

Treball de recerca

# INTRODUCCIÓ A LA BORSA

SIMULACIÓ D'UNA CARTERA D'INVERSIÓ

# ÍNDEX

	Pág.
<b>INTRODUCCIÓ</b> .....	5
<b>0. INVERTIR</b> .....	9
<b>0.1. Els competidors</b> .....	9
<b>0.2. La quantitat de diners</b> .....	10
<b>1. LA BORSA DE VALORS</b> .....	11
<b>1.1. Les accions</b> .....	11
1.1.1. Societat Limitada i Societat Anònima .....	11
1.1.2. Drets de l'accionista .....	11
1.1.3. Tipus d'accions .....	12
1.1.4. Adquisició d'accions .....	13
<b>1.2. Els Bons financers</b> .....	13
1.2.1. Lletres, Bons i Obligacions .....	14
1.2.2. Tipus de Bons financers .....	14
<b>1.3. El preu de les accions i l'horari</b> .....	14
1.3.1. Com es determina el preu d'una acció? .....	15
1.3.2. Subhastes d'inici i final .....	17
1.3.3. Horari de la Borsa .....	18
<b>1.4. Els mecanismes de regulació</b> .....	19
1.4.1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors .....	19
1.4.2. Llei del Mercat de Valors .....	19
<b>1.5. Elements de la borsa</b> .....	20
1.5.1. Els demandants de capital .....	20
1.5.1.1. Les ampliacions de capital .....	20
1.5.2. Els oferents de capital .....	22
1.5.2.1. Maneres de guanyar diners .....	22
1.5.2.2. Tipus d'inversors .....	23
1.5.3. Els agents (brokers) .....	23
1.5.3.1. Les comissions .....	24
1.5.3.2. Els serveis .....	25
<b>1.6. Beneficis de la borsa</b> .....	25
1.6.1. El mercat de capital .....	25
1.6.2. Baròmetre de l'economia .....	26

1.6.3. Funció econòmica de la borsa .....	26
1.6.3.1. El mercat primari .....	26
1.6.3.2. El mercat secundari .....	26
1.6.3.3. Requisits per a cotitzar en borsa .....	27
1.6.3.4. Requisits per mantenir-se en borsa .....	28
<b>2. ÍNDEXS BORSARIS .....</b>	<b>29</b>
<b>2.1. Estats Units .....</b>	<b>29</b>
2.1.1. Wall Street .....	29
2.1.1.1. Història .....	30
2.1.2. El Dow Jones .....	32
2.1.3. L'Standard and Poor's 500.....	33
2.1.4 El Nasdaq 100 .....	34
<b>2.2. Japó .....</b>	<b>34</b>
2.2.1. Nikkei 225 .....	34
<b>2.3. Europa .....</b>	<b>36</b>
2.3.1. Euro Stoxx 50 .....	36
<b>2.4. Espanya .....</b>	<b>37</b>
2.4.1. Història .....	37
2.4.2. L'Íbex-35 .....	38
2.4.3. El mercat continu .....	39
<b>2.5. Altres índexs .....</b>	<b>40</b>
<b>2.6. Visita a la Borsa de Barcelona .....</b>	<b>41</b>
<b>3. ANÀLISI BORSARI .....</b>	<b>44</b>
<b>3.1. L'ANÀLISI TÈCNIC .....</b>	<b>44</b>
3.1.1. Principis de l'anàlisi tècnic .....	45
3.1.1.1. El preu ho descompta tot .....	45
3.1.1.2. El preu es mou en tendències .....	45
3.1.1.3. La història es repeteix .....	46
3.1.2. La teoria de Dow .....	46
3.1.3. Eines de l'anàlisi gràfic .....	47
3.1.3.1. El gràfic d'espelmes japoneses .....	47
3.1.3.2. Les tendències .....	48

3.1.3.3. Suports i resistències .....	49
3.1.3.4. Formacions, figures o patrons tècnics .....	50
3.1.3.5. Retrocessos .....	51
<b>3.2. L'ANÀLISI FONAMENTAL .....</b>	<b>52</b>
3.2.1. Eines de l'anàlisi fonamental .....	52
3.2.1.1. L'anàlisi macroeconòmic .....	53
3.2.1.2. L'anàlisi sectorial .....	56
3.2.1.3. L'anàlisi borsari .....	57
<b>3.3. LA TEORIA DEL PASSEIG ALEATORI .....</b>	<b>62</b>
3.3.1. El mercat eficient .....	62
<b>3.4. WARREN BUFFET VS. BURTON MALKIEL .....</b>	<b>64</b>
3.4.1. Warren Buffet .....	64
3.4.2. Burton G. Malkiel .....	65
3.4.3. Comparació .....	66
<b>3.5. CONCLUSIONS .....</b>	<b>67</b>
<b>4. FRASES DE BORSA .....</b>	<b>69</b>
4.1. Frases cèlebres .....	69
4.2. Refranys de Borsa .....	72
<b>5. SIMULACIÓ D'UNA CARTERA DE VALORS .....</b>	<b>76</b>
5.1. ELECCIÓ DEL MEU BROKER .....	76
5.2. EL PERFIL DE L'INVERSOR .....	78
5.3. L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ $3D + 2R + F$ .....	80
5.4. INVERTIR .....	84
5.5. ANÀLISI DELS RESULTATS .....	112
<b>6. CONCLUSIONS .....</b>	<b>124</b>
<b>AGRAÏMENTS .....</b>	<b>126</b>
<b>REFERÈNCIES .....</b>	<b>127</b>
Bibliografia .....	127
Webgrafia .....	128

# INTRODUCCIÓ

Si una cosa és veritat és que a tothom li importen els diners però poca gent es llegeix les pàgines d'economia dels diaris, i encara menys persones decideixen fer d'aquesta informació un element per invertir i guanyar-ne més. Per altra banda, l'opinió pública associa la borsa amb moltes coses: és per a boigs, és molt complicada, és per materialistes, ni ells l'entenen, la culpa de tot és seva, són uns materialistes, no m'interessa... Hi ha de tot menys uns pocs que la consideren una via d'inversió i de fer créixer el seu capital.

Doncs el que tracta aquest treball és simplificar les coses, partint des de zero, des de la "perspectiva", sempre objectiva, d'un adolescent. Tot i així, abans d'explicar-vos què té d'interessant el tema, us explicaré perquè em va interessar a mi.

## **L'elecció del tema**

Es presenta el treball de recerca com un treball on l'alumne ha d'investigar i seguir el mètode científic i obtenir unes conclusions. El que volia jo era que aquest treball a més em servís personalment i fos una manera d'autoaprenentatge forçós. Paral·lelament, sempre m'ha agradat l'economia, però en vaig descartar la carrera fa temps, de manera que la única via era estudiar-la per voluntat pròpia. D'aquesta manera, el treball de recerca és la meua excusa per introduir-me al món financer i per tant, econòmic. Determinat l'àmbit (econòmic), per què la borsa? Per respondre la pregunta em remunto uns quans anys, quan feia 3r d'ESO. Ja llavors m'interessava el mercat de valors, i vaig anar una tarda a Barcelona perquè el meu oncle m'expliqués com funcionava i em donés alguns llibres per llegir. Per poc complicada que sigui la borsa, per a un nen de catorze anys pot resultar difícil d'entendre, així que vaig aparcar el tema. Ara he recuperat aquells llibres que havia sigut incapaç de desxifrar i n'he extret el missatge sense moltes dificultats. Bàsicament, vull que el treball de recerca no serveixi per passar-ho malament un any, que em posin una nota i guardar-lo al calaix, sinó que vull guardar-ne els coneixements, i fins i tot ampliar-los, i aplicar-los, durant la vida que m'espera. Els anys em donaran, o no, la raó.

Per altra banda, dins de la borsa hi ha milers de treballs de recerca per fer: l'eficàcia de l'anàlisi gràfic, la importància del volum, els CFD's, la pròpia història del mercat de valors, un estudi exhaustiu de l'Íbex, comprovar la teoria del passeig aleatori... Però per tots aquests treballs és necessari que el lector tingui un coneixement previ, per tant no els podia fer, tot i que m'hagués agradat. Aquest fet també condiciona l'extensió del treball: quan vaig demanar-li a l'oncle que m'expliqués que era la borsa en un dinar familiar, em va dir que, per això, necessitaria tota una tarda, i va fer molt curt. El mercat de valors no es pot explicar en 30 pàgines, tot i que també és cert que molta part del treball és la part pràctica.

## **Objectius**

Els principals objectius d'aquest treball són dos: explicar d'una manera senzilla què és, com funciona, i com s'analitza el mercat de valors i guanyar diners mitjançant aquest. Són dos objectius força ambiciosos, i no és una valoració personal, sinó que em baso en que molts altres també se'ls han fixat. Sinó, busqueu al Google quants llibres i webs que intenten explicar la borsa existeixen, i si contínuament n'apareixen de nous, serà perquè cap dels anteriors ho ha aconseguit amb prou claredat. I per altra banda és evident que guanyar diners amb la borsa molta gent ho ha intentat, alguns amb èxit, d'altres amb fracàs.

Analitzant a fons els dos objectius per separat, cal dir del primer, i és molt important, que aquest treball no és una guia per invertir i guanyar diners, simplement és una eina que ens hauria de servir per entendre el mercat de valors. Aquesta advertència cobra importància en l'apartat de l'anàlisi borsari, on cada un té la seva teoria. En cap moment dic si són certes o falses, tot i que jo, a nivell personal, en faci una valoració positiva o negativa. És una idea semblant a la de la filosofia. Hi ha moltes maneres de pensar, algunes es contradiuen entre elles, però un bon filòsof ha de ser capaç d'explicar-les totes, i encara que es pugui situar a favor i en contra, no en pot desmentir cap. Per altra banda, no sóc dels que pensen que la inversió, i en concret la borsa, sigui una ciència exacta. Aquest objectiu, a més, es divideix amb dues parts, la visible i la invisible. La visible és el que està presentat aquí, el treball de recerca, però abans de poder explicar una cosa, s'ha d'entendre, i crec que aquí és on hi ha la major feina per a mi. A més, no només és necessari entendre la borsa, primer he hagut d'aprendre el funcionament de l'economia general, així com un ampli ventall de vocabulari nou.

Treball de recerca: Introducció a la borsa

Referint-me al segon objectiu, al de fer diners, més pràctic, ara m'adono de l'agosarat i arriscat que és. M'explico: és molt fàcil fer estadístiques i valorar què han fet els altres, i buscant solucions millors, o comentar fets passats, però el que he fet jo és posar-me a la pell d'un inversor, sense res assegurat per endavant. Tenia por de fer una bona teòrica, i en el pas d'invertir, perdre-hi diners. A aquest fet se li afegeix un altre factor en contra: hom podria intentar fer aquest treball i, si fracassés en l'intent, l'enterra i ningú en sap res. Simplement no es publica/difon. En el meu cas això no seria possible, perquè m'havia compromès a entregar el treball a partir a una data, no tenia temps de corregir l'estratègia. L'únic que em tranquil·litzava és que els diners eren imaginaris, tot i que els podria substituir per punts a la nota del treball. Per sort, tot ha anat bé.

### **L'organització del treball**

En aquest apartat, el que penso fer és presentar l'índex amb alguns comentaris. Doncs aquest treball té part teòrica i part pràctica, però no és aquesta la divisió que en faig. No hi ha una simple divisió entre teoria i pràctica, sinó que cada vegada l'experiència i opinió personal cobren més importància, de manera gradual.

Primer explico els motius que tenim per invertir, en forma d'introducció, i tot seguit ja passo a la borsa. He partit des del punt de vista d'algú no expert en el tema, fins i tot sense nocions d'economia, i he anat explicant de manera que la borsa sigui un tema fàcil d'entendre i conèixer.

En el capítol dos, també purament teòric, he prioritzat l'actualitat al passat. Podia parlar de la història de la borsa (de la qual n'havia iniciat el capítol) però vaig preferir explicar els diferents índexs borsaris que hi ha a l'actualitat, amb pinzellades d'història contemporània. L'objectiu d'aquest capítol és que la gent sàpiga què és i situar l'S & P, o el Nikkei, per exemple. Cultura financera general que podem trobar a les notícies de cada dia.

Seguidament passo a comentar l'anàlisi borsari, els tres tipus que hi ha, expressats amb la màxima objectivitat, i finalment un comentari personal. En aquest apartat és important recordar que no es tracta d'una guia per invertir, simplement defineixo les tècniques que utilitzen els analistes per decidir on i quan inverteixen els seus diners.

I com a capítol complementari, més per la gràcia que em feia, he posat algunes frases de borsa i les he comentat. Aquí sí que la valoració és totalment personal, però fóra bo que

el lector, un cop llegit tot el treball, fos capaç de valorar aquestes frases i refranys que he escrit per iniciativa pròpia.

Fins aquí acaba la primera part del treball, la que explica el mercat de valors, i la segona part, pràctica, consisteix en un dietari de les meves inversions i pensaments, havent dissenyat anteriorment una estratègia d'inversió. Es podria considerar el "dia a dia" d'un inversor compromès. Finalment faig un balanç dels resultats primer en forma numèrica, i seguidament unes conclusions generals de tot el treball.

### **La metodologia**

Considero aquest treball de recerca un treball peculiar. No és un treball específic, on s'hagi de buscar la informació en llibres, persones, registres d'ajuntaments.... sinó tot el contrari: de informació de la borsa n'hi ha moltíssima, i la meva feina ha estat entendre-la, classificar-la, condensar-la i el més important, que ja he dit, fer-la assequible per a tothom. D'aquesta manera no puc dir que hagi tret un apartat d'una web o llibre en particular, perquè he treballat d'una manera diferent. Abans d'escriure res, he llegit molt sobre la borsa, en moltes webs i llibres, i m'han explicat les mateixes coses de totes les maneres possibles, i he ajuntat aquestes idees per formar el treball que ara presento. Es pot dir que gran part d'aquest treball l'he escrit "de cap", sempre treballant sobre una referència, i assegurant-me de no dir cap cosa incorrecta.



