda Corto Plazo:** Normalmente no afecta al corto plazo, la idea es que no sea de tamaño considerable.
- **Deuda Largo Plazo:** Se descontarán en flujos futuros por un gran periodo de años, entre más bajo mejor, ideal que no tenga considerándolo desde una perspectiva de inversor, no obstante, es claro que la deuda genera apalancamiento de la empresa, es por ello, que una buena gestión de esta y pagos oportunos y planificados indican que está siendo bien gestionada.
- **Arrendamiento de Capitales:** El leasing de arriendo en empresas productivas genera beneficios tributarios y también conlleva a posibles activos futuros y compra de los mismos.
- **Patrimonio Neto:** Idealmente siempre debe ser positivo. Aquí se debe tener consideración que existen empresas que al recomprar acciones de sí misma, el patrimonio se hace negativo y ello no quiere decir que sea malo, al contrario, es una empresa que gestiona a favor del accionista, siempre y cuando no tenga o genere deuda por ello.
- **Deuda Total:** La empresa debe gestionarla con pagos a tiempo, inclusive si paga adelantado o una mayor cantidad respecto a la cuota, es un índice bueno desde la perspectiva de generación de dinero.
- **Capital de Trabajo:** Revisar historia, la cual debe ser estable durante los años, mientras no varíen las ventas.

Flujo de Caja

- **Depreciación y Amortización:** Es un punto clave a considerar en empresas productivas, esto conllevará a determinar si para los análisis de KPIs se utiliza o no.
- **Efectivo de Operaciones:** Son las ganancias netas derivadas de la razón de ser de la empresa, lo ideal es que vayan creciendo.
- **Gastos de Capital (CAPEX):** Lo ideal es que no crezca tanto, a menos

que se produzca más de forma efectiva.

- **Inversiones:** Es muy importante identificar las inversiones que está realizando la empresa, ya que estas deberían traer beneficios futuros, si no, es solo gasto de dinero.
- **Deuda Emitida:** Es la nueva deuda adquirida, se debe considerar en caso de que la empresa tengas planes de expansión, si no, se debe analizar que está sucediendo.
- **Emisión de Acciones Ordinarias:** Es el dato clave a contrastar con las acciones en circulación, aquí se reflejan las nuevas acciones emitidas, deberían ser un número bajo, si no, automáticamente la empresa está diluyendo al accionista.
- **Recompra de Acciones Comunes:** También se contrasta con las acciones en circulación, indica el número tácito de cuantas acciones recompro la empresa y esto automáticamente favorece al accionista.
- **Dividendos Comunes Pagados:** Las empresas que pagan dividendos significa que ese dinero ya no lo utilizan para crecer, por ello, es muy importante que no se malgaste. Es importante considerar que, si una empresa comienza a entregar dividendos, este no puede disminuirse en el futuro o inclusive no puede dejar de darse, cualquiera de ambas señales estipula que algo está sucediendo con la empresa que no dispone del dinero suficiente para entregárselo a los accionistas.
- **Flujo de Caja Libre:** Es un resultado clave a la hora de analizar una empresa, esto refleja con cuánto dinero en caja se quedó la empresa en el bolsillo, el cual, debe ser gestionado de forma estratégica para continuar en periodos futuros el ir generando una mayor ganancia. Lo ideal es que este dato sea siempre creciente, respondiendo a que la empresa está en crecimiento orgánico y saludable. Este dato es importante de considerar ya que la siguiente metodología se estimará el comportamiento de este flujo de caja libre, aludiendo a que si de forma favorable da crecimiento y la empresa se encuentra a un precio atractivo, sería un indicador clave para la revalorización de la empresa futura, generando tranquilidad en el inversor y esperando las ganancias de forma tranquila. Es importante tener en consideración que el flujo de caja mantiene tres componentes: Operacional, Inversiones y Financiamiento, es significativo conocer desde

donde provienen dichas cifras para entender el cómo se genera el flujo de caja libre propiamente tal.

“Mister Market es un esquizofrénico en el corto plazo, pero recupera su cordura en el largo plazo”. Peter Lynch.

En la siguiente tabla se presenta de forma resumida los criterios a considerar para la selección de empresas desde una perspectiva fundamental:

Fundamento	Check
Ventaja competitiva	Debe tener
Empresa Monopólica	Empresas atractivas
Pricing Power	Idealmente debe tener
Industria Cerrada	Empresas atractivas
Estados Financieros:	
Ingresos	Crecientes
EBIT	Creciente
Beneficio Neto	Creciente
Acciones en Circulación	Decreciente
Gastos Generales y de administración	Creciente en concordancia de los beneficios
Efectivo	Creciente
Cuentas por cobrar	> a cuentas por pagar
Cuentas por pagar	< a cuentas por cobrar
Fondo de comercio	Que sea un monto bajo
Inventario	Depende de la industria, en caso de productos con poca durabilidad y rotación entre más alto es peor, por el contrario, con alta durabilidad y rotación más alto mejor
Prestamos corto plazo	Pequeños montos
Deuda Largo Plazo	La deuda a largo plazo es un buen apalancamiento para las empresas, sin embargo, sobre endeudarse no es lo óptimo, por tanto, el nivel de endeudamiento debe ser analizado por industria y a su vez, revisar el comportamiento de la gestión de la deuda por la empresa a analizar.
Leasing	Aprovecha beneficios tributarios a empresas con alto activo
Patrimonio neto	Debe ser positivo

Deuda Total	La deuda total debe ser analizada por el tamaño de la empresa y comparar el nivel de esta con la industria, al igual que la deuda largo plazo, es importante hacer el seguimiento de la gestión de la deuda.
Capital de trabajo	Estable en el tiempo
Dep. y amort.	A considerar en empresas productivas
Efectivo de operaciones	Positivo e ideal crecimiento en el tiempo
CAPEX	Ideal sea estable, a menos que se correlacione con beneficios más altos
Inversiones	Analizar si reflejarán beneficios futuros
Deuda emitida	Solo cuando se tenga planes de expansión
Emisión de acciones	No debe ocurrir, diluye al accionista
Recompra de acciones	La recompra de acciones es favorable para el accionista porque revaloriza la acción, no obstante, considerar que la empresa podría usar ese dinero para hacer que la empresa siga creciendo.
Dividendos	Los dividendos es un pago directo al inversor, sin embargo, este pago esta afecto a impuestos. Al igual que la recompra de acciones, este dinero podría ser utilizado para que la empresa siga creciendo.
Flujo de Caja Libre	Siempre positivo y creciente

Tabla 3: Resumen de los criterios fundamentales y sus consideraciones.

Metodología 3: Estimación del valor implícito de la acción a través del método de Descuento por Flujo de Caja Futuro

El Descuento por Flujo de Caja corresponde a un análisis de estimar cual será el comportamiento de la caja (entrada y salida de efectivo) de la empresa en el futuro, idealmente una proyección de nomas de 5 años, esto debido a que el mundo actual es muy cambiante y las tecnologías impactan con gran fuerza. Para lograr generar este cálculo, es necesario visualizar el tiempo pasado, un mes, un semestre, un año o más, lo importante es que se seleccione un tiempo razonable, a recomendación, considerar cinco a diez años hacia atrás es oportuno. Esto incluye no solo las ventas de la compañía, sino también los gastos operativos, las compras de activos, pago de deudas, impuestos, entre otros.

Si bien se exhibirá la teoría de este cálculo de valore implícito de una

acción en los párrafos siguientes, también se presentará una valoración real de la acción de la empresa “Sociedad Química y Minera de Chile S.A.” que cotiza en bolsa con las siglas “SQM-B” a través del archivo Excel complementario llamado “SQM_DFC” (Ver Anexo N°1).

Recomendación: Realizar un descuento de flujo de caja puede ser algo relativamente mecanizado, sin embargo, es importante entender y conocer el cómo se componen todos los números que están relacionados en los resultados de las empresas, es vital para tener conocimiento como se desenvuelve financieramente una firma.