## 0. INVERTIR

Abans de conèixer com invertir en borsa s'ha de conèixer com i perquè invertir. Aprendre a invertir hauria de ser quelcom bàsic per a qualsevol persona, tot i que poca gent s'hi dedica. El futur econòmic d'una persona està determinat per:

- Els diners que guanya
- El percentatge de diners que estalvia
- La manera que inverteix els diners que estalvia

L'objectiu d'invertir és augmentar el nostre patrimoni al llarg del temps, aconseguir més diners, i lluitar contra la inflació, l'augment dels preus.

### 0.1. ELS COMPETIDORS

Invertir de manera directa a la borsa és una manera d'incrementar el nostre capital (amb un cert risc), però també hi ha altres vies d'inversió, també factibles, tot i que explicarem perquè el treball s'ha acabat fent sobre la borsa. La intenció no és fer veure que la borsa és el millor mecanisme per invertir, sinó veure els possibles problemes que ens podem trobar amb altres vies, que no per això s'han de descartar. Fins i tot, és més que recomanable invertir de varies maneres diferents, així si algun aspecte econòmic falla, ens podem refugiar en altres sectors. Aquestes opcions són:

**Fons d'inversió:** consisteixen en cedir el teu capital en un intermediari i aquest t'aconsegueix un rendiment, que pot ser acordat o no. Per una banda no cal conèixer ni estar tant atent al mercat, però els rendiments són inferiors per molts motius, i no manegem personalment els nostres estalvis.

**Immobles:** històricament ha sigut la segona opció més rentable després de la borsa, tot i que no és tan bona com es creu. Primer de tot es necessita molt més capital per comprar un habitatge o terreny que per comprar accions, no és una inversió líquida (fàcil de convertir en diners en efectiu) i depèn de molts factors que ens poden destrossar la inversió (com per exemple que passi una carretera pel nostre terreny).

**Renta fixa:** se la considera la més segura, però la seva rendibilitat és molt baixa. Es pot fer servir de manera temporal, quan els altres mètodes d'inversió són inviables. El problema és que la inflació augmenta a un ritme superior que els interessos que ens

proporcionen les rentes, per això no és possible "viure de renda", ja que al llarg del temps els nostres diners van perdent valor (tot i que és molt més intel·ligent tenir els diners en un banc que a la caixa forta de casa nostra)

**Objectes d'art:** aquesta opció és molt complicada per a gent que no sigui molt experta. La majoria d'objectes d'art no es poden considerar inversió, ja que només la de qualitat molt alta ho són. A més, estem subjectes al perill de les falsificacions i les modes, que ens compliquen encara més i augmenten el risc. Tampoc proporcionen cap renda i una mateixa obra pot tenir preus molt diferents en un mateix moment depenent del lloc, del comprador, del venedor...

**Or:** aquesta paraula tan bonica és una manera d'invertir el capital. L'or sempre té valor, però no per això vol dir que guanyarem molt. Les fluctuacions, a llarg termini, són petites i, a curt, arriscades. Per invertir en or, o bé es compren monedes oficials o bé lingots. Un altre problema és que s'han de mantenir, o a casa (amb el perill de robatori) o en un banc d'or (amb les conseqüents comissions de manteniment).

## 0.2. LA QUANTITAT DE DINERS

Un cop acceptat que volem invertir en borsa, haurem de determinar el percentatge dels nostres estalvis que destinarem a aquesta tasca. Poden anar des del 10 % fins al 100%, tot i que evidentment la segona opció no és recomanable. S'aconsella que per invertir en borsa, s'ha de disposar d'un mínim de 3.000 euros, ja que sinó, les comissions que ens cobren anul·larien els beneficis, o aquests haurien de ser molt grans.

Per determinar aquest capital, necessitem conèixer la nostra disponibilitat i la duració dels nostres diners. Per disponibilitat entenem la diferència entre el que guanyem i el que gastem cada més, més els estalvis que ja tenim acumulats. Si amb prou feines tenim capital per arribar a final de mes, el plantejament d'invertir queda lluny. Cal recordar que s'ha d'invertir amb els diners que no necessitem, de manera que podem seguir el nostre ritme de vida prescindint d'ells. La duració d'aquest capital també importa a l'hora de decidir on invertirem. Hem de tenir present futures despeses, com pot ser un casament, un cotxe, un habitatge... Si tenim previst canviar de cotxe d'aquí un any, potser no és tan aconsellable invertir en borsa, sinó que ho faríem en lletres del Tresor.

# 1. LA BORSA DE VALORS

La Borsa de valors<sup>1</sup> és una organització privada que brinda les facilitats necessàries per a què els seus membres, atenent als desitjos dels seus clients, introdueixin ordres i realitzin negociacions de compra venda de valors, com accions de societats anònimes, bons públics o privats, certificats, títols de participació i una àmplia varietat d'instruments d'inversió. Anem a definir els dos principals elements negociats, les accions i els bons.

## 1.1. LES ACCIONS

Les accions són cada una de les parts de capital social d'una empresa, representades per un títol o anotació en la compte, transmissible o negociable. Qui posseeix accions d'una companyia n'és soci i copropietari.

### 1.1.1. Societat Limitada i Societat Anònima

Partim que hi ha empreses que estan dividides en accions (S.A.) o participacions (S.L.), porcions de la companyia, i on la participació en l'empresa depèn del percentatge d'aquestes que es posseeixi. Aquest cas és el que es denomina Societat Anònima (S.A.), i es diferencia de la Societat Limitada (S.L.) on és més difícil traspasar la propietat de l'empresa. En el cas de les Societats Anònimes, qualsevol pot formar-ne part, comprant accions d'algú que se les vulgui vendre. Una característica comuna entre aquestes dues formacions d'empreses, és que no es pot perdre més capital de l'invertit.

### 1.1.2. Drets de l'accionista

Posseir accions proporciona tres drets fonamentals a l'accionista, que són el vot a les assemblees de la societat, la subscripció preferent sobre la resta de persones en el cas

---

<sup>1</sup> El primer aspecte que cal tenir en compte és l'ús de les majúscules i les minúscules en el terme borsa: utilitzem les majúscules quan és un nom propi (Borsa de Barcelona), quan ens referim a borses institucionals (Borses europees), o quan ens referim als tipus de borsa (Borsa dels diamants). En canvi s'usa la minúscula quan ens referim al terme genèric de borsa: corredor de borsa, la borsa ha pujat, jugar a la borsa... Informació tret de [www.fundeu.es](http://www.fundeu.es), diccionari de dubtes espanyols a Internet, amb el suport de la RAE.

d'una ampliació de capital i dret a percebre dividendes en el cas de repartiment d'aquests.

El primer dret té poca importància per a l'inversor particular, perquè evidentment, representarà una ínfima part del conjunt de l'empresa, però sí que és important per a grans inversors que pretenen fer-se amb el control total o parcial d'una empresa. Per exemple, un inversor que tingui uns 1.007 accions al BBVA, valorades per 10.000 €, tindrà un pes a la companyia d'un 0,00002686 %, ja que el banc està format per més de 37.217 milions d'accions. Per poder tenir una mínima influència a l'empresa, un 5%, es necessitarien 1.860,8 milions d'accions, que actualment valdrien 18.478,3 milions d'euros. Amb aquestes senzilles dades ens fem una idea de les magnituds del mercat de valors.

De l'ampliació de capital i els dividendes en parlarem específicament més endavant, de manera que de moment els deixo apartats. Només dir que aquest dret a dividendes no sempre es dona, ja que l'empresa pot decidir no repartir beneficis per a tenir més capital per invertir. Normalment, un inversor ja sap si l'empresa on té els diners li donarà dividendes o no. En poques paraules, el dividend és la petita part de beneficis que et correspon pel fet de ser accionista.

Finalment, l'inversor també té el dret de vendre les accions en el moment que vulgui (sempre i quan trobi algú disposat a comprar-les a un preu acordat)

### **1.1.3. Tipus d'accions**

Hi ha una gran varietat d'accions, tot i que les més importants són les ordinàries i les preferents.

**Accions ordinàries:** són les que mouen més volum i tenen caràcter perpetu (l'acció, no el posseïdor, que les pot vendre quan vulgui). Confereixen drets sobre una part del patrimoni i vot a les juntes, així com dret al dividend.

**Accions preferents:** solen ser rescatables per a l'empresa emissora a partir d'una data determinada (l'empresa les pot tornar a comprar) i no tenen lloc a la junta. L'avantatge d'aquestes és que tenen preferència a l'hora de cobrar dividendes. Dins de les accions preferents n'hi ha de molts tipus, però no hi entrarem.

**Accions d'aportació:** són emeses per entregar als accionistes que han realitzat aportacions no dineràries.

Treball de recerca: Introducció a la borsa

**Acció lliure:** també és coneguda com a acció gratuïta, perquè l'accionista no ha agut de pagar per a ella.

**Acció amb prima:** són les emeses amb un valor superior al nominal (més cares)

**Acció de gaudiment:** permeten participar de forma limitada en els beneficis de la societat. El posseïdor no és considerat soci.

#### **1.1.4. Adquisició d'accions**

La forma més comuna i senzilla de convertir-se en accionista és acudir a la borsa, però no ho podem fer directament. Necessitem un intermediari financer, banc, caixa d'estalvis o societat o agència de valors. Tot i així, en el cas d'empreses més petites que no cotitzen en el mercat, es poden adquirir títols mitjançant contractes de compravenda privats. Les accions poden provenir d'algun accionista que se les vulgui vendre, o de la mateixa empresa, perquè realitza una ampliació de capital.

### **1.2. ELS BONS FINANCERS**

Els bons són una de les formes de materialitzar-se els títols de deute, renda fixa o variable. Poden ser emesos tant per una institució pública (Estat, govern regional...) i anomenar-se bons públics, i fins i tot supranacionals (el Banc Europeu d'Inversions), o una empresa privada. L'objectiu és obtenir capital directament del mercat financer, i es negocien a la Borsa de valors. L'emissor es compromet a tornar el capital principal juntament amb uns interessos, també anomenats, cupons. Depenent dels bons, aquest interès pot ser fix o variable, i s'acostumen a moure segons un índex de referència, com l'Euríbor<sup>1</sup>, un indicador del tipus d'interès mitjà dels bancs europeus al qual les entitats financeres es presten diners.

El concepte de bo és semblant al de hipoteca, però invertit: en aquest cas no és el banc qui ens deixa diners, sinó que inversors particulars (o públics) ofereixen diners a les empreses i a diverses institucions a canvi de recuperar-los amb un cert interès després d'un cert temps. Si retirem el capital abans d'hora, no obtindrem els resultats esperats, sinó que variarà segons diferents aspectes.

---

<sup>1</sup> Acrònim de *European Interbank Offered Rate*

### **1.2.1. Lletres, Bons i Obligacions**

Aquests tres conceptes són molt semblants en quan a definició, amb la única diferència del temps. La idea és l'explicada anteriorment, el que els diferencia entre ells és el temps d'amortització. El de les Lletres pot ser de 12 a 18 mesos, i només es donen en el cas del Deute Públic (el Tresor) mentre que els Bons, van de 3 a 5 anys<sup>1</sup>. Finalment, les Obligacions tenen un termini d'amortització de 10, 30 o més anys. Com més llarg és el temps que deixem els diners, més interès obtindrem.

### **1.2.2. Tipus de Bons financers**

De Bons financers n'hi ha de molts tipus, i no cal descriure'ls en aquests nivells, sobretot perquè aquest és un treball de recerca sobre la borsa en el vessant de renda variable, i aquest apartat és addicional. Cal que ens sonin els Bons Canviables (per accions existents), Bons Convertibles (per accions que s'emeten), Bons de cupó zero (que no emeten dividendes fins al final), Bons de l'Estat (el Tresor)... I els Bons brusa (*Bonos basura*), que tan de renom s'han fet, senyalats com a culpables de l'actual crisi. No són res més que Bons que ofereixen grans rendibilitats a canvi d'un gran risc a no ser retornats.

## **1.3. EL PREU DE LES ACCIONS I L'HORARI**

La negociació dels valors en els mercats borsaris es fa prenent com a referència uns preus coneguts i fixats en temps real, determinats per a la llei de l'oferta i la demanda. En aquest apartat, també entendrem la relació entre el preu de les accions i l'horari.

---

<sup>1</sup> Així doncs, l'emissió de Bons de la Generalitat, en realitat seria més correcte anomenar-les Lletres.  
[www.tesoro.es](http://www.tesoro.es)

### 1.3.1. Com es determina el preu d'una acció?

La millor manera d'explicar com es dóna un valor a una acció és mitjançant un exemple, però primer s'ha d'entendre les dues ordres diferents que hi ha de compra o de venda.

L'ordre limitada, és la que determina el que volem pagar per cada acció. Quan el preu arriba al desitjat (o és més favorable que aquest) , aquesta s'executa. L'inversor pot determinar la durada d'aquesta ordre, que pot anar des d'un dia fins a tres mesos. Un cop ha passat el termini, s'anul·la.

El segon tipus d'ordre és a preu del mercat, i és la que busca vendre o comprar al millor preu possible en aquell moment. D'aquesta manera ens assegurem que s'intercanvien totes les accions, però no podem saber amb seguretat si serà al preu que volem.