A continuación, se presentan desde una perspectiva global los grandes componentes que es importante tener en consideración para el cálculo del flujo de caja futuro:

- **Ventas o Ingresos:** Ingresos que entran a la empresa por las ventas realizadas ($P \times Q$).

Las ventas o ingresos, es la primera línea del estado resultado, desde este pivote comenzarán a aplicarse todas las restas y sumas de ítems que finalizarán en el resultado general. Lo importante es que la compañía genere ingresos crecientes en el tiempo.

- **Costos de ventas (COGS):** “inventario al inicio del periodo + compras – inventario al final del periodo”.

Los costos de ventas se refieren al costo total que incurre una empresa para producir y vender los productos o servicios que generarán ingresos. Este costo incluye todos los gastos asociados directamente con la fabricación o adquisición de productos que se venden durante un periodo específico (Costo de materiales, de mano de obra directa, indirectos de fabricación).

- **Beneficio bruto (Margen bruto):** Es la diferencia entre los ingresos y el costo de ventas.
- **Costos totales operativos:** “COGS + Gastos de marketing + gastos de administración + otros gastos operativos.”

Lo anterior, son todos los gastos asociados con la operación

continua de un negocio, y no solo aquellos directamente relacionados con la producción de bienes o servicios (COGS). Estos costos son esenciales de la gestión y la administración general de la empresa.

- **Gastos de ventas y marketing:** Considera la publicidad, promoción, salarios y comisión de los vendedores, y otros costos relacionados con la comercialización y venta de productos o servicios.
- **Gastos administrativos:** Considera todos los salarios y beneficios del personal administrativo, suministro de oficina, limpieza, arriendo de oficinas, seguros y otros costos relacionados con la administración general de la empresa.
- **Costos de investigación y desarrollo (I+D):** La empresa puede vincularse a las actividades de investigación y desarrollo, estos costos también forman parte de los costos totales operativos.
- **Otros gastos operativos:** Cualquier otro gasto necesario para la operación del negocio, como viajes, capacitación, entre otros.
- **EBITDA:** “Beneficio bruto – costos operativos totales + depreciación y amortización.”

Es una medida financiera que se utiliza para evaluar la rentabilidad y el rendimiento operativo de una empresa. Representa el beneficio bruto de una empresa antes de deducir los gastos financieros, impuestos y ciertos gastos no monetarios.

- **Depreciación** “(Costo del activo - valor residual) / vida útil del activo” y **Amortización** “(Costo del activo intangible – valor residual) / vida útil del activo intangible.

Conceptos contables que se son utilizados para distribuir el costo de los activos a lo largo de su vida útil. Ambos representan gastos no monetarios que afectan el estado resultado de una empresa, pero se aplican a diferentes tipos de activos.

- **EBIT:** “EBITDA – Depreciación y Amortización”

Beneficios antes de interés e impuestos, es una medida financiera que refleja la rentabilidad operativa de una empresa antes de descontar los gastos financieros e impuestos.

- **NOPAT:** Corresponde al beneficio neto de operaciones después de impuesto, representa el beneficio neto generado por las operaciones

principales de una empresa.

- **Capex (Gastos de Capital):** Se refiere a los fondos que una empresa invierte en la adquisición, mantenimiento o mejora de activos a largo plazo, como propiedades, equipos, tecnología o instalaciones. Estos gastos están destinados a generar beneficios durante varios periodos contables, en lugar de ser gastos inmediatos. El Capex tiene dos derivadas:

Capex de mantenimiento: Gastos destinados a mantener la operación existente.

Capex de crecimiento: Se enfoca en proyectos que tienen potencial de generar ingresos adicionales, abrir nuevos mercados, mejorar la eficiencia operativa o impulsar el crecimiento general de la empresa.

- **Capital de trabajo:** “Activos corrientes – Pasivos Corrientes”

Representa la diferencia entre los activos y los pasivos circulantes de una empresa. Se utiliza para evaluar la liquidez y la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo. El capital de trabajo puede ser positivo o negativo:

Capital de trabajo positivo: Refleja que la empresa tiene más activos circulantes que pasivos circulantes, lo que sugiere una posición financiera sólida para gestionar favorablemente obligaciones del corto plazo.

Capital de trabajo negativo: Indica que la empresa tiene más pasivos circulantes que activos circulantes, lo que representa que la empresa podría tener problemas para cumplir sus obligaciones del corto plazo.

Cálculo del Descuento de Flujo de Caja

En el cálculo del descuento de flujo de caja, se utilizan todos los conceptos indicados previamente, para ser lo más realistas posibles se podrían tomar el efectivo neto de forma autónoma y proyectarlo a futuro, no obstante, se perdería la composición de este en base a cada uno de los parámetros que lo componen. Para un mejor entendimiento de esta descomposición de cálculo, y como se indicó en párrafos precedentes, se dispone como ejemplo el cálculo completo del valor implícito de la acción de SQM-B (Sociedad Química y Minera de Chile),



a través del archivo Excel llamado “SQM_DFC” (Ver Anexo N°1), específicamente en la hoja “Unlevered FCF”.

El primer paso para el cálculo del descuento de flujo de caja es obtener los flujos de caja no apalancados, tanto los de base (históricos utilizados) y los proyectados (estimados).

El segundo paso es traer el valor presente todos los flujos de caja futuros, para esto se aplica la formula DFC:

$$VPp = \frac{CF1}{(1+r)^1} + \frac{CF2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CFn}{(1+r)^n}$$

Donde,

CFn = Flujo de caja según el año

r = Tasa de descuento (WACC)

n = Cantidad de periodos

Es importante es que también se calcule el valor a perpetuidad, el cálculo para ello es:

$$VPer = \frac{CFu \times (1+t)}{(r-t)}$$

Donde,

CFu = Último Flujo de Caja

t= tasa de crecimiento perpetuo

r= tasa de descuento (inflación + retorno esperado)

El resultado de este ejercicio es posible visualizarlo en la hoja “DFC”.

Cálculo del WACC

A continuación, se calcula el WACC, (Weighted average cost of capital o

Costo promedio ponderado del capital), es la tasa de descuento que se utiliza para los flujos de cajas futuros. Se utiliza para evaluar la rentabilidad de un proyecto o empresa y se calcula tomando en cuenta el costo de la deuda, el costo de capital propio (acciones) y otros elementos financieros.

$$WACC = K_e \times \frac{E}{(E + D)} + K_d \times (1 - T) \times \frac{D}{(E + D)}$$

Donde,

E= Valor de mercado del patrimonio de la empresa

D= Valor de mercado de la deuda

K_e= Costo del capital propio

R_d= Costo de la deuda

1-T= Tasa impositiva

Los datos E, D se obtienen rápidamente de los resultados de las empresas. Respecto a la tasa impositiva (1-T), este variará según país e industria, por los incentivos específicos que pueden existir.

Para determinar el Costo de la deuda (K_d), se debe reconocer la tasa de interés que esta pactada para el pago de la deuda adquirida.

Para obtener el Costo del capital propio (K_e), se debe realizar el siguiente calculo:

$$K_e = R_f + B \times (E_m - R_f)$$

Donde,

R_f= Tasa/prima libre de riesgo (Bonos del tesoro de 10 años), este se ocupa normalmente para empresas relacionadas a USA (Aunque de igual forma puede aplicarse a otros países.), también podría utilizarse la tasa libre de riesgo de 10 años del propio país donde cotiza la acción.

E_m= Expected Market Return (Retorno esperado de mercado), es la tasa de rendimiento que se espera de un mercado futuro. Podría utilizarse la comparativa

con el SP500 o utilizar el del país respectivo.

$E_m - R_f$ = Market Risk Premium (Prima de riesgo del mercado), es una medida que refleja la compensación adicional que los inversionistas requieren por asumir el riesgo inherente a invertir en el mercado de acciones en comparación con inversores libres de riesgo, como los bonos de gobierno.