Enteses les ordres, ens hem de familiaritzar amb el quadre o *tiker* de posicions. És una taula on hi ha representades totes les ordres limitades vigents en un moment, tot i que normalment se'n representen poques (entre cinc i vint) la llista podria tirar per llarg. Té el següent format, independentment de l'empresa amb la que tractem:

Ordres	Volum	Preu de compra	Preu de venda	Volum	Ordres
			20,050	4000	3
			20,040	750	1
			20,030	1000	1
			20,020	2500	2
			20,010	500	1
1	1000	20,000			
2	1500	19,090			
2	3000	19,080			
3	2000	19,070			
1	750	19,060			

**Taula 1.1.** *Tiker* de posicions en inicial.

Per fer més fàcil de seguir, utilitzarem nombres rodons (tot i que versemblants) però els preus no tenen perquè anar escalonats de cèntim en cèntim, hi poden haver buits o bé que entri en joc el tercer decimal (que tot i que no existeix una dècima de cèntim, amb volums mol grans es pot sumar una quantitat considerable de diners).<sup>1</sup>

La taula és fàcil de comprendre: ordres indica el numero de gent que vol realitzar la transacció a aquest preu (no és molt important a l'hora de definir-lo), el volum informa de la quantitat d'accions que es volen comprar i vendre, (sumant-les si hi ha més d'una ordre) i finalment s'indica el preu desitjat per a la transacció. Els preus estan ordenats de manera descendent, començant amb qui vol vendre per més i acabant amb qui vol comprar per menys. Tot i així, la zona de més importància és la central, on hi ha el canvi de preu de venda i de compra. El nombre que està en color verd representa l'últim preu a què s'ha realitzat una transacció, i és el que veuríem en qualsevol web que informés a temps real.

Suposem ara que una persona envia una ordre limitada de comprar 1000 accions a 20,01 euros. 500 d'aquestes accions s'emparellarien amb les que estan d'oferta, però les 500 restants es quedarien en llista d'esperar. Llavors, la taula de posicions s'hauria d'actualitzar:

Ordres	Volum	Preu de compra	Preu de venda	Volum	Ordres
			20,060	200	1
			20,050	4000	3
			20,040	750	1
			20,030	1000	1
			20,020	2500	2
1	500	20,010			
1	1000	20,000			
2	1500	19,090			
2	3000	19,080			
3	2000	19,070			

**Taula 1.2.** Tiker de posicions en el segon moment.

La cotització de l'acció que s'ofereix als diaris, pàgines web, programes borsaris... És el preu de la última ordre que s'ha executat. En aquest cas, seria de 20,010 €. Posem pel cas que ara, seguint la tendència, un inversor decideix comprar 3000 accions a preu del

<sup>1</sup> En la classificació de les figures, distingeixo taules, gràfiques, i imatges, i cada tipus segueix una enumeració independent (el primer número indica el capítol i el segon la posició del a figura dintre d'aquest.



mercat. El que farà serà comprar 2500 accions a 20,020 € i les 500 restants les haurà de adquirir a 20,030€. Ell mateix ha fet pujar el preu de l'acció, i s'ha de tenir molt en compte quan el volum de compra o venda és molt elevat, com passa amb les OPA's (Oferta Pública d'Adquisició). Finalment, i aquí acabarem, la taula de posicions quedaria així:

Ordres	Volum	Preu de compra	Preu de venda	Volum	Ordres
			20,060	3500	2
			20,060	200	1
			20,050	4000	3
			20,040	750	1
			20,030	500	1
1	500	20,010			
1	1000	20,000			
2	1500	19,090			
2	3000	19,080			
3	2000	19,070			

**Taula 1.3.** Tiker de posicions en el final.

El preu final de la cotització seria de 20,030 €, i veiem com la posició de 20,020 € ningú la ocupa. La prioritat màxima d'execució de les ordres és el preu. La millor posició és la primera en fer-se vàlida, independentment del volum. Per tant, si ara algú volgués comprar o vendre a 20,020 € seria el primer de la llista, i passaria per davant de tots els altres. Ara bé, si hi ha més d'una ordre al mateix preu, el criteri que s'utilitza és el d'antiguitat, qui la va enviar primer té preferència.

### 1.3.2. Subhastes d'inici i final

Les subhastes d'inici i final es fan d'una forma diferent. Quan el mercat tenca, les ordres que s'introdueixen s'afegeixen amb les que ja hi havia, però no se n'executa cap encara que hi hagi encreuaments possibles. Per fixar el preu d'entrada o de sortida, s'intenta que el màxim nombre d'accions es puguin casar (comprar – vendre). És un preu únic, de manera que pot ser que l'operació et surti a més bon preu del previst, però mai pitjor (perquè llavors no s'executaria). Determinar aquest preu és més difícil, i es té en compte el volum i els preus a que volen pagar o obtenir els inversors per les accions.

### 1.3.3. Horari de la borsa

Una peculiaritat de la borsa és que l'inici i final d'aquesta no és exacte. Obra vers les 8:30 i tanca cap a les 5 : 35. La sessió es divideix en tres parts. De 8:30 fins a les 9:00 s'introdueixen les ordres que s'han enviat des de que va tancar el parquet el dia anterior, i fins i tot es poden modificar. Al final de la subhasta de preobertura es conforma el preu d'inici. De cap a les 9 fins a 5:30 el mercat està obert, i el preu es conforma de la manera explicada inicialment. A partir d'aquesta hora es dona lloc a la subhasta de tancament que dura uns cinc minuts, i segueix el mateix sistema que la de preobertura. El final d'aquestes dues subhastes té una incertesa de trenta segons i cada dia varia. Amb una taula serà molt més fàcil de visualitzar.

<b>Horari de la borsa</b>				
8:30	+ - 9:00	+ - 9:00	17:30	17:30 + - 17:35
Subhasta d'obertura	Borsa oberta			Subhasta de tancament

**Taula 1.4.** Representació de l'horari de la Borsa

Aquesta inexactitud temporal evita que es pugui influir en el mercat amb ordres importants quan aquest està tancat i segons abans de que obri o tanqui el parquet retirar-les, sense donar temps als altres inversors a modificar els seus plans. Amb aquest sistema també s'aconsegueix que el preu de les accions sigui més just, perquè satisfà al major nombre d'inversors. També dóna transparència al preu final i inicial, perquè amb el sistema tradicional el que passava és que la última ordre podia modificar considerablement el preu de tancament, i donava una informació diferent a la realitat. Sobretot la cotització final és molt important, perquè és la que es reflexa als mitjans, als gràfics, que utilitza l'anàlisi tècnic...

## **1.4. ELS MECANISMES DE REGULACIÓ**

Els mecanismes de transacció estan totalment regulats, cosa que garanteix legalitat i seguretat. L'associació que vetlla per aquest ordre és la Comissió Nacional del Mercat de Valors, regulada per la Llei 24/1988 del 28 de juliol del Mercat de Valors. Anem a definir breument aquests dos conceptes.

### **1.4.1. La Comissió Nacional del Mercat de Valors**

La Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV) és un organisme dependent del Ministeri d'Economia, fundada al 1988 i s'encarrega, com el seu nom indica, dels mercats de valors espanyols.

El seu objectiu és vetllar per la transparència dels mercats, la correcta formació dels preus i la protecció dels inversors. Exerceix una supervisió de caràcter prudencial a les empreses que emeten valors al públic, al mercat secundari de valors, i a aquelles empreses que ofereixin serveis d'inversió o institucions d'inversió col·lectiva. Així, la seva àrea d'influència no es limita a la borsa, sinó que també controla el mercat del Deute Corporatiu, i el de Futurs i Derivats.

### **1.4.2. Llei del Mercat de Valors**

Aquesta llei va ser redactada al 28 de juliol de 1988, el mateix any que es va crear el CNMV. En aquells temps, governava Felipe González<sup>1</sup>. La Llei 24/1988 està composta per 131 articles, distribuïts en 11 títols. Determina els elements negociables en el mercat de valors (Article 2.), les característiques que ha de tenir una empresa per cotitzar en borsa, els abusos del mercat (títol VII, capítol II), així com les infraccions i sancions (títol VII capítol II) o la informació que, obligatòriament, una empresa ha de proporcionar als seus inversors o interessats en invertir<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> [www.biografiasyvidas.com](http://www.biografiasyvidas.com)

<sup>2</sup> [www.noticias.jurídicas.com](http://www.noticias.jurídicas.com)

## 1.5. ELEMENTS DE LA BORSA

En qualsevol operació borsària hi ha, bàsicament, tres elements vitals: els demandants de capital, els oferents de capital, i els intermediaris o agents. Seran explicats per aquest ordre.

### 1.5.1. Els demandants de capital

Són empreses, organismes públics o privats, o altres entitats, que necessiten finançament. Es poden finançar de moltes maneres, demanant un crèdit, obtenint beneficis, emetent accions, o deute. Aquestes dues vies últimes per obtenir diners són les que permet la borsa. Els bons ja han sigut explicats, i centrarem més el treball en l'estudi de les accions. Com hem dit les accions són porcions d'una empresa, i quan aquesta necessita diners en efectiu, té la opció de realitzar una ampliació de capital. Què és això?

#### 1.5.1.1. Les ampliacions de capital

L'ampliació de capital és l'operació que realitzen les empreses quan volen incrementar el seu capital social. Es pot executar emetent noves accions o augmentant el valor de les ja existents. Serveix, com hem dit, per a aconseguir finançament, que l'empresa destinarà a expandir-se o a continuar amb la seva política d'inversions. Quan hi ha problemes de solvència, també es pot realitzar una ampliació de capital, per obtenir més liquiditat.

Així, l'empresa posa "a la venda" part de les seves accions, que els accionistes compren, a un preu determinat per la mateixa companyia. En funció d'aquest, podem trobar diferents tipus d'ampliacions de capital:

**Ampliació de capital a preu nominal<sup>1</sup>**: el preu de les accions s'ofereixen al preu nominal de l'acció, que és la divisió entre el capital social total de l'empresa partit per les accions que la conformen.

---

<sup>1</sup> El nom d'ampliació de capital a preu nominal li he donat jo, ja que és el que més s'assembla al que vol dir. En castellà, s'anomena *Ampliación de capital a la par*, però no hi havia cap traducció prou bona, o no n'existia cap. El català en l'àmbit de l'economia financera té molt d'espai per recórrer. Pràcticament res s'escriu en aquesta llengua.

**Ampliació de capital amb prima:** el preu de les accions noves és major que el valor nominal.

**Ampliació de capital alliberada:** les accions són gratuïtes pels inversors que ja formaven part de l'empresa. No es venen duros a quatre pessetes, ni les empreses regalen accions perquè sí. L'ampliació de capital alliberada és una tècnica que s'està posant de moda últimament per substituir els dividendes. Hi ha moments en què una empresa no es pot afrontar repartir-los, o els necessita per invertir més, o simplement no ho vol fer. Doncs el que pot fer és emetre el valor que tindrien els dividendes en forma d'accions, així no hi perd diners, i l'accionista, enlloc de rebre X € en forma de dividendes, rep Y accions amb un valor de X €. A priori, tot sembla quedar igual.

**Ampliació de capital parcialment alliberada:** és aquella ampliació de capital on les accions són més barates, i es representa amb un percentatge.

A l'hora d'acudir a una ampliació de capital, els inversors que ja tenen accions tenen preferència quan les volen comprar, i els no accionistes no ho poden fer fins que no obtinguin els drets de subscripció necessaris, que han de comprar a un accionista que no vulgui acudir a l'ampliació. Quan una empresa realitza una ampliació de capital, el que fa és repartir 1 acció nova per cada X d'antigues. Per exemple, si un accionista posseeix 40 accions d'una empresa que realitza una ampliació de capital on emet 1 acció per cada 4 d'antigues, té dret a comprar 10 accions noves, tot i que no hi està obligat. Les pot comprar al preu que determini l'empresa, o bé pot vendre el seu dret a subscripció, que pot aprofitar un no accionista per obtenir, i després comprar les accions. Com es veu, un no accionista té que pagar més per les accions, perquè primerament ha hagut de comprar aquest dret de subscripció.

Ara bé, posar accions en circulació pot tenir un efecte perjudicial pels accionistes, perquè dilueixen la seva participació futura en dividendes i beneficis, i fins i tot pot fer baixar el preu de l'acció. Per això existeix la preferència a l'hora de comprar accions noves, perquè l'accionista pugui tenir el mateix pes en la companyia que tenia anteriorment.

## 1.5.2. Els oferents de capital

Els oferents de capital poden ser tant particulars, com empreses, grups d'inversió, fons d'inversió, inversors institucionals, el govern... però tots tenen característiques comunes: tenen capital (o estalvis) i busquen rendibilitat. Se'ls podria donar un nom comú a tots, que seria inversors.

### 1.5.2.1. Maneres de guanyar diners

En borsa, la rendibilitat de les nostres inversions prové de dos llocs diferents:

**L'augment del valor de les accions:** consisteix, simplement, en comprar barat i vendre car. Cobra més importància en les inversions a curt termini, on interessa que el preu pugi ràpid, obtenir un percentatge de beneficis raonable (depenent del que consideri cadascú raonable) i vendre, però també es poden fer grans quantitats de diners amb el llarg termini, com, per exemple, Telefònica. Si un inversor hagués invertit entorn a l'any 1995, quan l'empresa cotitzava al voltant de 2,5€, actualment, tot hi haver pagat els efectes de la crisi, amb les seves accions cotitzant a 19 €, hauria obtingut un rendiment del 660%, només amb l'augment del valor real de l'acció.