B = Levered Beta (Beta apalancado), es la correlación de la acción versus el mercado, se contrasta con el mercado específico donde cotiza la acción, lo más popular es utilizar el SP500. Técnicamente es una medida de riesgo sistemático que refleja cómo se espera que el activo responda a los cambios en el mercado en comparación con el índice de referencia. Una beta de 1 indica que el activo se mueve en línea con el mercado, una beta superior a 1 indica mayor volatilidad que el mercado, y una beta menor a 1 representa una menor volatilidad de mercado.

* B Desapalancado (Unlevered Beta) = Como el foco de la tesina son acciones de empresas que cotizan en bolsa de mercados públicos, por defecto, tiende a utilizarse el beta apalancado, sin embargo, es importante tener en consideración que el beta desapalancado debe ser utilizado para evaluar empresas que no cotizan en bolsa. Este beta corresponde a una estructura financiera sin deuda.

K_e = Costo capital propio, se refiere al mínimo que una empresa debe ofrecer a sus accionistas para compensar el riesgo asumido al invertir en la empresa.

Cálculo del valor implícito de una acción

Para finalizar y determinar el valor implícito de una acción a través del descuento del flujo de caja, se debe determinar el patrimonio de la acción proyectado a futuro (EV_p) y dividirlo por la cantidad de acciones en circulación, descomponiéndose de la siguiente forma:

VP_p = Valor presente proyectado del DFC.

Tasa de crecimiento a perpetuidad (Growth Rate) = Determinar % de crecimiento esperado.

WACC = Resultado basado en el cálculo.

Valor terminal (V_t):

$$V_t = VP(n \text{ final}) \times \frac{(1 + \text{Growth Rate})}{(\text{WACC} - \text{Growth Rate})}$$

VP del valor terminal (VPt):

$$VP_t = \frac{V_t}{(1 + \text{WACC})^{VP(n \text{ final})}}$$

Valor de la Empresa proyectado (Enterprise Value Project, EVp):

$$EV_p = VP_p + VP_t$$

Valor del Patrimonio Proyectado (VEp):

$$VE_p = EV_p + \text{Efectivo actual} - \text{Deuda Actual} - \text{Intereses minoritarios}$$

Valor implícito de la acción = VE_p / N° de acciones

$$\text{Valor implícito} = \frac{VE_p}{N^\circ \text{ de acciones}}$$

Nota: N° de acciones, si bien se puede utilizar las acciones vigentes al momento del cálculo, también podrían proyectarse en caso de que la empresa recompre acciones para obtener un dato más realista. Es importante considerar que si una empresa emite más acciones (diluye al accionista), automáticamente se debería recalcular este modelo, ya que el resultado del precio implícito de la acción si o si será peor.

Importante: El descuento de flujo de caja solo es posible utilizar en empresas que generen beneficios positivos. Además, hay que considerar que es un dato muy sensible, por ello, se recomienda generar diferentes escenarios, por ejemplo: uno base, uno optimista y otro pesimista. También es importante utilizar

esta metodología en empresas no cíclicas, es decir, en empresas que se mantengan estables en el tiempo e ideal un crecimiento constante.

Otro punto importante es la obtención de datos para realizar los cálculos del descuento de flujo de caja, a recomendación TIKR (<https://www.tikr.com/>), es una web en la cual entrega el detalle de los estados financieros de las empresas a nivel global, sin embargo, es pago, podría uno reemplazar esto por la información oficial a través de la SEC (<https://www.sec.gov/>) o la web de la misma empresa en la sección de “investor relations”, obteniendo los documentos anuales abreviados como 10k, en el cual se presentará todo el estado financiero de la empresa entre otros puntos, sin embargo, es un poco más compleja la lectura, y allí es donde TIKR gana preferencia donde entrega todo ya tabulado. En esta misma línea, para obtener los porcentajes tanto de impuestos, tasas de riesgo de mercado o de riesgo país según corresponda, entre otros datos útiles e interesantes, se recomienda utilizar la web de Aswath Damodaran (<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>).

Se complementa el documento con archivo Excel llamado “Datos Damodaran” (Ver anexo N°2), el cual presenta data actualizada a enero 2024 con antecedentes relevantes por país, ya sea tabulado o de forma general.

To look up the equity risk premium for a country, use this worksheet		
Country	Angola	<i>If you cannot find a country on this list, it is because that country does not have a sovereign rating or a sovereign CDS spread. Try the PRS worksheet in this spreadsheet for an alternate estimate.</i>
Moody's sovereign rating	B3	Local currency
S&P sovereign rating	B-	Local currency
CDS spread	7,82%	
Excess CDS spread (over US CDS)	7,24%	
Country Default Spread (based on rating)	7,08%	
Country Risk Premium (Rating)	9,51%	
Equity Risk Premium (Rating)	14,11%	
Country Risk Premium (CDS)	9,72%	
Equity Risk Premium (CDS)	14,32%	
To look up the equity risk premium for a region, use this worksheet		
Region	Asia	
Country Risk Premium (simple average)	5,66%	
Total Equity Risk Premium (simple average)	10,26%	
Country Risk Premium (GDP weighted)	1,68%	
Total Equity Risk Premium (GDP weighted)	6,28%	
<i>To construct your own regional ERP, use the data on GDP and ERP for countries in the Regional Weighted Averages Worksheet</i>		
For countries not on the list above, try this frontier market list		
Country	Zimbabwe	
PRS Score	57,50	
ERP based on PRS Score	17,77%	

Ilustración 8: Imagen de Excel complementario de Damodaran.

Metodología 4: Tipos de Industrias, empresas y sus ciclicidades

Las empresas se clasifican y/o asignan en industrias, las cuales dependiendo de su producto o servicio se encasillan allí. Es muy importante conocer las industrias en las cuales uno estaría interesado adquirir ciertas acciones de empresas particulares, toda vez que el comportamiento, especulaciones, riesgos y exigencias de las acciones de dichas industrias son relativamente parecidas, por tanto, da una idea de que podría esperarse de cada una de ellas. Por otro lado, al tenerse conocimiento de la empresa e industria, se podría determinar la ciclicidad de los negocios, por ende se podría aprovechar ciertas situaciones que generen beneficios en un corto plazo, por otro lado, también si no se tuviera conocimiento de esa industria a nivel macroeconómico, podría desencadenarse una compra de acciones en un momento inadecuado, generando pérdidas considerables que confundirían a cualquier inversor, creando miedo y generando susceptibilidad al inversor emprendedor por pensar que se están tomando malas decisiones, independiente de que fuere así, pero afectando la confianza de toda la cartera.

Referente a lo anterior, es oportuno conocer las industrias y sus factores al momento de invertir, por ello, a continuación, se especificarán con ejemplos de empresas mundialmente conocidas, las industrias y las características más importantes a tener en consideración para disminuir el riesgo en la selección de acciones, o al menos, tener nociones de las decisiones que se estarían tomando.

4.1 Tipos de Empresas

Es muy importante conocer y entender las industrias de las empresas, toda vez que cada una de ellas se comporta diferente y dentro de las mismas tienen similitudes. A parte de ser un rápido filtro para el inversor emprendedor en determinar en qué industria adentrarse respecto a sus conocimientos, es importante tener en vista las influencias que incurren en cada una de ellas, motivo de que algunas podrían ser más “llamativas”, “populares” o “especulativas”, haciendo hincapié en que además de las propias acciones del

sector, existen ETF⁹ asociados a las mismas, pudiendo generar movimientos masivos de forma positiva o negativa según la influencia. A continuación, se explicarán cada una de las industrias, las especificaciones que se pueden identificar y sus subcategorías, explicados a través de ejemplos conocidos mundialmente por la mayoría de las personas, esto permitirá tener en el visor las características particulares de las industrias al momento de querer analizar y seleccionas acciones.

Tecnología

La industria tecnológica es altamente volátil en el mercado bursátil a nivel mundial, esto se debe a los grandes crecimientos que dan los mismos productos o servicios de este segmento, los que generan una gran cantidad de beneficios a los inversores -en algunos casos- en cortos periodos de tiempo. Las empresas más representativas de este sector son firmas maduras que llevan bastante tiempo, pero han tenido un crecimiento exponencial debido a los especializados servicios que otorgan.