**Els dividends:** aquesta és una part que molts inversors infravaloren, tot i que pot ser millor que l'anterior. Primer de tot, cal tenir en compte que el preu de les accions pot pujar, però també pot baixar, de manera que ningú ens assegura aquests beneficis, i ens exposem a un risc. Els dividends, en canvi, són molt més constants, i en el cas d'Espanya ronden al 5,5% de mitjana.<sup>1</sup> En el pitjor dels casos, una empresa no repartirà dividends, però mai hi haurà rendiments negatius. Cal tenir present, però, que encara que els dividends ens assegurin que no tindrem pèrdues, en aquest aspecte, per obtenir-los necessitem tenir accions, que poden baixar de preu, i ocasionar les pèrdues. Evidentment, una bona rendibilitat sense risc no existeix.

---

<sup>1</sup> [www.eleconomista.es](http://www.eleconomista.es)

### 1.5.2.2. Tipus d'inversors

Segons la personalitat, edat, o situació de l'inversor, la seva estratègia es pot veure modificada, de manera que trobem diferents perfils d'inversors, segons el període d'inversió o la seva aversió al risc.

**Inversor a llarg termini:** busca obtenir diners a través dels dividendes, d'una important revalorització de les accions, de les ampliacions de capital...

**Inversor a curt termini:** el concepte curt termini el podem aplicar a mesos, setmanes, dies o minuts. Per aquests inversors el més important són els moviments del preu de l'acció.

**Inversor conservador:** és un inversor adwers al risc. Invertirà, en renda fixa, i si ho fa en borsa, sempre a llarg termini i en empreses ja consolidades.

**Inversor moderat:** és un inversor calculador, que no vol arriscar molt el seu capital però pretén obtenir uns rendiments superiors als del conservador.

**Inversor arriscat:** és un inversor que prima els beneficis davant del risc. Pot ser tant un especulador a curt termini, com algú que s'atreveixi a invertir en economies emergents, que no sap del tot si seran profitoses. El perfil sol ser d'un jove, i per anar bé hauria d'invertir diners que estigui disposat a perdre en la seva totalitat. Inverteix en empreses de creixement, i el seu termini d'inversió pot variar.

### 1.5.3. Els agents (brokers)

Un corredor o agent és el terme català del nom anglès broker, molt més utilitzat. És un individu o firma que fa d'intermediari entre el comprador i el venedor, a canvi d'unes comissions. D'agents n'hi ha de molts tipus, poden ser d'assegurances, d'energia, financers... però ens centrarem amb els corredors de borsa. Aquests compren accions i altres valors en el mercat en nom d'un inversor. Els brokers poden ser agències, societats de valors, caixes o bancs autoritzats. Aquests tres últims esdevenen *dealers* si posseeixen un capital major (més de 4 milions d'euros) i són capaços de comprar i vendre per a la pròpia empresa.

Depenent dels serveis que ens ofereixi el broker, els podem classificar en tres tipus:

- Els brokers de només execució són els que tan sols duen a terme les instruccions del client per comprar o vendre.
- Els brokers consultius són aquells on un agent assessora al client i l'ajuda a decidir quines accions pot comprar o vendre, tot i que la decisió final la té l'inversor.
- El broker discrecional és el que el corredor de borsa determina els objectius del client de la inversió, i pren totes les decisions que calgui per conta del client.

Hi ha molts tipus de brokers, i les seves diferències resideixen en les comissions que cobren i els serveis que ofereixen. Segons les nostres necessitats i plans d'inversió n'escollirem un o altre.

#### 1.5.3.1. Les comissions

**Comissions de compra/venda:** cada cop es realitza una operació s'ha de pagar, aproximadament, entre un 0,2% i un 0,6%, depenent del nostre broker i del tipus i volum de la operació. En aquest percentatge de comissió hi va inclòs el que et cobra la borsa, que t'aplica cada cop que operes. Com més alt sigui l'import a invertir, menor és el preu de les comissions en percentatge. Les operacions internacionals són molt més cares.

**Comissions de manteniment:** com els bancs, els brokers et cobren unes comissions per dipositar les teves accions en ell, tot i que són petites o poden ser nul·les.

**Comissions pel pagament de dividends:** cada cop que l'empresa reparteix dividends el broker se'n queda una part, tot i que no sol superar l'euro.

**Comissions d'ampliació de capital:** si una empresa realitza altres operacions com aquesta, el broker també reté part dels diners, però molt pocs, com els dels dividends.

**Comissions per traspàs:** traspasar accions d'un broker a un altre comporta un cost. L'agent antic cobra unes comissions, i aquest cop sí que poden ser elevades. Tot i així, pot ser que el broker nou es faci càrrec d'aquestes comissions.



### **1.5.3.2. Els serveis**

No tots els brokers ofereixen el mateix. De serveis n'hi ha de molts tipus, i en citarem alguns. Pot ser que ens ofereixin bons anàlisi gràfics, que ens els permeti comparar, gràfiques històriques, que ens permeti veure el *ticker* de posicions, que es pugui operar amb futurs, CDF's, que ofereixi ordres com *stop loss*, que ens permeti operar des del mòbil... Potser val la pena pagar unes comissions superiors a canvi d'alguns d'aquests aplicacions.

A partir d'aquí, només cal anar buscant diferents brokers (la majoria són *on-line*) i escollir el que més s'adapti a la nostra estratègia. Per exemple: si pensem operar a llarg termini, ens fixarem en les comissions per dividend, de manteniment, d'ampliació de capital... i si volem dedicar-nos a operar a curt termini, el més important seran les comissions de compra/venda i alguns serveis que ens ofereixin (actualitzacions constants, tipus d'ordres....)

## **1.6. BENEFICIS DE LA BORSA**

De tots és sabut que les borses de valors impulsen el desenvolupament econòmic i financer en la majoria dels països del món, així com potencien el mercat de capital. També serveixen com a baròmetre de l'economia d'un estat. Anem a veure perquè:

### **1.6.1. El mercat de capital**

Primer de tot, per si no ha quedat clar, el mercat de capital és aquell mercat financer on es negocien actius financers (accions, bons, crèdits...) a llarg termini, major d'un any. Si aquest període és menor, llavors ens trobem davant del mercat de diner. La borsa forma part del mercat de capital, oferint títols de renda fixa (bons i obligacions) o variable (accions), però també hi ha mercats de crèdits a llarg termini, que utilitzen principalment els bancs.

## **1.6.2. Baròmetre de l'economia**

Els preus de les accions tendeixen a moure's paral·lelament a l'evolució de l'economia d'un país, de manera que ens serveix per indicar si aquest està en esplendor o en recessió. Evidentment, que la borsa pugui i es mantingui alta és un bon senyal per a l'estat financer d'aquella regió. Per altra banda, les borses fins i tot són capaces d'avançar tendències macroeconòmiques, és a dir, que abans d'una crisi les borses tendeixen a baixar, i abans de la recuperació aquestes ja estan pujant.

## **1.6.3. Funció econòmica de la borsa**

La principal funció de la borsa és la de canalitzar l'estalvi cap a la inversió, contribuint en el procés del desenvolupament econòmic. És a dir: els inversors tenen els diners, però guardats al banc fan poc servei. Per altra banda, les empreses els necessiten per poder dur a terme les seves idees i expandir-se. Gràcies a la borsa, tan inversors, que guanyen (o no) una certa rendibilitat, protegint els seus estalvis contra la inflació, com l'empresa, que obté capital, en surten beneficiats i, per tant, l'economia en general.

Els diners s'obtenen, com ja s'ha explicat, mitjançant una ampliació de capital, i és quan l'empresa es finança. Aquest procés es du a terme en el mercat primari, que ara definim:

### **1.6.3.1. El mercat primari**

És aquell mercat on es negocien actius (accions, bons...) per primera vegada. És on acut l'empresa per realitzar l'ampliació de capital, i els inversors per finançar a la companyia. Un cop s'ha dut a terme aquesta venda inicial, les accions ja emeses passen a formar part del mercat secundari.

### **1.6.3.2. El mercat secundari**

Aquest mercat es podria definir, genèricament, com un mercat de segona mà, siguin productes financers o no, tot i que precisarem molt més. És on es realitzen la majoria de transaccions en borsa, i les accions passen de mans entre inversors. La diferència és molt clara, i ho serà més després d'un exemple: posem pel cas que l'empresa Repsol

necessita diners i decideix finançar-se a través de la borsa, mitjançant una ampliació de capital. El que farà és acudir al mercat primari i posar a la venda les seves accions, que tindran un preu, per exemple, de 20 €. Els inversors, de la manera que he explicat en l'apartat de l'ampliació de capital, compraran les accions, i aquests diners aniran a les arques de Repsol. Un cop passat aquest primer moment, les accions passen al mercat secundari. Això significa que si un nou estalviador vol invertir en Repsol, haurà de trobar algun accionista que li vengui les accions, que llavors valdran 21€, i els i comprarà. Els diners han passat d'accionista a accionista, i el primer hi ha guanyat un euro. Aquí l'empresa Repsol no hi ha tingut res a veure. Per tant, menys en el cas de les ampliacions de capital, comprar una acció *de* Repsol no és comprar una acció *a* Repsol, i el mateix en el cas de vendre-la.

### **1.6.3.3. Requisits per a cotitzar en borsa**

Dins la funció econòmica de la borsa, també és important dir que facilita la difusió de la informació i de l'estat financer d'una empresa, així com la difusió de publicitat gratuïta (tot i que de vegades pot ésser negativa) de l'empresa, perquè diaris, revistes i telenotícies en parlaran quan hi passi quelcom rellevant. Si hi ha molts avantatges, què han de fer les empreses per cotitzar en borsa?

- Tenir un capital mínim de 1,2 milions d'euros, excloent les participacions individuals iguals o superiors al 25%.
- Que els beneficis de la societat en els últims exercicis (en els dos últims o en tres no consecutius en un període de 5 anys, siguin suficients per a repartir uns dividendes com a mínim del 6% sobre el capital invertit, un cop feta la provisió per a impostos sobre els beneficis i tots els tràmits legals que corresponguin. Entenem per exercici el període de temps, que sol ser un any natural, on es valora l'activitat de l'empresa i els seus beneficis, es calculen els impostos...
- Que el número d'accionistes amb participacions individuals inferiors al 25% del capital superi als 100.
- Que tant la empresa (Consell d'Administració i Junta General d'Accionistes) com la CNMV aprovin l'entrada a borsa.

#### **1.6.3.4. Requisits per mantenir-se en borsa**

Les empreses cotitzades tenen la obligació de publicar els seus estats financers de cada exercici a la CNMV i al públic, així com estats trimestrals i semestrals. També han de comunicar qualsevol fet rellevant que afecti a l'activitat o valoració de les seves accions.

## **2. ÍNDEXS BORSARIS**

En aquest apartat s'explicaran els principals índexs borsaris mundials, però primer és necessari conèixer què és exactament un índex borsari. No és res més que un registre estadístic compost (usualment un nombre) que intenta reflectir les variacions del valor o rendibilitats mitjanes de les accions que el componen. Els índexs agrupen empreses que tenen coses en comú, com pot ser que cotitzin al mateix país, que tinguin una semblant capitalització borsària, o que formin part del mateix sector. Molts índexs són utilitzats com a punt de referència pels gestors de fons d'inversió, ja que la seva rendibilitat va lligada a la de l'índex. Un fons d'inversió, per basar-se en un índex el que fa és comprar accions de totes les empreses que el conformen, i en la proporció en què ponderen. Així, si l'índex (posem pel cas el Dow Jones) puja un 1,4%, el fons també guanya el mateix 1,4%. És una manera que permet a l'inversor "comprar índexs".

### **2.1 ESTATS UNITS**

#### **2.1.1.Wall Street**

Wall Street no és pròpiament un índex borsari, no és res més que un carrer de Manhattan on hi ha el centre financer d'Estats Units, i la Borsa de Nova York. El seu nom fa referència a tot el mercat de valors nord-americà. En realitat, quan parlem de Wall Street, parlem dels seus tres principals índexs: el Dow Jones, de valors industrials, l'S&P 500 i el Nasdaq, del sector tecnològic. En aquests índexs estan representades les majors companyies nord-americanes.

El mercat nord-americà obre a les 9 hora americana (les 15:30 a Espanya, moment important) i tanca a les 13:30 hores americanes (les 20:00 a Espanya), amb la indeterminació de minuts per realitzar les subhastes d'obertura i tancament, respectivament.



**Imatge 2.1.** El mític edifici de la Borsa de Nova York, situat al carrer Wall Street.

### 2.1.1.1. Història

Els seus orígens remunten a finals del segle XVIII, quan la figura del corredor de borsa començava a proliferar. Llavors, molts d'aquests homes realitzaven operacions sota l'ombra dels plataners, en aquest mateix carrer. El 17 de maig del 1792, 24 d'aquests corredors van firmar l'acord Buttonwood (plataner) i van fixar les regles i condicions per a un mercat de valors estable. Així va néixer la Borsa de Nova York (*New York Stock Exchange*) que es va acabar establint al carrer Wall Street número 11.



**Imatge 2.2.** Diferència entre el significat de *ticker* abans i ara: a l'esquerra hi ha la màquina que ofereix les cotitzacions, i a la dreta, els *tickers* són aquestes abreviatures, ZOLT, ZOMX, ZONA.... i a sota hi ha representat el preu.

Al 1867, Edward Calahan va produir el primer *ticker*, una màquina amb telègraf capaç d'imprimir les cotitzacions del mercat en una cinta de paper. El nom de *ticker* prové del so "tic" que feia aquest aparell. Actualment, anomenem *ticker* a les abreviacions que fan servir les empreses a la borsa, TEF per Telefònica, SAN pel Banco Santander, AAPL per Apple Inc. ...