En esta industria se derivan las siguientes subcategorías:

- Software e Infraestructura: Microsoft (MSFT), Oracle (ORCL), Adobe (ADBE)
- Semiconductores: Nvidia (Nvidia), Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSM), Advanced Micro Devices (AMD).
- Electrónica de Consumo: Apple (APPL), Sony (SONY), Cisco System (CSCO)
- Hardware Informático: DELL (DELL), Hewlett-Packard (HPQ).
- Tecnología Solar: First Solar (FSLR), Canadian Solar (CSIQ)

Hay que tener cierto cuidado con estas empresas ligadas a la industria, ya que actualmente existen muchas a nivel mundial que generan tecnología, se

⁹ ETF: Corresponde a las siglas "Exchange Traded Funds". Es un fondo que cotiza en bolsa y que busca replicar el rendimiento de índices, agrupación de acciones, sectores específicos u otros.

debe recordar el boom de empresas tecnológicas que nacieron en el 2000's, de las cuales, solo quedaron algunas vivas y las otras se fueron a 0. Esto ocurrió porque al adentrarse en la nueva era tecnológica, todas las personas pensaban que cada empresa tecnológica la iba a romper en el mercado, pero estaban totalmente alejados de la realidad, ya que por esa euforia se formaron grandes expectativas resultando un sobreprecio de las acciones que posteriormente concluiría en una recesión, disminuyendo pronunciadamente todas las acciones tecnológicas y solo quedando en juego las que realmente estaban haciendo un gran papel. Este miedo a las empresas tecnológicas perduro durante más de diez años. Pasado el 2013 se comenzó a retomar confianza en este tipo de empresas, por lo cual, solo algunas pocas personas que se mantuvieron firmes por más de 13 años pudieron sonreír al final, todos los otros obtuvieron pérdidas o simplemente perdieron todo el dinero. La reflexión de este punto es que siempre existirán nuevas tendencias de industrias de las cuales se espera mucho y hay que tener mucha seguridad y argumento sólido en las empresas que se elegirán para no caer dentro de una burbuja económica que explotará en algún momento. Un ejemplo claro actual (2023), es la Inteligencia Artificial, en el S&P 500 esta palabra fue la más ocupada en todos los informes anuales de las empresas que componen el índice. Solo el tiempo dirá el desarrollo de esta nueva tendencia.

Financieras

La industria financiera tiende a ser bastante popular, al igual que la tecnológica, pero en una escala menor, ya que están de exponentes los bancos y empresas transaccionales mundiales que utilizan millones de personas. Respecto a la industria financiera se derivan las siguientes subcategorías:

- Bancos: JP Morgan Chase & Co. (JPM), Bank of America Corp. (BAC), Citigroup Inc. (C).
- Financieras de servicios de crédito: Visa Inc. (V), Master Card Incorporated (MA), PayPal Holdings Inc. (PYPL).
- Gestión de Activos: Berkshire Hathaway Inc. (BRK), Black Rock Inc.

(BLK), Principal Financial Group Inc. (PFG).

- Corredoras: Chubb Limited (CB), Aon Plc. (AON), Metlife (MET).
- Mercados de Capitales: Morgan Stanley (MS), Charles Scwab Corp. (SCHW), The Goldman Sachs Group Inc. (GS).

Todas estas empresas son de renombre en la industria de la bolsa, debido a que están íntegramente relacionadas con ella misma desde alguna perspectiva particular dependiendo de cada subcategoría. Esta industria, constantemente está generando estudios, anuncios, publicaciones, entre otros elementos informativos que procuran incentivar a los inversores a invertir en ellas, no obstante, es importante considerar que esta industria de empresas financieras son complejas de entender, debido a su gran magnitud de servicios que ofrecen al mercado, además los bancos tienden a ser empresas cíclicas y bastante competitivas entre sí. No olvidar como los bancos regionales fueron impactados en la crisis subprime del 2008, la cual conllevó a la quiebra de algunos de ellos, también sucedió una pequeña crisis a principios del 2023 también teniendo como protagonistas a los bancos regionales que quebraron por temas de liquidez, no obstante, se controló dicha situación por los gobiernos respectivos inyectando más dinero para no proceder con más quiebras, aunque eso generó y generará otros problemas. Es importante también considerar que estas empresas financieras al ser también acaparadoras de varios servicios son volubles a nuevas tecnologías que pudiesen aparecer con procesos más simples y cómodos para las personas, tal como le impactó a la empresa PayPal que ha corregido desde máximos del 2021 a 288 dólares versus los 60 que se encuentra a principios del 2024. Para cerrar, es importante que el inversor conozca a detalle las empresas financieras a las cuales pudiere adentrarse y/o también conocer la ciclicidad de estas, con la finalidad de tener seguridad de las decisiones con conocimiento de causa. Recordar no tratar de aprender industrias complejas, es mejor sacar provecho de lo que uno ya conoce.

Servicios de Comunicación

Los servicios de comunicación pueden ser relativamente aburridos, ya que es algo conocido por todos, no obstante, aquí se encuentran empresas de lujo que entre subidas o bajadas de las mismas impactan en todo el índice y sector asociado a ellas, se especifican a continuación:

- Internet y Contenido de Información: Alphabet Inc. (GOOG), Meta Platforms Inc. (META).
- Servicios de Telecomunicaciones: T-Mobile US Inc. (TMUS), Verizon Communications Inc. (VZ)
- Entretenimiento: Netflix Inc. (NFLX), Walt Disney Co. (DIS), Warner Bros. Discovery Inc. (WBD).

El mundo de los servicios de comunicación es extenso y masivo, por tanto, es una industria fácil de comprender, pero no fácil de identificar buenas empresas debido a que o ya son muy grandes o a las pequeñas les cuesta mucho competir contra las líderes de la industria. Independiente de ello, la comunicación está en constante evolución desde todas sus perspectivas, por ello, es importante tener claro que siempre habrá oportunidades futuras de adentrarse a alguna empresa que rompa los esquemas y genere nuevas necesidades en los clientes, un ejemplo connotado es lo que sucedió con Blockbuster y Netflix, uno nunca hubiera pensado que un grande como Blockbuster desaparecería y en su reemplazo llegaría el entretenimiento digital a través de plataformas.

Salud

El sector de la Salud es una industria compleja, este segmento es la que se encuentra más alejado de los inversores tradicionales debido a su alta dificultad y conocimientos específicos que se deben tener en cada una de las variables que se pueden apalancar. El inversor podría ceñirse con nuevas investigaciones y descubrimientos que van realizando los laboratorios y

farmacéuticas, sin embargo, sería considerado especular un supuesto de lo que pasaría con ese nuevo descubrimiento. También se podría correlacionar a situaciones particulares como lo fue la Pandemia y las vacunas, aunque podría ser contraproducente como le paso a Pfizer que ha disminuido desde máximos del 2021 de USD 53 a USD 29 a comienzos del 2024. La recomendación para el inversor emprendedor es que, si se adentra en esta industria con alguna empresa, tenga los conocimientos suficientes para tener certeza, conciencia y seguridad de lo que está realizando (es importante reiterarlo).

- Fabricantes de medicamentos: Johnson & Johnson (JNJ), Pfizer Inc. (PFE)
- Dispositivos Medicos: Abbot Laboratories (ABT), Boston Scientific Corp. (BSX).
- Planes de Salud: Unitedhealth Group Inc (UNH), CVS Health Corp (CVS), Cigna Group (CI).
- Instrumentos Médicos y de Suministro: Institute Surgical Inc. (ISRG), Becton Dickinson & Co. (BDX)
- Biotecnología: Vertex Pharmaceutical Inc. (VRTX), Regeneron Pharmaceuticals Inc (REGN)

Consumo Cíclico

La industria del consumo cíclico abarca muchos segmentos que podrían ser considerados industrias por si solas, por lo mismo, no es posible encasillar a esta industria como un comportamiento estándar para todos. Es importante en esta industria que se analicen sus subcategorías de forma particular, considerando los factores que intervienen en cada una de ellas, no es posible comparar automóviles, restaurants y ventas de hogar desde una perspectiva única de negocios. Se hace hincapié en que en este consumo cíclico efectivamente hay empresas cíclicas por esencia y otras que lo son menos. Las que más están expuestas a ciclicidades son las de automóviles, ventas de artículos de hogar, alojamientos y servicios de viajes, ya que ante escenarios inflacionarios los precios tienden a subir bastante y por defecto las personas

dejan de acudir a dichas empresas. Por otro lado, los negocios de ventas de comida rápida, los de ventas por internet de productos varios y los de venta de zapatos, son negocios que tienden a seguir utilizándose debido a las necesidades básicas de uso de alimentos y vestimenta, y también por el canal de compra por internet de diferentes insumos, ya que este es el medio para utilizar y no la empresa que produce el producto.

- Retail de Internet: Amazon.com Inc. (AMZN), Ebay Inc (EBAY).
- Manufacturas de automóviles: Tesla Inc. (TSLA), General Motors Company (GM), Ford Motor Co (F)
- Restaurants: Mc Donald's Corp (MCD), Starbucks Corp. (SBUX), Chipotle Mexican Grill (CMG)
- Ventas Minoristas para Mejoras del Hogar: Home Depot Inc. (HD), Lowe Cost Inc (LOW)
- Zapatos y accesorios: Nike Inc. (NKE)
- Alojamiento: Marriot International Inc (MAR), Hilton Worldwide Holdings Inc (HLT)
- Servicios de Viaje: Booking Holdings Inc (BKNG), Airbnb Inc. (ABNB), Royal Caribbean Group (RCL)

Consumo Defensivo

Al igual que la industria del consumo cíclico, el consumo defensivo tiene variados segmentos diferentes unos de los otros. Es importante considerar que las empresas de consumo defensivo ante cualquier situación tienden a tener resultados sin mucha volatilidad motivado por sus productos prácticos y necesarios para el día a día, por este motivo son muy interesantes estas empresas en momentos de recesión o de tasas de interés muy altas apalancados por los bancos centrales de cada país, ya que como su nombre lo dice, son defensivas y podrían tener un buen pasar en momentos críticos que no se sabe si exponerse mucho al riesgo. Las empresas de la lista indicadas como las más representativas de la industria, son buenas empresas para obtener dividendos, porque son empresas de gran renombre, con ingresos consolidados y

permanentes, lo que conllevará a entregar un dividendo seguro en el tiempo, es una inversión relativamente segura, aunque no hay que dar nada por sentado, sobre todo identificando si la acción esta cara o barata.

Si una gran empresa de estas se encuentra barata por alguna ocasión en particular, sería una buena decisión para tomar como recuperable, ya que la historia las acompaña. Respecto a empresas más pequeña con proyección de futuro crecimiento, referente a la metodología de Peter Lynch, serian buena inversión, ya que es una industria que no llama mucho la atención a los analistas de Wall Street y es posible que se encuentren mayores oportunidades respecto a otras industrias que llaman más la atención, de igual forma, es fundamental considerar que este mercado ya se encuentra satisfecho, por tanto, la empresa pequeña con potencial debería tener un sello diferenciador que le vaya permitiendo ir creciendo sin tener que competir con grandes empresas que podrían tomar decisiones que impacten en la más pequeña y por defecto influyan negativamente al inversor, pero a su vez, también al fijarse la empresa consolidada en la pequeña podría interesar comprarla y esto beneficiaria al accionista en la mayoría de los casos, ya que se tiende a sobre pagar por la misma.

- Tiendas de consumo masivo: Walmart Inc. (WMT), Costo Whosale Corp. (COST), Target Corp. (TGT), Dolar General Corp. (DG).
- Bebidas: Coca-Cola Co. (KO), PepsiCo Inc. (PEP), Monster Beverage Corp. (MNST).
- Productos del Hogar y Personal: Procter & Gamble Corp. (PG), Colgate-Palmolive Co. (CL), Kimberly-Clark Corp. (KMB).
- Tabaco: Philip Morris International Inc. (PM), Altria Group Inc. (MO)
- Comida Empaquetada: Kraft Heinz Co (KHC), General Mills Inc. (GIS).
- Dulces Empaquetados: Mondelez International Inc. (MDLZ), Hershey Company (HSY)

Industriales

El sector industrial al igual que el consumo defensivo, conglomerada empresas de gran renombre y trayectoria, podría decirse que es consumo defensivo-cíclico enfocado en los productos industriales. Estas empresas otorgan un buen dividendo por su gran posicionamiento y escalabilidad, no obstante, tienen exposición a alta ciclicidad, por ejemplo, tenemos a Boeing y sus aviones que ante las crisis -como puede ser la de covid-, se ve impactada de sobremanera, tal como el ejemplo en el cual los viajes aéreos tendían a 0 a nivel mundial y la demanda bajo de forma considerable, varias aerolíneas quebraron respecto a este duro escenario. Por otra misma vía, tenemos a las empresas de defensa militar que ante situaciones de conflictos bélicos podrían generar nuevos contratos millonarios que apalancarían los beneficios futuros. También considerar los elementos de construcción, que ante recesiones sufre, pero post incidencias de desastres naturales la demanda explota de materiales para la construcción y podrían generar buenos rendimientos en el corto y mediano plazo, además de considerar que en el planeta cada vez son más personas y que el rubro inmobiliario en cada país es punto fundamental para la economía, por ello, siempre se necesitarán nuevas infraestructuras para la vivienda, sitios públicos, reconstrucción de inmuebles u otro, ningún material es eterno y por tanto se debe renovar.

Es importante destacar que esta industria podría sonar como “antigua” y “tosca”, sin embargo, esta es una oportunidad, ya que ante nuevas tecnologías aplicadas a estas industrias podrían generar nuevos intereses en los clientes y al ser clientes masivos empresas disruptivas del sector podrían dar un salto en lapsos relativamente cortos a nivel de inversión.

- Maquinaria Especializada: General Electric Co. (GE), Eaton Corporation Plc (ETN)
- Aeroespacial y Defensa: Boeing Co. (BA), Raytheon Technologies Corporation (RTX), Lockheed Martin Corp. (LMT).
- Maquinaria Agrícola y de Construcción Pesada: Caterpillar Inc. (CAT), Deere & Co. (DE).

- Conglomerados: 3M Co. (MMM), Honeywell International Inc. (HON).
- Productos de Construcción y Equipamiento: Trane Technologies Plc (TT), Carrier Global Corp. (CARR).
- Flete Integral y Logística: United Parcel Services Inc. (UPS), Fedex Corp. (FDX).
- Gestión de Residuos: Waste Management Inc. (WM), Republic Services Inc. (RSG).

Bienes Raíces

La industria de los bienes raíces está vinculado y potenciado con la construcción, sin embargo, esta es una industria delicada que depende mucho del poder de cada compañía, la liquidez es un punto fundamental, por este motivo podemos ver empresas que les va muy bien, pero a otras que en el corto plazo van quebrando. Es significativo para esta industria estar muy atentos a los estados financieros de cada una de ellas, los proyectos que se están realizando y el financiamiento al cual están expuestos, que ante subidas de tasas podrían generar una deuda que pudiere ser imposible de pagar en el futuro, llevando a 0 a la acción.

- Bienes Especiales: American Tower Corp. (AMT), Equinix Inc. (EQIX), Digital Realty Trust Inc. (DLR).
- Bienes Industriales: Prologis Inc. (PLD), Public Storage (PSA)
- Bienes Residenciales: Avalonbay Communities Inc. (AVB), Equity Residential Properties Trust (EQR)
- Bienes de Retail: Simon Property Group Inc (SPG), Realty Income Corp. (O).