Charles Dow, al maig 1896, comença a publicar l'índex Dow Jones, llavors format per 12 empreses. Més tard en va tenir 20, i des de 1928 conta amb els 30 valors més importants d'EE.UU. Al 1957 la Standard&Poor's Corporation crea l'índex S&P 500, i finalment, a mà de Gordon Macklin, president de la Nacional Association of Securities Dealers, obre el Nasdaq al 1971.

Durant aquest període cal destacar, passant molt per sobre, el crack del 29, en concret el dimarts 29 d'octubre, conegut com el "Dimarts Negre", que venia precedit d'un "Dijous Negre" i un "Dilluns Negre", els dies més desastrosos dels mercats de valors durant el segle XX. El pànic es va apoderar dels inversors i es van produir vendes massives (16 milions d'accions) sense trobar compradors, fet que va fer que l'índex baixés un 12,8% després de varies baixades importants anteriors. Més d'un milió de famílies es van arruïnar, uns 600 bancs americans van fallir i 32.000 empreses van desaparèixer en els tres anys següents. Va ser el detonant de la Gran Depressió.



**Gràfica 2.1.** Cotització del Dow Jones durant els finals dels “feliços anys vint”, el crack del 29 i la gran depressió, i la recuperació o *New Deal*.

### 2.1.2. El Dow Jones

Aquest índex, com hem dit, és el principal indicador de valors industrials de Wall Street, i és una de les referències mundial més important per a inversors i gestors. És l'índex de valors industrials més antic i conegut de tots els indicadors borsaris que existeixen. La capitalització de les seves 30 empreses suposa, aproximadament, una quarta part de tot el mercat de Wall Street. El Dow Jones, el Dow 30 o simplement el Dow, és la referència més important per marcar les tendències de les altres borses mundials.

El Dow Jones va ser fundat per l'empresa Dow Jones Company, dels periodistes Charles Dow, Edward Jones, i Charles Milford Bergstresser. Aquest últim no va tenir la sort de fer història amb el seu nom. Abans ja s'havia creat el Dow Jones de Transport (1884), i després de l'índex industrial, va arribar el Dow Jones Utility (1929) amb les 15 companyies del sector del gas, electricitat... Hi ha altres índexs Dow Jones, però de menor importància. De les 30 empreses que formen el Dow Jones Industrial (DJAI), tan sols General Electrics es manté durant aquests 114 anys.



L'índex es calcula sense tenir en compte la capitalització borsària dels seus valors, cosa que no passa en la majoria de les ocasions. D'aquesta manera, no dóna més valor a l'evolució d'un títol que a un altre. Al 1896 es va començar a calcular a partir de la suma de les cotitzacions dels valors que el componen dividit entre el Divisor Dow, un nombre que es va ajustant, i que, a l'14 de Març de 2010 era de 0,13231912, on el moviment d'un dòlar en una acció, equival a un 7,56% d'aquest Divisor Dow. La fórmula és molt simple:

$$DJIA = \frac{\sum p}{d}$$

On  $\sum p$  és el sumatori dels preus de les accions i  $d$  el Divisor Dow. Al dia 20 de setembre, el Dow cotitza a 10.773,07 punts.

### 2.1.3 L'Standard and Poor's 500

L'índex S&P 500 és un dels un altre dels principals indicadors de l'economia i mercat de valors d'Estats Units. Alguns creuen que és més significatiu fins i tot que el Dow Jones, ja que el formen moltes més empreses, com el nom indica, les 500 més líquides i representatives del país, on hi estan incloses les 30 que ja formen part del Dow Jones i les de la Nasdaq. L'índex va ser creat per la firma d'anàlisi Standar and Poor's i per l'MSCI (Morgan Stanley Capital Investment), entre els anys 1941 i 1943.

L'S&P 500 es calcula mitjançant la capitalització borsària. El valor total del mercat en un període determinat es determina multiplicant el preu de l'acció per el nombre d'accions cotitzades, que és l'anomenat índex variable o compost. El càlcul és semblant al del Dow Jones, però s'ha de parar atenció que en aquest cas intervé el nombre d'accions, mentre que en el Dow30 només el preu. Actualment<sup>1</sup> cotitza a 1142,71 punts.

L'empresa amb més capitalització al S&P 500 és la petrolera Exxon Mobil. D'Standard & Poor's hi ha altres índexs, com l'S&P 100, l'S&P Mid Cap 400, l'S&P Small Caps 600 o l'S&P 1.500 Composite. No els explicaré, però és fàcil fer-se una idea del que mesuren.

---

<sup>1</sup> Dilluns 20 de setembre

## 2.1.4. El Nasdaq 100

El Nasdaq 100 Index (NDX100) és l'índex borsari d'Estats Units que recull els 100 valors de les companyies més importants del sector industrial, sobretot les d'alta tecnologia, com són empreses de hardware, software, telecomunicacions, biotecnologia... que cotitzen a la Borsa de Nova York (NYSE). Està compost tant per empreses americanes com per internacionals, tot i que d'estrangeres només hi ha 15 valors. Empreses que ens puguin sonar que formen part de l'índex són Apple, Adobe Systems, Dell Inc., eBay Inc., Google Inc., o Rayanair, entre moltes d'altres.

Aquest índex va ser creat al 1985 per la National Association of Securities Dealers Automated Quotation (Asociació Nacional de Corredors de Valors Automatitzats de Cotització) que és la borsa de valors electrònica d'Estats Units. Està format per més de 3.800 companyies d'empreses d'alta tecnologia en electrònica, informàtica, telecomunicacions, biotecnologia... Els seus índexs més representatius són el Nasdaq 100 i el Nasdaq Composite, format per tots els valors que formen la borsa electrònica, que és la que té un major volum de transaccions per hora en el món.<sup>1</sup> El valor de l'índex es basa en la capitalització del mercat, com l'S&P 500. Un altre tret característic del Nasdaq és que no inclou companyies financeres, que és el que el fa diferent al Dow Jones, a part de l'admissió d'empreses internacionals.<sup>2</sup>

## 2.2. JAPÓ

### 2.2.1. Nikkei 225

L'índex Nikkei 225 (日経平均株価, Nikkei Heikin Kabuka) és el més important de la Borsa de Tokio. Està format per les 225 companyies més líquides del mercat japonès.<sup>3</sup> Va sorgir a proposta del diari econòmic nipó "Nihin Keizai" en col·laboració del grup de premsa americà Dow Jones després de finalitzar la Segona Guerra Mundial, al 1949. Comunament anomenat el Dow japonès, és un dels índexs més extensos per número

---

<sup>1</sup> NASDAQ Performance Report (15/02/2007)

<sup>2</sup> L'S&P 500 inclou 5 empreses estrangeres.

<sup>3</sup> És fàcil adonar-se que el número que acompanya a l'índex informa de les empreses que hi són representades, i passa en la majoria dels casos (Dow Jones 30, S&P 500, Nasdaq 100, Nikkei 225, Eurostoxx 50, Íbex 35...)

d'accions cotitzades. Per calcular-lo, però, no té en compte la capitalització dels valors que el formen, sinó que es fa una suma de les cotitzacions total, i l'evolució de l'índex reflexa la diferència percentual d'aquesta suma en relació al dia anterior. Aquest fet ha estat criticat, i s'ha taxat al Nikkei d'arcaic i incapaç de renovar-se. Els arguments són que, per exemple, que Fast Retailing Company, una companyia tèxtil, suposa un 5,20% de l'indicador mentre que Sojitz Corp. un 0,006% i moltes no arriben a l'1% però totes comptabilitzen igual.

Per esmenar l'error es va crear el Nikkei 300, que si que ponderava la capitalització i era més representatiu, però no va aconseguir l'èxit esperat. Apart d'aquests dos índexs Nikkei, a Japó n'hi ha 15 més, on cal destacar el Topix, amb 1.712 empreses.

Per sectors, el més important és l'industrial, amb 66 companyies on destaquen Toyota o Honda, seguit de les empreses de consum cíclic (50) i finalment el sector financer, amb 24 bancs cotitzant. Lluny del que podria semblar, el sector tecnològic té poc pes en aquest mercat, amb només 9 empreses. La resta, formen part d'altres sectors.



Imatge 2.3. Una gran peculiaritat de la Borsa japonesa: s'inverteixen els colors; si la borsa puja dominen els vermells, i si baixa els verds.

## 2.3. EUROPA

### 2.3.1. Euro Stoxx 50

Aquest és l'indicador borsari més important de l'Eurozona. De fet, s'anomena Dow Jones EURO STOXX 50. Evidentment, està compost per les 50 companyies més capitalitzades d'aquesta regió. Actualment, en formen part d'ell les empreses de França, Alemanya, Espanya, Itàlia, Holanda i Bèlgica. Les empreses espanyoles representades són el Banco Santander, el BBVA, Iberdrola, Repsol YPF i Telefònica, i l'empresa amb més pes ponderatiu és la francesa Total S.A., amb un 5,31 % del mercat. Amb aquesta afirmació es pot deduir que l'EuroStoxx 50 és un índex ponderat per capitalització borsària, on no totes les empreses tenen la mateixa importància a l'hora de calcular els punts.

Va néixer al 26 de febrer de 1998, i tot i que només hi són representats els sis països mencionats abans, també hi tenen cabuda Àustria, Finlàndia, Grècia, Irlanda, Luxemburg i Portugal, que sumen un total de 12 estats. L'elabora l'STOXX Limited, una *joint venture* (una empresa conjunta) formada per la Deutsche Börse, el Dow Jones & Company i la SIX Swiss Exchange<sup>1</sup>. El naixement va ser possible gràcies a l'arribada de l'euro, una moneda comuna. Aquest és el motiu pel qual el Regne Unit, tot i ser potent dins d'Europa, no té cabuda en aquest índex, ja que és l'oficial de la zona euro.

La funció d'aquest índex és informar correctament sobre l'evolució de les empreses més potents d'Europa i servir com a referència pels gestors de fons d'inversió, ja que molts d'aquests es basen en l'evolució de l'Euro Stoxx 50. Cada any es revisa aquest indicador, per donar entrada a noves empreses amb més capitalització borsària, volum de negocis, beneficis.... i treure les que no rendeixen tant.

---

<sup>1</sup> La SIX Swiss Exchange és la borsa de Suïssa, que fins l'agost de 2008 es coneixia amb el nom de SWX Swiss Exchange.

## 2.4. ESPANYA

El mercat de valors (la borsa) de l'Estat Espanyol està gestionat per l'empresa BME (Bolsas y Mercados Españoles), una empresa que també cotitza en borsa. Controla la Borsa de Madrid, la més important, i les secundàries oficials de Barcelona, Bilbao i València. Segons la Llei del Mercat de Valors (LMV), "Són mercats secundaris oficials de valors aquells que funcionen regularment, d'acord amb el que preveu aquesta Llei i en les seves normes de desenvolupament, i, en especial, pel que fa les condicions d'accés, admissió a negociació, procediments operatius, informació i publicitat". A la pràctica, es comporten com a un mercat primari, on d'inversor acut per comprar i vendre accions.<sup>1</sup> Únicament que, com s'ha explicat anteriorment, en el mercat secundari no s'ofereixen ampliacions de capital. Apart de l'Íbex-35, BME gestiona el MEFF, AIAF, Latibex, Infobolsa, Iberclear... Totes societats relacionades amb els mercats borsaris, de renda fixa i derivats.

### 2.4.1. Història

Al segle XIV ja hi havia l'antecedent a la borsa, les Llotges, on s'intercanviaven productes. Al 1808 José Bonaparte, rei d'Espanya (germà de Napoleó Bonaparte) va decidir crear la primera Borsa de Comerç de Madrid, però la difícil situació social va impedir que s'arribés a instaurar. No va ser fins al 1831, acabada la Guerra de la Independència, que es va obrir la Borsa de Madrid, i se'n van redactar les lleis. Anys més tard, al 1890 s'inaugura la Borsa de Bilbao, al 1915 la de Barcelona i la de València va arribar al 1930. Actualment, la Borsa de Madrid està emplaçada a la Plaza Lealtad, al Palacio de la Bolsa, edifici que he tingut la sort de veure. Al 14 de gener del 1992 es va constituir l'Íbex-35, l'índex més important d'Espanya, tot i que ja anys abans, al 1990 l'empresa OMIB ja havia creat un índex amb la denominació de Fiex 35, que era el mateix. Dos anys després l'Íbex 35 va obrir a 3.000 punts, i va obrir amb mal peu, ja que un mes després, va caure fins als 1.957,4 punts, mínim històric de la cotització. Actualment <sup>1</sup>cotitza a 10.555,2 punts, per tant, des de la seva obertura s'ha revaloritzat un 351,84 %. El pitjor dia de l'índex va ser el divendres 10 d'octubre del

---

<sup>1</sup> A dia 22 de setembre del 2010

2008, quan va baixar 9,14% <sup>1</sup> arran de l'actual crisi, mentre que el millor va ser el passat 10 de maig del 2010, quan l'anunci del pla de rescat de la Unió Europea va fer-lo pujar un 14,43%. Val a dir que la setmana anterior havia sigut la segona pitjor de l'història.



**Imatge 2.4.** Palacio de la Bolsa de Madrid, d'estil neoclàssic. És pràcticament impossible obtenir una bona fotografia de l'edifici, ja que està envoltat d'arbres.