Energía

El sector energético es una industria interesante, lo primero que se debe considerar es que estas se encuentran expuestas al precio del petróleo inherentemente (o la mayoría de ellas), y ello podría conllevar a genera menos o más beneficios futuros, sin embargo, se debe considerar que para todos los trabajos que ejecuta el ser humano a nivel empresarial se necesita energía, por ejemplo, toda la agricultura y ganadería para sus maquinarias utilizan petróleo, por tanto no es una industria que uno pudiese -al menos en el año 2024- pensar que podría desaparecer en el corto plazo solo por el impulso de los autos eléctricos, esto va mucho más allá. Para adentrarse en este sector es importante conocerlo a profundidad y conocer en qué proyectos está pensando la empresa a futuro, ya que la inversión a realizar es grande y por defecto podrían generar grandes beneficios y revalorizaciones a la acción, pero de la misma forma, podría dar un mal paso y suceder totalmente lo contrario.

- Petróleo y Gas Integrado: Exxon Mobile Corp. (XOM), Chevron Corp. (CVX)
- Petróleo y Gas E&P: Conoco Phillips (COP), EOG Resources Inc. (EOG)
- Refinación y Comercialización de Petróleo y Gas: Phillips 66 (PSX), Marathon Petroleum Corp. (MPC).
- Equipamiento y Servicios de Petróleo y Gas: Schlumberger Ltd. (SLB), Baker Hughes Co. (BKR).

Servicios Públicos

Los servicios públicos son cartas relativamente seguras en empresas de toda parte del mundo, debido a que la demanda es relativamente segura por el servicio “básico” que entrega, es sustancial identificar empresas baratas para adentrarse en ellas y/o también en empresas que innovan en su mismo sector generando disminución de costos para apalancar los beneficios, o gestionando productos adicionales que vayan permitiendo diversificarse dentro del mismo. También se podrían encontrar empresas relativamente estables que pudieran

asegurar dividendos permanentes en el caso de que el inversor quisiera adentrarse a ese escenario.

- Electricidad Regulada: Nextra Energy Inc. (NEE), Southern Company (SO), Duke Energy Corp. (DUK).
- Renovable: Constellation Energy Corporation (CEG).
- Gas Regulado: Atmos Energy Corp. (ATO), NiSource Inc. (NI)
- Agua Regulada: American Water Works Co. Inc. (AWK)

Materiales Básicos

Los materiales básicos se deben analizar en complemento con cada una de las industrias indicadas precedentemente, ya que tienden a ser insumos de estas, por tanto, una buena proyección para la industrias o subcategoría respectiva apalancará el crecimiento del material básico pertinente.

- Materiales Especiales: Linde Plc (LIN), Sherwin Williams Co. (SHW), Ecolab Inc. (ECL).
- Insumos Agrícolas: Corteva Inc. (CTVA), CF Industries Holdings Inc. (CF)
- Materiales de Construcción: Martin Marletta Materials Inc. (MLM), Vulcan Materials Co. (VMC).
- Materiales Químicos: Dow Inc. (DOW), Celanese Corp. (CE).
- Materiales de Acero: Nucor Corp. (NUE), Steel Dynamics Inc. (STLD).
- Materiales de Cobre: Freeport-McMoRan Inc. (FCX).
- Materiales de Oro: Newmont Corp. (NEM).

A continuación, un breve resumen visual con los puntos relevantes de cada sector y sus empresas representativas actuales:



Ilustración 9: Resumen de los sectores tecnológicos, financieros y de comunicación.



Ilustración 10: Resumen de los sectores de la salud, consumo cíclico y defensivo.



Ilustración 11: Resumen de los sectores industriales, de bienes raíces y de energía.



Ilustración 12: Resumen de los sectores de servicios públicos y materiales básicos.

4.2 Tamaños de Empresas

Si bien no existe una regla propiamente tal para determinar el tamaño de una empresa, es de conocimiento común que las empresas que cotizan en bolsa estadounidense su tamaño este determinado por su capitalización (capital de mercado / market cap.), con la siguiente tabla se puede determinar el tamaño de una empresa:

Clasificación	Market Cap (USD)
Nano Cap.	<\$50 mill.
Micro Cap.	Entre \$50 mill. y \$300 mill.
Small Cap.	Entre \$300 mill. y \$2 bill.
Mid Cap.	Entre \$2 bill. y \$10 bill.
Large Cap.	Entre \$10 bill. y \$200 bill.
Mega Cap.	>\$200 bill.

Tabla 4: Clasificación del tamaño de una empresa según su Market Cap.

Nota: Es posible comprar acciones de cualquier tamaño de empresa, aunque dependerá de la oferta del bróker.

El tamaño de una empresa es muy importante de considerar, ya que refleja el valor total de todas las acciones en circulación de una empresa, traduciendo en que “a mayor capitalización, más segura es la empresa”, si bien no es una regla absoluta, si se cumple en la mayoría de los casos, por lo que a continuación se indican los puntos a tener en consideración respecto a cada clasificación de empresas.

Las Nano y Micro Cap., son consideradas empresas muy pequeñas, que están partiendo en bolsa normalmente y que su crecimiento puede estar puesto en duda, ya que no aseguran un negocio robusto, de peso, que sea demandado y/o que este en su proceso de crecimiento, al contrario, existe un gran riesgo de no crecimiento debido a posibles competidores más grandes que puedan hacer quebrar a la empresa fácilmente, no obstante, a pesar de todo lo negativo que se le puede ver a estos tipos de empresas, tiene aspectos positivos, el primero

es que al ser pequeña tiene todo un potencial de crecimiento, del cual si se llegase a cumplir en el largo plazo, la revalorización de la acción llevaría a la gloria a cualquier inversor. El segundo punto es que al tener una alta competencia probable en el mercado, y más aún, de alguien mucho más grande que la misma, esta podría ser comprada por otra a mayor precio de la acción cotizante, conllevando a obtener un gran retorno de inversión en un periodo corto de tiempo. Es muy significativo tener a estas empresas en seguimiento constante para que no se cometan errores de malas selecciones de empresas que no generen valor para el accionista emprendedor.

Las Small Cap., son empresas más seguras que las nano y micro, el motivo es porque ya tienen una capitalización de mercado robusta y que han surtido los años complejos de cada empresa, para muchos accionistas son un nicho de identificación de las próximas empresas revolucionarias de cada industria, o al menos que otorguen una buena revalorización al accionista debido a alta tasa de crecimiento y empuje que tienen, sin embargo, estas empresas están en el punto crítico en que pueden caer en la curva de crecimiento al no saber cómo crecer, generarse estancamiento en la dirección u otro, es muy importante seguir las decisiones de la empresa para expansión de mercados, como también la estrategias de sus directivos para tener claro la visión de la empresa y la coherencia de sus actos para que efectivamente se materialice el crecimiento esperado. En este punto es poco probable que otra empresa quiera comprar a este tipo de empresas ya que han logrado hartos de crecimiento y ya la ven como potencial o definitiva competencia, por consiguiente, en caso de que se llegase a vender probablemente lo haga cuando este en bajada y por tanto con un descuento que no favorezca al accionista, a menos que haya estado desde el inicio en la acción.

Las Mid Cap., representan empresas consolidadas que mantienen una demanda constante y han madurado favorablemente, el riesgo que se les ve a estas empresas es que se mantengan estáticas y no crezcan más de lo ya establecido, para ello es importante saber si estas empresas están invirtiendo su dinero en crecimiento, innovación o mejoras, que ojala no recompren acciones, no emitan deuda demasiado alta y no entreguen dividendos, ya que de esta

forma significaría que todo el dinero está siendo utilizado para generar mayor rentabilidad del negocio, en ese aspecto, es muy importante se analicen los estados resultados a fondo, con la finalidad de que toda la razón de ser de la empresa sea para seguir creciendo, tampoco que crezcan tanto en cantidad de personas o de sueldos y la empresa siga estática, eso sería un error de inversión, ya que automáticamente es una señal negativa para los accionistas porque disminuye el margen de ganancia.

Empresas Large Cap., ya son empresas referentes en el mercado, probablemente con bastantes años de experiencia, con presencia a nivel mundial a gran escala. Podrían sonar empresas relativamente seguras de inversión, pero son bastante peligrosas por los siguientes motivos; el primero es que podrían no crecer en el mediano y largo plazo, esto sería ideal para alguien que busca dividendos, es por ello que analizarlo por esa vía sería una buena decisión, lo segundo, es que al “dejarse estar”, podría la competencia revolucionar a través de la innovación y hacer perder participación de mercado importante, como ha pasado con empresas en el pasado por ejemplo “bluckbuster”, lo tercero es que es importante seguir la estrategia de la presidencia y tener una lectura clara de los negocios y flujos de caja, si no entrega dividendos, ni recompra acciones y además no paga deuda, al contrario emite más deuda, estamos en un desgaste de la curva de crecimiento del negocio, por tanto, si no son capaces de generar una nueva curva “S” de crecimiento, no sería una buena opción de inversión. El crecimiento para estas empresas es complejo, ya que lo han hecho tanto que su cuota de mercado no pueden expandirla más, en algunos casos, eso dependerá de las limitaciones que se ponga cada empresa.

Mega Cap., son empresas sobresalientes de toda índole de las empresas, aquí tenemos de ejemplo a las 7 magnificas (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta, Nvidia y Tesla, aunque esta última ha tenido algunos problemas de cumplimiento de ventas en el periodo de inicios del 2024, la que ha llevado a una baja de la acción). Si bien estas empresas son tácitamente conocidas y/o consumidas por todos, la exigencia que se les solicita es gigantesca, por tanto, adentrarse a este tipo de empresas es un riesgo enorme de que si no cumplen

con las expectativas disminuya el precio de la acción, es muy difícil encontrarlas “baratas”, ya que cotizan a un PER sobre la media impulsadas por la misma exigencia esperada. Es lógico pensar que estas empresas son difíciles de que sigan creciendo, sin embargo, han demostrado que si lo pueden hacer y en más de una ocasión premiando a los más fieles.

A continuación, un recuadro resumen con los puntos esenciales de cada tamaño de empresa:

Clasificación	Pros	Contras
Nano Cap.	<ul style="list-style-type: none"> • Potencial de crecimiento 	<ul style="list-style-type: none"> • Nueva o pequeña empresa
Micro Cap.	<ul style="list-style-type: none"> • Compra de empresa 	<ul style="list-style-type: none"> • Alto riesgo de no crecimiento
Small Cap.	<ul style="list-style-type: none"> • Mayor estabilidad • Revalorización de la acción 	<ul style="list-style-type: none"> • Estancamiento
Mid Cap.	<ul style="list-style-type: none"> • Demanda constante 	<ul style="list-style-type: none"> • Visión de la empresa
Large Cap.	<ul style="list-style-type: none"> • Referentes del mercado • Presencia global 	<ul style="list-style-type: none"> • No crecimiento • Confianza
Mega Cap.	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas excepcionales • Altos rendimientos 	<ul style="list-style-type: none"> • Alta expectativa • Constante evolución

Tabla 5: Pros y contras según el tamaño de empresas.

Metodología 5: Margen de Seguridad

El margen de seguridad es un punto fundamental en la toma de decisiones en inversión de acciones. En una frase, es la gestión del riesgo inherente en la compra de acciones específicamente. Cabe destacar que la frase “entre mayor riesgo mayor retorno” esta -desde una perspectiva de la selección de acciones en base al valor¹⁰- relativamente equivocada, ya que el riesgo nace de lo que una persona sepa o no sepa lo que está haciendo, en este caso, que acciones está comprando, en que momentos y el futuro que se depara.

Respecto al riesgo la siguiente frase del libro “El Inversor Inteligente” de

¹⁰ Valor: Su valor de mercado (precio de la acción), es inferior a su valor intrínseco.

Benjamín Graham en su capítulo N° 20 de “margen de seguridad”, es explícito en que la toma de decisiones puede ser fundamental independiente de los escenarios futuros:

“Imagínese que encuentra una acción que usted cree que puede crecer al 10% anual, aunque el mercado únicamente crezca un 5% anualmente. Lamentablemente, siente usted tal entusiasmo que paga un precio demasiado elevado, y la acción pierde el 50% de su valor el primer año. Aunque la acción posteriormente generase el doble del rendimiento del mercado, usted necesitará más de 16 años para sobrepasar al mercado, simplemente porque pagó demasiado, y perdió demasiado, al principio.”

La clave de esta metodología está en asumir la responsabilidad de asegurarse que nunca se pierda la mayoría o la totalidad de su dinero. El riesgo no está en nuestras acciones, sino en nosotros mismos. Nunca hay que sobreestimar todo lo que se sabe realmente sobre inversiones. La psicología de la persona es un ámbito clave en la adquisición de acciones. Daniel Kahneman (ganador del premio nobel), explica dos factores que caracterizan a las buenas decisiones:

- Confianza bien calibrada (¿Entiendo esta inversión tan bien como a mí me parece?)
- Sufrimiento bien anticipado (¿Cómo reaccionaré si mi análisis resulta ser erróneo?)

Para identificar si la confianza está bien calibrada hay que preguntarse lo siguiente: ¿Qué probabilidades hay que mi análisis sea correcto?, por el otro lado, la pregunta general que se debe hacer para el sufrimiento bien anticipado es: ¿Comprendo plenamente las consecuencias que tendría el hecho de que mi análisis fuese erróneo?

Teoría de la diversificación

Entre la teoría de la diversificación y la de margen de seguridad existe una estrecha relación. Esta teoría no está apalancada por la metodología Sharpe ni nada de esa índole, solo se centra en la gestión del riesgo de la diversificación.

Un claro ejemplo es la cantidad de acciones a mantener en cartera, una persona podría mantener una acción si es que efectivamente sus análisis de escenarios y futuro fuese certero, no obstante, como el futuro es incierto una persona razonable debería adquirir una mayor cantidad de acciones y la pregunta es, ¿Cuánto es la cantidad de acciones que debería poseer una persona?, la respuesta es un “depende”, ya que esta dependencia influirá en la capacidad, tiempo y energías que tenga una persona para hacer el seguimiento a la cantidad de acciones a adquirir, más aún a las que pueda estar en constante evaluación. Peter Lynch menciona en su libro “Un paso por Delante de Wall Street”, que por muy buena que sean las empresas, suceden imprevistos y sus acciones caen, por ello, él recomienda la “regla de 5”, esta significa que, de cinco empresas en cartera, una empresa lo hará mal y por defecto caerá su precio de la acción, otra lo hará excepcionalmente bien, obteniéndose grandes beneficios y las demás tres rondarán la media del mercado, siempre y cuando uno haya hecho los deberes de análisis de estas. En este ámbito la recomendación es a mantener una mayoría de 5 acciones en cartera, con un límite máximo de 15 a 16 empresas, debido al gran tiempo que conlleva hacer el seguimiento fundamental de las mismas.

Margen de Seguridad en valor

Seth Klarman en su libro de “Margen de Seguridad” indica que un inversor siempre debe buscar empresas que se encuentren infravaloradas, para tener una seguridad de revalorización de acción futura, para ello aplica la diferencia

entre el precio de una acción y su valor intrínseco¹¹, cuanto mayor sea el margen de seguridad, menor será el riesgo de inversión. Este margen es esencial para los inversores, ya que permite protección de errores de valoración de las empresas, tanto actual como la proyección a futuro, sobre todo ante los cambios de escenarios económicos y eventos inesperados. Este margen de seguridad también es necesario para obtener rentabilidades atractivas a mediano y largo plazo. Para este punto es necesario ampliar la visión de bolsa, es muy poco probable que se encuentren acciones baratas en las más conocidas o en negocios muy atractivos, por el contrario, en negocios aburridos, que a la gente no le agrada o motivase analizar, se podrían encontrar grandes oportunidades y, respecto a la ampliación de visión de bolsa, indagar en bolsas internacionales poco convencionales también podrían ser nichos de buenas inversiones, ¿Por qué no?, si al fin y al cabo, el desarrollo de un buen negocio puede crearse en cualquier parte del mundo, no necesariamente en Estados Unidos, que si bien es cierto, es la bolsa que más ha rentado históricamente, eso es solo un promedio generalizado, inversiones en empresas desconocidas serían de igual forma atractivas solo por la revalorización de su acción por muy pequeña que esta haya sido en sus inicios, y como se comentó en los puntos anteriores, las small caps son más atractivas que las de mayor tamaño, debido a su potencial crecimiento de mercado.