### 2.4.2. L'Íbex-35

L'Íbex-35 (*Iberia Index*) és el principal indicador de la Borsa espanyola, del qual sentim més a parlar. El lector ja sap que està format per els 35 valors més líquids cotitzats en el Sistema d'Interconnexió Borsària (SIBE) de les quatre Borses Espanyoles (Madrid, Barcelona, Bilbao i València). Es revisa cada sis mesos, on el Comitè Tècnic defineix la composició del nou Íbex. El comitè té en compte la liquiditat, el capital borsari, el volum de negociació i altres coses per decidir si una empresa pot formar part de l'Íbex. I això és com la Lliga de futbol, si una empresa entra, alguna ha de sortir. El dia que una companyia comença a formar part de l'Íbex-35 acostuma a pujar molt, ja que molts fons

---

<sup>1</sup> BME ([www.bme.es](http://www.bme.es))

d'inversió compren les seves accions, per poder-ne tenir de totes les empreses que conformen l'Íbex.

El càlcul de l'Íbex és complicat de fer, i té en compte el capital flotant (*free float* de cada una de les 35 empreses qui hi ha. El capital flotant és la suma de les accions de cada empresa susceptibles a canviar de mans. La seva fórmula, tot i que no cal entendre, és:

$$I(t) = I(t - 1) \times \frac{\sum_{i=1}^{35} Cap_i(t)}{[\sum_{i=1}^{35} Cap_i(t - 1) \pm J]}$$

On  $I(t)$  és el valor de l'índex en el moment  $t$ ,  $Cap$  és la capitalització borsària del capital flotant de les companyies que integren l'índex i  $J$  és un coeficient utilitzat per ajustar l'índex perquè no es vegi afectada per ampliacions de capital, *splits*...

Les empreses més importants de l'Íbex-35 són Telefónica, Santander, Iberdola, BBVA i Repsol, que suposen un 50 % del pes de l'índex. Aquestes empreses són les anomenades "Blue chips", i el terme no es fa servir només a Espanya, sinó que és utilitzat per referir-se a les empreses més influents de cada índex. Blue chips fa referència a les peces blaves de *poker*, que són les que valen més<sup>1</sup>

### 2.4.3. El mercat continu

El mercat continu està format per les 131 empreses espanyoles més importants que cotitzen en borsa, també gestionats per BME. El seu horari és de les 9:00 a les 17:30, també amb una indeterminació pel que fa als minuts, de la mateixa manera que l'Íbex.35. Les empreses de l'Íbex també formen part d'aquest índex, tot i que n'hi ha de menys importants molt volàtils. En aquest mercat es poden aconseguir grans fortunes en qüestió d'un dia o minuts, com per exemple avui, que l'empresa Nyesa ha pujat un 33,6% en una sola sessió, ja que havien anunciat una OPA sobre la companyia. També és cert que com més volatilitat més risc hi ha, i també és important tenir present que la liquiditat és molt menor. Per exemple, avui mateix, 6 empreses no han cotitzat ni un sol títol (Volum 0)<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Un passeig aleatori per Wall Street, de Burton G. Malkiel

<sup>2</sup> A dia 24 de setembre del 2010

## 2.5. ALTRES ÍNDEXS

Aquí hi haurà els noms i una petita informació d'altres índexs mundials, perquè ens quedi clar què i d'on són. Tornarem a passar per Amèrica, Europa i Espanya, però he preferit unificar-ho tot en aquest grup:

**Íbex Medium Cap:** les 20 empreses més importants d'Espanya que no formen part de l'Íbex 35.

**Íbex Small Cap:** les 30 empreses més importants d'Espanya que no arriben a formar part ni de l'Íbex 35 ni de l'Íbex Medium Cap.

**Latíibex:** índex (gestionat per BME) d'empreses llatinoamericanes que cotitzen en euros.

**FTSE 100:** pronunciat popularment *Footsie 100*, agrupa les 100 empreses més importants de la Borsa de Londres, i està publicat pel Financial Times. És l'acrònim de Financial Times Stock Exchange.

**DAX:** fa referència a la Borsa de Frankfurt, format per 30 empreses, principal índex a Alemanya.

**CAC 40:** les inicials de Cotation Assisstée en Continu s'usen per anomenar l'índex que formen les 40 empreses més importants que cotitzen a la Borsa de París.

**FTSE MIB:** són les 40 empreses més importants de la Borsa Italiana, que primer havia estat publicat per l'S&P Co. però actualment per FTSE Group.

**Borsa de Shangai:** és la més important de les tres borses de Xina, juntament amb la de Shenzhen i la de Hong Kong. La conformen 860 empreses, i és la segona més gran del món en capitalització borsària.

**Wilshire 5.000:** és l'índex que conformen les 5.000 empreses nord-americanes, que ens informa de la situació d'Estats Units. Està cobrant importància ja que les 500 de l'S&P 500 comencen a ser poques per ser realment un índex representatiu. Molts fons d'inversió es basen en aquest índex.



## 2.6. VISITA A LA BORSA DE BARCELONA

El dijous 17 de juny vaig assistir a una visita guiada a l'edifici de la borsa, situat al Passeig de Gràcia de Barcelona. Estava previst que a les 11 arribés un grup, però no ho va fer i ens va atendre la senyora Carolina, a mi, a un broker brasiler i a un altre sud-americà. Aquest grup reduït ens va permetre interactuar molt i preguntar tot el que necessitàvem.

El primer que sobta quan s'entra en aquell edifici és la tranquil·litat que s'hi respira. No té res a veure amb la bullícia d'un bar qualsevol i menys amb la imatge que ens donen a les pel·lícules de la borsa. A l'estança no hi havia més de 50 persones, cadascú en un ordinador o *stand*, i com a màxim conversant amb algú altre amb veu baixa. Comparable amb una biblioteca.

L'estança és allargada, amb una filera central d'ordinadors públics, i als laterals, sota dues línies de pantalles amb informació borsària, hi trobem diferents brokers i agències, caixes, bancs, cadascú amb el seu espai. N'hi ha 30 de representats. Una gran pantalla presideix la sala, que proveeix de la informació bàsica i necessària a l'inversor.

La *videowall* (el nom de la pantalla) ens informa a temps real, i està dividida en diferents parts. En el quadrant superior trobem informació general, els titulars.. Sobretot econòmica, però també política social o fins i tot d'esports. No totes, però hi ha notícies que poden afectar (amb major o menor mesura) al mercat i a les decisions de compra i venda. Baixant més trobem informació de l'Íbex, aquesta informació ve expressada en punts i també ens informa del volum. En el meu cas, amb aproximadament dues hores (des de les 9 fins a les 11) s'havien intercanviat més de 64 milions d'accions (VOL TIT), que traduït a diners, són 576 milions d'euros (VOL MIL). Recordar que la borsa tanca sobre les 5 de la tarda, per tant, el volum final pot ser impressionant. També trobem dues gràfiques. Una de l'evolució diària de l'Íbex i un altre índex anomenat bcn1050, que s'estudia només a Barcelona i recull informació de les 50 empreses més significatives del rànquing (excloent les 36 de l'Íbex). Finalment, a la dreta estan representats els principals índexs del món. Com sabem, el predomini dels verds significa que la borsa puja, el vermell que baixa i el groc quan el mercat es manté o si el mercat encara està tancat (com passa amb els mercats americans, que no obren fins a les

3 de l'hora nostra). Un cop l'inversor ha donat un cop d'ull a aquesta pantalla, es dirigeix en algun ordinador lliure per centrar-se en els seus interessos.



**Imatge 2.5.** Aspecte que té el videowall. Tot i la mala qualitat de la fotografia, es veuen les diferents parts: informació general a dalt, informació de l'Íbex a l'esquerra, gràfiques al mig, i els altres índexs borsaris a la dreta.

Una particularitat de la borsa espanyola a nivell mundial, és que permet a inversors particulars, de manera gratuïta i només registrant-se, a accedir-hi i utilitzar programes molt especialitzats, que poden arribar a costar uns 400 euros mensuals. Hi predominen els homes i d'avançada edat. Aquest programa és propietat de l'empresa *Infobolsa*, i s'anomena *Databolsanetstation*, que dona informació a temps real dels mercats espanyols molt detallada, gràfiques, *tickers* de posicions... Tot i això, des d'aquests ordinadors no poden operar, necessiten el telèfon (que estan disponibles allà mateix) o fer-ho des d'Internet a casa.

Finalment l'edifici de la borsa disposa d'una cafeteria-restaurant que no permet desconnectar totalment del mercat, perquè allà també hi ha pantalles d'informació

Treball de recerca: Introducció a la borsa

borsària (cal recordar que alguns *traders* inverteixen *intradia*, han d'estar tot el temps pendents del seu capital).



**Imatge 2.6.** Façana de l'edifici de la Borsa de Barcelona, situada al Passeig de Gràcia.

### 3. ANÀLISI BORSARI

En aquest apartat tractarem dels dos tipus d'anàlisi borsari que podem trobar, que són el tècnic i el fonamental. L'objectiu dels dos és l'estudi del comportament dels mercats financers i dels valors que el construeixen, de manera que s'aconsegueixi informació rellevant que ajudi a les decisions d'inversió en situacions d'incertesa. Després, també donarem importància a la teoria del passeig aleatori, que argumenta que intentar predir els moviments del mercat és inútil.

#### 3.1. L'ANÀLISI TÈCNIC

L'anàlisi tècnic, dins de l'anàlisi borsari, és l'estudi de la acció del mercat principalment a través de l'ús de gràfiques, amb el propòsit de predir futures tendències del preu. Tot i que està pensat per operar en borsa, es va estendre al mercat de futurs, encara que, de fet, l'anàlisi tècnic hauria de servir per a qualsevol instrument financer.

El terme acció de mercat inclou les principals fonts d'informació disponibles per a l'analista tècnic (també anomenat *chartista*) que són:

**El preu o la cotització:** és la variable més important de l'acció del mercat, que normalment es representa a través d'una gràfica lineal o una gràfica d'espelmes, que ja explicarem què és.

**El volum:** és la quantitat d'unitats o contractes operats durant un cert període de temps, que acostuma a ser un dia. Es representa mitjançant barres verticals sota la gràfica de les cotitzacions.

**Altres indicadors:** també s'ha de donar importància a altres paràmetres, com són l'RSI, l'interès obert, el PER...

L'anàlisi tècnic té els seus orígens als Estats Units, a finals del segle XIX amb Charles Henry Dow, el mateix creador de l'índex Dow Jones, que va formular la seva teoria: la teoria de Dow. Amb l'arribada de la Teoria de les Ones d'Elliott, de Ralph Nelson Elliott, l'anàlisi tècnic va cobrar un fort impuls, i finalment, l'aparició dels ordinadors que permeten dibuixar gràfics amb molta facilitat ha sigut l'últim *boom*. Actualment tothom té accés a aquests gràfics i informació, no s'han de dibuixar a mà com es feia anteriorment.

Treball de recerca: Introducció a la borsa

L'anàlisi tècnic es pot subdividir en dues categories:

**Anàlisi gràfic o *chartista*:** analitza exclusivament la informació revelada en els gràfics, sense l'ús d'eines addicionals.

**Anàlisi tècnic en sentit estricte:** usa indicadors calculats en funció de les diferents variables característiques del comportament dels valors analitzats.

### **3.1.1. Principis de l'anàlisi tècnic**

#### **3.1.1.1. El preu ho descompte tot**

Aquest principi pot ser considerat el més important de l'anàlisi tècnic, en el qual es basa tota la teoria. Suposa que tots els elements que afecten el mercat, ja siguin polítics, econòmics, socials, psicològics, especulatius o qualsevol altre tema, estan reflectits en el preu de l'acció. Per tant, analitzant el preu d'una acció o mercat específic s'està analitzant indirectament tots els factors relacionats amb aquesta acció o mercat.

Aquesta afirmació es podria anunciar d'una altra manera: la llei de la oferta i la demanda és coneguda per tothom, i diu que si hi ha més demanda que oferta el preu puja i si la oferta supera a la demanda el preu baixa. Dons el principi de el preu ho descompte tot inverteix aquest coneixement, dient que si el preu augmenta, és perquè la demanda supera la oferta, mentre que si el preu baixa, és la oferta qui supera a la demanda.

El que mou les gràfiques són els compradors i venedors, i aquests estan moguts, normalment per causes fonamentals, que fan que el seu interès en un producte pugi o baixi, així com les ganes de comprar o vendre. A un analista tècnic no li importen les raons fonamentals que causen aquests canvis en la llei de l'oferta i demanda, sinó que es limita a analitzar les conseqüències dels canvis, que són, finalment, els preus.

#### **3.1.1.2. El preu es mou en tendències**

El concepte de tendència també és absolutament essencial per a l'anàlisi tècnic. Com a tendència entenem la direcció general que tenen els preus d'un producte, si tendeixen a pujar o tendeixen a baixar. Els mercats es mouen en moviments ondulatoris o de ziga-zaga, que poden definir tendències a llarg termini, però dintre d'aquestes, també hi ha

moviments ondulatoris que creen petites tendències. Fins i tot, es pot parlar de tendències interdiàries.

El mercat pot trobar-se en tres moviments: en una tendència alcista, baixista, o una tendència lateral. Corresponen als períodes d'optimisme, pessimisme i un estat de dubte, o d'assimilació dels preus. L'objectiu de l'anàlisi tècnic és identificar la tendència el més aviat possible, i actuar. Comprar quan el preu comença a ser alcista i vendre quan el preu comença a baixar, o ja ha pujat prou. És important no intentar nedar a contra corrent, comprant quan creus que una tendència baixista està a punt de tornar a remuntar. En el refranyer de la borsa, s'hi poden trobar moltes expressions relacionades amb l'anàlisi tècnic i les tendències.

### **3.1.1.3. La història es repeteix**

Gran part de l'enfocament tècnic està basat en l'estudi de la psicologia humana, de manera que aquest principi és equivalent a dir que els éssers humans tendim a reaccionar d'igual manera davant de circumstàncies que tendeixen a ser iguals. Una altra manera d'expressar-ho és dient que la clau per entendre el futur és l'estudi del passat.