Para finalizar este punto, se finaliza con los tres mejores consejos que indica Klarman en su libro:

- Céntrese en el valor intrínseco, no en el precio actual. El precio actual de una acción es solo una pista del valor intrínseco. Para determinar el valor intrínseco, debe realizar un análisis fundamental de la empresa.
- Busque empresas infravaloradas con un margen de seguridad significativo. El margen de seguridad es su protección contra los errores de valoración, los cambios en las condiciones económicas y los eventos inesperados.

¹¹ Valor intrínseco no es un cálculo de una ciencia exacta (aunque existen varios métodos proporcionados por inversores), este es valor que una persona le otorga al analizar fundamentalmente una empresa.

- Sea paciente y disciplinado. No compre una acción solo porque esta infravalorada. Espere hasta que este convencido de que el precio actual representa una buena oportunidad de inversión.

A modo de resumir la metodología 5 basada en el margen de seguridad, se presenta a continuación un recuadro con los puntos más relevantes:

Relevancia	Detalle
Psicología	<ul style="list-style-type: none">• Entender lo que se está haciendo.• No asuma riesgos innecesarios.• Tener confianza en las decisiones.• Anteponerse a posibles sufrimientos.
Diversificación	<ul style="list-style-type: none">• Tener una cantidad de acciones a comodidad.• Hay que considerar cuanto tiempo se dispone para analizar y hacer seguimiento constantemente sus acciones.• Recordar regla de las cinco acciones.
Seguridad en el valor	<ul style="list-style-type: none">• Identificar empresas infravaloradas.• Buscar negocios que no sigan analistas.• Ampliar visión a nuevos mercados.• Paciencia y disciplina.

Tabla 6: Puntos relevantes del margen de seguridad.

Resumen de Metodologías

Como se ha señalado en varios puntos del documento, las estrategias pueden ser utilizadas individualmente o combinadas entre sí de diversas maneras. Por lo tanto, con el objetivo de ofrecer una visión lúdica y concisa, se presenta una imagen que captura la esencia de cada una de las propuestas

metodológicas desarrolladas en esta tesina. Esto permitirá al inversor emprendedor tener en mente los aspectos fundamentales al buscar, comparar, evaluar, comprar y vender acciones.

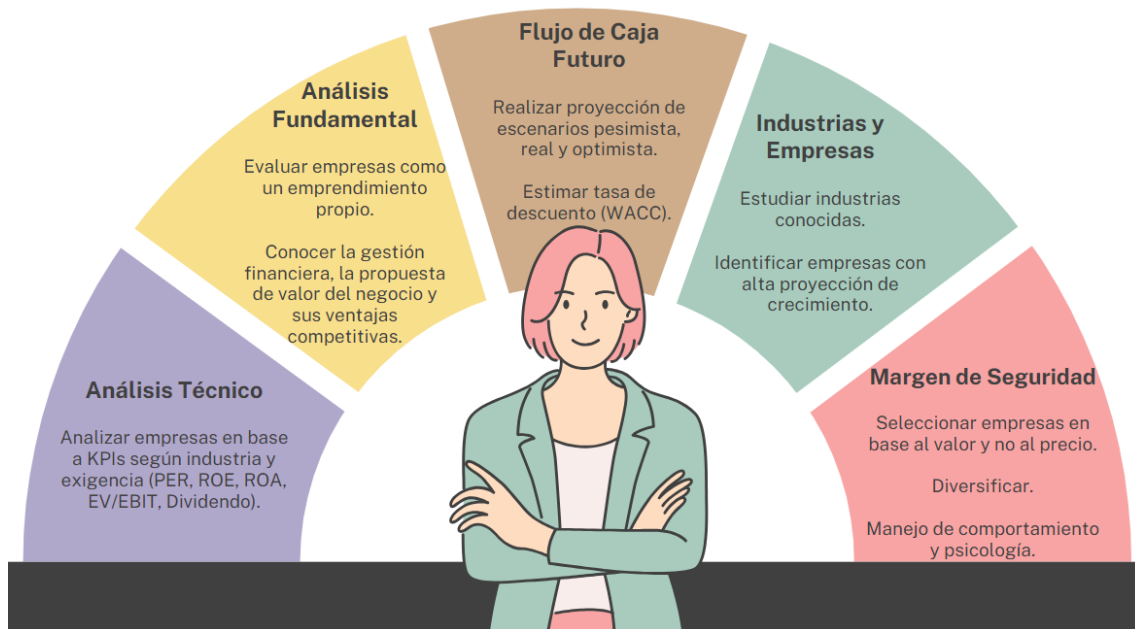


Ilustración 13: Resumen de las cinco metodologías.

Conclusiones

El objetivo principal de la tesina era presentar cinco metodologías que permitan disminuir la incertidumbre en la selección de acciones particulares, de esta forma generar mayor confianza en el inversor emprendedor en saber qué es lo que está haciendo basado en datos “reales” y no “especulativos”. Desde esta perspectiva el objetivo del presente trabajo se da por cumplido.

Se logró focalizar las metodologías en encontrar empresas de valor y potencial crecimiento, lo que permite en la revalorización de la acción o en la tenencia de ellas, generar beneficios en el mediano y largo plazo.

Los objetivos específicos se desarrollan en los diferentes puntos de las metodologías indicadas, sustentados por argumentos sólidos tanto a nivel macro

como micro sobre qué indicadores utilizar según las distintas industrias y escenarios, considerando el tipo de subcategoría y empresa. Se enfatizó la comprensión de las oportunidades de inversión en bolsa para pequeñas, medianas y grandes empresas en sus diversos sectores y subcategorías competitivas. Es crucial recordar que la lectura de los estados financieros es esencial para entender el comportamiento de una empresa, analizando sus componentes generales como ingresos, costos, deuda, impuestos y flujos de caja. Estos elementos son determinantes para conocer como es la gestión y liderazgo empresarial por parte de sus ejecutivos. Todos los aspectos mencionados están sensibilizados con el riesgo inherente a cada punto tratado en la presente tesina, destacando que, a pesar de los estudios, análisis y convicciones que se puedan tener sobre una empresa, no es posible alcanzar un horizonte completamente seguro.

A parte de haber englobado desde una perspectiva teórica y práctica, se acompañó cada punto con ejemplos claros y conocidos por la mayoría de las personas, además de complementarse con una guía de matriz de decisiones estructurada de forma independiente o en su conjunto, la que permite discernir o esclarecer las decisiones de inversión, considerando a su vez, que ninguna empresa es perfecta y por tanto las matrices de decisión no serán absolutas, no obstante, son un gran punto de partida y guía para el inversor emprendedor, el que podrá ir complementando con nuevos conocimientos y/o experiencias en este bello arte de la inversión donde nadie tiene una certeza segura de lo que ocurrirá en el futuro y el mercado.

Bibliografía

- Buffet, M. (2011). *Warren Buffet and the Interpretation of Financial Statements*. Simon & Schuster Ltd.
- Graham, B. (2019). *El Inversor Inteligente, Edición Revisada*. Haper Collins.
- Greenblatt, J. (2021). *Tú puedes ser un Genio de la Bolsa: Aunque Seas un Novato*. Profit.



Klarman, S. (1991). *Margen de Seguridad*. Haper Collins.

Lynch, P. (2015). *Un Paso por Delante de Wall Street*. Deusto.

Lynch, P. (2017). *Batiendo a Wall Street*. Deusto.

Anexos

1. "SQM_DFC", archivo Excel con cálculo de descuento de flujo de caja de la empresa "SQM – Sociedad Química y Minera de Chile".
2. "Datos Damodaran", archivo Excel con datos macros que genera Damodaran actualizados a enero 2024.