### **3.1.2. La teoria de Dow**

Charles H. Dow va ser un dels fundadors de l'anàlisi tècnic, així com el fundador de l'índex Dow Jones indústria a finals del segle XIX. Alguns conceptes explicats aquí seran repetits, per tant els passaré per sobre. Charles Dow parteix dels preus de tancament del mercat i en fa gràfiques, i el seu treball es centrava en descriure el moviment del mercat, i l'evolució futura dels preus de les accions, tot i que mai va arribar a anticipar-se a les tendències per intentar guanyar diners. Simplement estudiava, i va arribar a formular sis premisses bàsiques de la Teoria de Dow:

1. Els índexs ho descompten tot, tenint en compte tota la informació sobre els fets que poden afectar als mercats
2. Els mercats segueixen tres tipus de tendències o moviments. Una tendència ascendent segueix un patró de pics (preu màxim) i valls (mínim) cada cop més

alts, i una tendència baixista fa el corresponent però amb pics i balls cada cop menors. Aquestes tendències són:

**Tendència primària o de llarg termini:** duren més de sis mesos, i són anomenades marees.

**Tendència secundària o de mig termini:** van de tres setmanes als tres mesos, i es defineixen com a onades.

**Tendències terciàries o de curt termini:** són tendències de menys de tres setmanes, fins i tot d'un mateix dia, anomenades ones.

3. Les tendències primàries segueixen tres fases en la seva evolució:

Fase d'acumulació o de compra institucional.

Fase fonamental o compra per part del públic en general.

Fase de distribució, especulativa o de venda institucional

4. Els diferents índexs borsaris han de confirmar les tendències alcistes o baixistes. Com més índexs segueixin la tendència, més forta i confirmada és.

5. El volum confirma la tendència. El volum de les operacions hauria de pujar mentre el preu es mou en direcció de la tendència i baixar quan el preu va en contra d'aquesta.

6. Una tendència es manté vigent fins el moment en que es mostrin senyals clares de canvi de tendència.

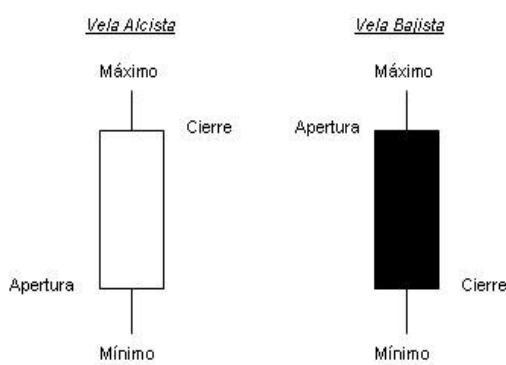
### 3.1.3. Eines de l'anàlisi gràfic

Abans d'analitzar quins recursos podem fer servir per analitzar una gràfica, s'ha de presentar el tipus de gràfica que utilitza el *chartista*. Tothom coneix un típic gràfic de línees, que només reflexa el preu a l'hora de tancar la sessió, però és més útil el gràfic d'espelmes japoneses.

#### 3.1.3.1. El gràfic d'espelmes japoneses

El gràfic d'espelmes (*candlesticks*) és el gràfic ideal per a l'analista tècnic ja que, visualment, revela una informació molt detallada sobre la sessió o període que s'està treballant. El nom del gràfic ve determinat per la forma que té cada punt estudiat (que pot ser un minut, una hora, una sessió...) ja que ens recorda a una espelma. El cos

d'aquesta és blanc si el preu ha pujat durant aquest temps, i negre si ha baixat. Les línees superiors i inferiors (anomenades ombres), ens indiquen del preu màxim i mínim. Gràcies a aquest tipus de gràfic, només veient el color predominant, podem conèixer la tendència del preu. És important tenir present que el preu que reflexa és el d'obertura i tancament, de manera que avalua l'evolució interdiària. D'aquesta manera es pot donar, en algunes ocasions, que el cos de l'espelma sigui blanc però la cotització hagi caigut respecte el dia anterior. Hi ha molt per explicar sobre els gràfics d'espelmes, però per entendre l'anàlisi tècnic n'hi ha prou, i podem tornar a les eines d'aquesta tècnica.



**Imatge 3.1.** Exemple d'espelma alcista i baixista. Amb una imatge és molt més fàcil d'entendre.

**Imatge 3.2.** Exemple d'un gràfic d'espelmes complet. La cotització es seguiria unint els punts inferiors del cos de les espelmes negres amb els superiors de les blanques.

### 3.1.3.2. Les tendències

Ja he parlat molt d'aquest aspecte, de manera que només introduiré dos nous conceptes: les línees de tendència i els canals. No totes les formacions els tenen ben definits, i quan es dona el cas pot ser útil utilitzar-ho. Les línies de tendència són, en el cas de les alcistes, una successió de punts mínims que es poden unir mitjançant una línia, i el revés amb les baixistes, un conjunt de màxims units per una línia descendent. Per formar un canal només cal introduir una nova línia paral·lela a la de tendència que uneixi els punts màxims o mínims segons el cas. Així ens dona una idea de la possible variació dels preus, i la podem delimitar.

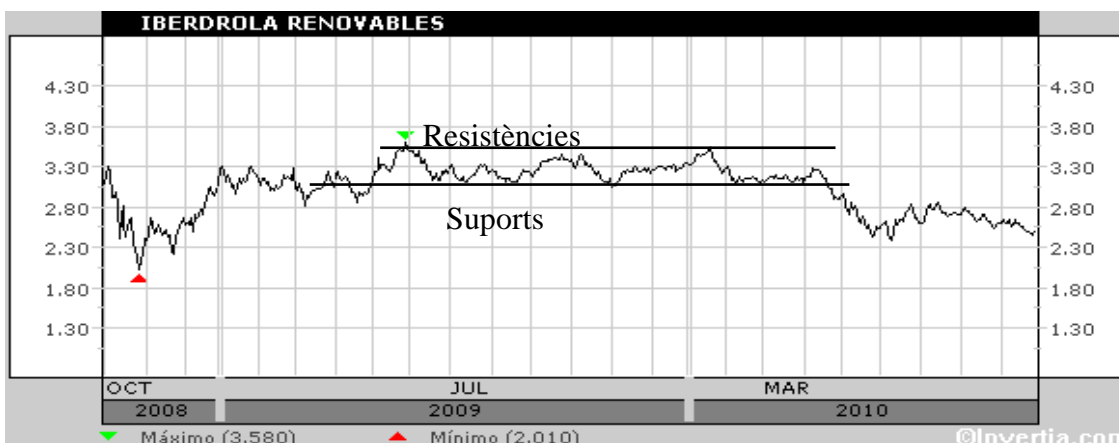




**Gràfic 3.1.** <sup>1</sup>En aquest cas Gamesa es troba des de fa un any en una tendència baixista.

### 3.1.3.3. Suports i resistències

Un suport és un nivell de preu per sota de l'actual, on la demanda hauria de superar a l'oferta, i per tant, que el preu tornarà a pujar novament. De la mateixa manera, les resistències són punts per sobre del preu actual on s'espera que la oferta superi a la demanda de manera que faci caure el preu. És un concepte semblant al de pics i valls. Com més cops el preu s'acosti al suport i se n'allunyi, més ferm és considera aquest, i com més temps passa des que no s'ha trencat el suport (el preu no ha baixat més que el suport) més ferm és. El mateix passa amb les resistències.



**Gràfica 3.2.** En tres punts ocasions el preu d'Iberdrola Renovables arriba al voltant dels 3,50€, on es crea una resistència, i el preu també passa varies ocasions pels 3 €, i quan hi arriba torna a pujar (suport)

<sup>1</sup> Prefereixo agafar un gràfic real i analitzar-lo jo que agafar una representació gràfica on es vegi més clar. Per això és normal que els punts no coincideixin a la perfecció, ja que no és una ciència exacta, però crec que la tendència i el canal estan perfectament delimitats.

#### **3.1.3.4. Formacions, figures o patrons tècnics**

Les formacions, figures o patrons tècnics són dibuixos que apareixen en les gràfiques de cotitzacions, que poden ser classificades en diferents categories i tenen un valor de predicció. Aquests esquemes s'acostumen a donar durant les tendències laterals, quan el mercat no sap què fer.

Un canvi de tendència no té una forma de "V", sinó que és gradual, a través d'un període de transició (la tendència lateral). Ara tampoc cal assimilar una tendència lateral amb un canvi de tendència, pot ser uns moments de consolidació dels preus.

Així doncs, es poden donar dos tipus de formacions: les de canvi de tendència i les de continuació. No és necessari que expliqui els dos tipus, el mateix nom ho diu. És important que l'analista detecti aquestes tendències el més aviat possible i actuï en conseqüència. L'estudi de qualsevol patró gràfic ha d'incloure:

- Descripció del patró: com es forma en la gràfica
- Factors crítics per a la identificació: quins elements s'han d'incloure com a mínim per a poder ser classificat com a tal.
- Confirmació: normalment, el trencament d'un nivell de suport o resistència crític confirma el patró.
- Validació a través del volum: altra vegada, el volum confirma les figures.
- Preu objectiu mesurat: representa la magnitud mínima esperada del moviment posterior al trencament del patró. Ajuda a l'analista a determinar la relació risc-rendibilitat de la possible operació.

Es podrien explicar algunes de les figures i formacions que hi ha, però no cal entrar tant en detall. El que sí que és important és tenir present que aquests patrons no són tan clars com ens ho poden indicar en una guia per invertir, o en la pròpia descripció.

### 3.1.3.5. Retrocessos

Un retrocés és un moviment contrari a la tendència principal del preu. Així, es donaran retrocessos quan el preu baixi en una tendència alcista o quan pugi en una tendència baixista. D'aquesta manera, inclús en un mercat pessimista es poden aprofitar aquestes divergències per fer diners, tot i que el risc és molt major. Quan el retrocés troba una resistència o suport, torna a prendre el rumb de la tendència principal. Els retrocessos més famosos són els retrocessos de Fibonacci<sup>1</sup>, que només s'anomenen per no quedar descol·locats quan ho sentim.



**Gràfica 3.3.** Tot i que Inditex porta una tendència alcista des d'inicis de Maig d'aquest any (2010), en alguns moments hi ha hagut petits retrocessos, que han conformat una línia de tendència clara.

<sup>1</sup> Leonardo de Pisa, anomenat Fibonacci, fou el matemàtic italià que va crear aquesta sèrie, que porta el seu nom: 0,1,1,2,3,5,8,13, 21... i així infinitament. Iniciant amb el 0 i l'1, es crea sumant els dos últims números per formar el següent.

## 3.2. ANÀLISI FONAMENTAL

L'anàlisi fonamental<sup>1</sup> és un altre tipus d'anàlisi borsari que pretén conèixer i avaluar l'autèntic valor del títol o acció, anomenat valor fonamental. Aquest valor s'utilitza com a estimació del valor com a utilitat comercial, que se suposa que és un indicador del rendiment futur que s'espera del títol. La teoria és senzilla: determinar el valor fonamental d'una acció, i si és més gran que l'actual, el que cotitza a mercat, comprar, ja que el títol està infravalorat, i si és menor, abstenir-se o vendre, perquè està sobrevalorat. Amb el temps, s'espera que el mercat s'ajusti pròpiament.

Aquest tipus d'anàlisi va ser introduït pels economistes Benjamin Graham i David Dodd, al 1934 a *Security Analysis*. Per tant, és més modern que l'anàlisi tècnic.

L'objectiu d'un analista fonamental és ser capaç de calcular el valor essencial del títol o acció, prescindint del preu actual, i després comparar-ho. El problema és trobar el valor intrínsec del títol o acció, que, per tant, és el que ha de tenir en un futur l'acció real al mercat. El segon problema és que costa determinar el temps que tardarà a assolir el preu teòric, que pot ser llarg. En general, és un anàlisi enfocat a les inversions a llarg termini, mentre s'espera que el mercat reflecteixi el valor esperat.

La teoria de l'anàlisi fonamental es basa en que el mercat no és el 100% eficient, i es poden aprofitar les divergències que hi ha. A grans trets, la teoria de l'eficiència del mercat diu que tota la informació disponible està reflectida al preu de l'acció, i ja hi ha causat el seu efecte. Parlaré d'aquesta teoria més endavant. Tornem-hi: si el mercat no és eficient al 100 %, significa que hi ha informació disponible que encara no ha afectat al preu, de manera que l'analista fonamental buscarà aquests casos i els aprofitarà, perquè tard o d'hora el preu arribarà on ha d'arribar.

### 3.2.1. Eines de l'anàlisi fonamental

A diferència de l'anàlisi tècnic, explicat anteriorment, les eines d'anàlisi per obtenir el valor "verdader" d'un títol són els elements que poden afectar el valor. El que fa és estudiar diverses branques de l'estudi econòmic, com la macroeconomia, la

---

<sup>1</sup> L'apartat de l'anàlisi fonamental està basat en el llibre *Manual del Anàlisis Fundamental*, de mi Cartera de Inversión

Treball de recerca: Introducció a la borsa

microeconomia, l'estratègia empresarial, la comptabilitat, l'anàlisi de ràtios borsaris, la comparació d'empreses...

### **3.2.1.1. L'anàlisi macroeconòmic**

Aquest anàlisi estudia les variables econòmiques d'un país o regió, com són els tipus d'interès, la inflació o el creixement del PIB. Aquests factors afecten, evidentment, el resultat de les empreses i als seus beneficis, que acabarà repercutint en borsa. Farem un resum ràpid d'aquestes variables

#### **Els tipus d'interès**

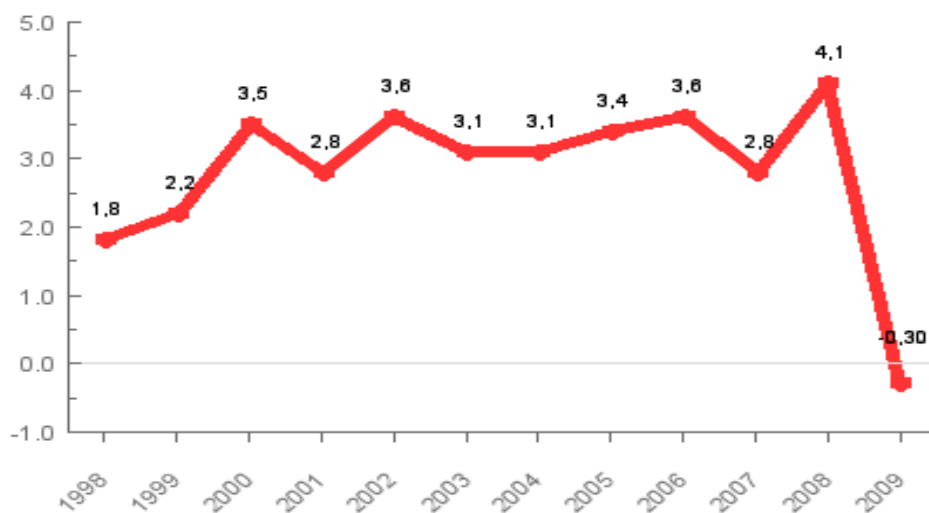
El diner també té un preu. Aquest preu és establert per les autoritats monetàries de cada regió, i s'utilitza per mesurar la rendibilitat d'altres productes i controlar la inflació. En el cas d'Europa, aquesta autoritat és el Banc Central Europeu (BCE), a EE.UU. la Reserva Federal i al Regne Unit el Banc d'Anglaterra. Influeixen en tots els productes que es comercialitzen en bancs i caixes, així com els bons, la renda fixa.. Quina influència tenen en borsa? Doncs que les possibilitats d'inversió d'una persona són dues: la renda fixa i la variable. Si els tipus d'interès són alts, els diners es mouran cap a actius fixes, que oferint altes rendibilitats a un risc mínim. Si baixen, en canvi, la borsa es veurà beneficiada perquè els rendiments seran majors comparat amb el risc que hi ha al invertir en renda variable.

Els tipus d'interès també serveixen per controlar la inflació, que de seguida explicarem, perquè si els preus pugen d'una manera exuberant, pujant el preu del diner el flux monetari es redueix, ja que és més car demanar préstecs, baixa la demanda i els preus s'estabilitzen, així com la inflació.

#### **La inflació**

La inflació és l'increment dels preus al llarg del temps i la corresponent pèrdua de poder adquisitiu del diner. Es calcula a través de l'IPC (Índex de Preus de Consum), i es compara el valor amb l'any anterior, el resultat del qual és un percentatge. Aquest terme afecta d'una manera semblant als tipus d'interès a la borsa. Si la inflació puja, la borsa tendeix a baixar. Els motius són molt fàcils d'entendre, i n'hi ha més d'un: el primer és

l'explicat anteriorment, en l'apartat dels tipus. Si hi ha inflació, les autoritats monetàries pugen els tipus d'interès per reduir-la, per tant, la renda fixa es fa més atractiva. Una altra raó és que, si les famílies perden poder adquisitiu, menys efectiu podrà ser estalviat amb la finalitat d'invertir. Si hi ha més inflació, la rendibilitat real de les accions (la que obtenim, restant-li la inflació, amb una fórmula una mica més complicada que la de Rendibilitat-Inflació) disminueix, i per tant, perden atractiu. En períodes d'inflació prolongats, potser seria millor invertir en immobiliàries, ja que la vivenda també augmentarà de preu.



**Gràfica 3.4.** Evolució l'IPC en percentatge des de 1998 fins al 2009 a Espanya. Com es veu, en temps de crisi la inflació disminueix, fins arribar a la deflació (inflació negativa, els preus baixen).

## El PIB

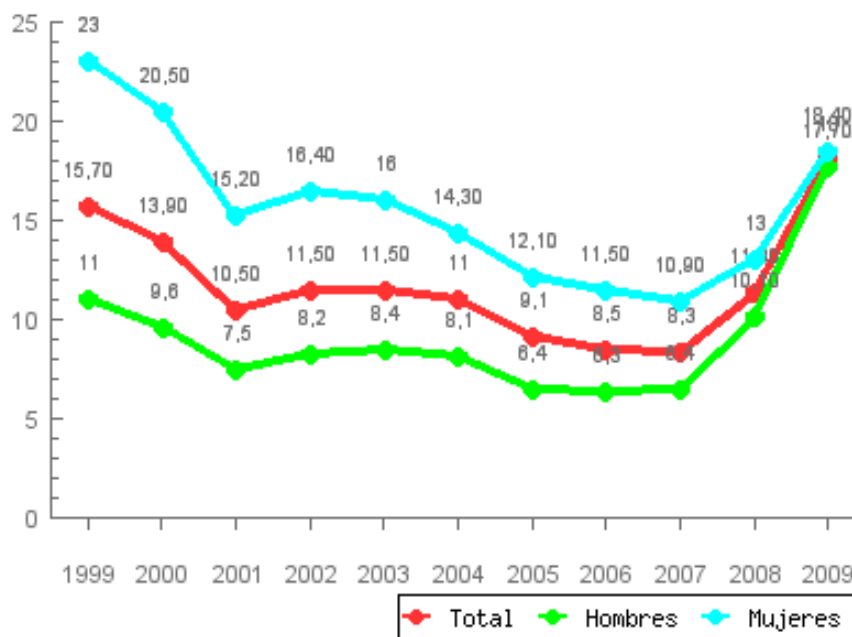
Poca cosa hi ha a dir sobre el Producte Interior Brut, l'indicador que ens mostra la riquesa d'un país. Un PIB elevat demostra la fortalesa del mercat i de les seves empreses, i per tant, és una bona senyal. Tot i així, llargs períodes amb PIB's per sobre del normal poden desembocar en un augment de la inflació, i que passi tot l'explicat abans. En tot hi ha d'haver un equilibri. En aquest apartat també s'hi pot incloure la producció industrial, un altra dada estretament lligada amb el PIB amb els mateixos efectes.

## Els tipus de canvi

Expressen el valor d'una moneda respecte una altra. El més important és l'€/US\$. Si, per exemple, l'euro es debilita, significarà que un dòlar ens costarà més euros que abans. Aquest fet fa que les inversions estrangeres a la UE veuran disminuïda la seva rendibilitat perquè al tornar a fer el canvi d'euros a dòlars, i perdran. Tot i això, la caiguda de la moneda té efectes mixtes, ja que beneficia la importació, ja que els estrangers poden comprar més barat, però té efectes perjudicials per a les exportacions, perquè per obtenir dòlars els europeus hauran de pagar més euros.

## L'atur

És una variable macroeconòmica molt important, i es calcula dividint les persones sense treball (que en busquen)<sup>1</sup> entre les actives (el total de persones aptes per treballar i que ho volen fer o ja ho fan). Evidentment, una elevada taxa d'atur és un mal símptoma per la salut financera (i borsària) d'un país.



**Gràfica 3.5.** Percentatge d'aturats (homes i dones) a Espanya des dels últims anys. Aquest percentatge baixa en temps de bonança però amb la crisi està tornant a remuntar, però com a mínim s'està aconseguint una igualtat en el gènere.

<sup>1</sup> Cal aclarir que una persona que no treballa i no ho vol fer (una mestressa de casa) no compta com a aturada.

## **El deute públic**

Quan un Estat necessita finançament i no és suficient amb la recaptació d'impostos, pot emetre deute pública, en forma de Lletres, Bons o Obligacions. Simplement, inversors particulars compren aquests actius a una determinada rendibilitat i termini, i acabat aquest cobren. Tal i com funciona un banc, però aquest cop som nosaltres qui fem el préstec. En teoria, el Deute Públic no pot superar un 60% del PIB als països de la U.E., però actualment hi ha països que arriben al 100 % del seu Producte Interior Brut. Que un país estigui endeutats fins al coll evidentment és dolent per a tots i per a la borsa, però tampoc s'ha de veure malament que un Estat demani diners, si el seu objectiu és invertir.

### **3.2.1.2. L'anàlisi sectorial**

L'anàlisi macroeconòmic ens ha permès determinar si la situació general òptima per invertir és l'actual, o trobar un país en millors condicions, però cal concretar més. Depenent del sector en què volem treballar ens fixarem en uns paràmetres o altres. Aquest és l'anàlisi sectorial, i finalment arribarem a l'anàlisi financer. La unió d'aquests tres hauria de donar-nos una idea de en quins valors invertir. Un analista fonamental acostuma a estar especialitzat en un sector en concret, ja que és diferent estudiar una immobiliària que un banc. A l'anàlisi tècnic, en canvi, no li importa l'element estudiat. Per aquest tipus d'anàlisi tindrem en conte diferents paràmetres:

**Patrimoniales:** són ràtios aplicables a les immobiliàries, com el valor liquidatiu (el resultat de restar el patrimoni que disposa l'empresa menys el deute al que està sotmesa), o el valor d'actius a preu del mercat, és a dir, els diners que obtindrien si venguessin totes les seves possessions.

**Financers:** són aplicats especialment als bancs i caixes, en els quals destaquen la morositat dels bancs (proporció de crèdits impagats d'un país), el quocient entre costos i ingressos d'exportació d'un banc, el volum de primes, les reserves tècniques... Alguns d'aquests paràmetres són aplicables a altres sectors.

**Tecnològics:** se solen aplicar a companyies industrials o de tecnologia, on es necessiten grans inversions que poden comportar pèrdues en moments inicials. Ens fixarem en dades com l'VD/EBIDTA



Treball de recerca: Introducció a la borsa

**Altres:** altres sectors específics requereixen altres eines especial. Per exemple en el petroli s'ha de valorar el nivell de reserves de cru, el marge de refinació... En empreses cícliques es valorarà el preu de les matèries primeres, en alimentàries el preu del blat etc...

## **EBIDTA**

L'acrònim d'EBIDTA surt de l'anglès "*Earnings (Beneficis) Before (Abans) Interest, Taxes, depreciation and amortization*", pel que significa que calcula el benefici de l'empresa independentment de la seva estructura financera, taxa impositiva i política d'amortitzacions. D'aquesta manera, posa en relleu els beneficis que genera l'empresa procedents de l'activitat ordinària. Serveix per comparar empreses del mateix sector, ja que en alguns casos, una bona empresa que generi beneficis però que estigui subjecte a molt deute, en el balanç final sortiran pocs beneficis, però realment la companyia rendeix.

### **3.2.1.3. L'anàlisi borsari**

En aquest apartat analitzarem els principals ràtios borsaris que s'utilitzen per valorar una empresa. La majoria són de fórmula senzilla, però no per això menys importants. Un cop els entenem, ens serviran per comparar empreses del mateix sector, la competència, i ens permetran decidir en quina invertim, o si és moment de fer-ho.

#### **El valor liquidatiu (LV)**

Aquest valor expressa el valor (en €) de l'empresa si venguéssim tots els actius i liquidéssim tots els passius (deute). Per fer un símil, seria la quantitat de diners que obtindria un empresari vell, que no vol més problemes: el que fa és vendre's l'empresa i pagar els deutes que tingui. La fórmula, simplificada, és:

$$VL = \text{Valor de mercat dels actius} - \text{valor de mercat dels passius.}$$

### **La capitalització borsària (CB)**

És el valor total d'una empresa a preu de mercat. Simplement és el resultat de multiplicar l'últim preu al què cotitzaven les accions d'una empresa per el nombre d'accions que té. Ens informa del volum de l'empresa, i és utilitzada en l'elaboració d'alguns índexs, que es calculen mitjançant la CB. És també el preu que hauria de pagar algun individu per comprar íntegrament l'empresa. A Espanya, les empreses amb més CB són TEF, SAN, BBVA, REP, IBE, ITX i MTS. Normalment, està expressat en milions d'euros. Per tant, si veiem en una taula de cotitzacions CB. 82.836 (exemple real, la CB de TEF) en realitat significa que l'empresa val 82.836 milions d'euros. La fórmula de la CB és:

$$CB = NA \text{ (nombre d'accions)} \cdot P^{\circ} \text{ (preu per acció)}$$

### **Beneficis Per Acció (BPA)**

Mesura, com el nom indica, els beneficis nets (un cop pagat l'Impost de Societats) totals de l'empresa dividits pel nombre d'accions que té aquesta, amb la senzilla fórmula de:

$$BPA = b^{\circ} / na^1$$

### **Cash-flow per acció (CPA)**

El *Cash-flow* per acció, abreviat CPA o CFPA, és el resultat de dividir el flux de caixa per les accions d'una empresa. Entenem com a flux de caixa el flux d'entrades i sortides de diner durant un període de temps, i és un important indicador a l'hora de determinar la liquiditat de l'empresa. La fórmula és:

$$CFPA = cf \text{ (Cash-flow)} / na$$

---

<sup>1</sup> No hi ha un criteri clar entre l'ús de majúscules i minúscules en les abreviacions de les fórmules, per tant les utilitzaré indistintament.

### **Dividend per acció DPA**

Els dividends són la part de beneficis que l'empresa decideix destinar als seus accionistes, ja que aquests i tenen dret. Per tant, dividint aquests diners entre les accions que formen l'empresa, obtindrem aquest paràmetre, de la següent forma:

$$DPA = dv / na$$

### **Recursos propis per acció (VCA)**

Els recursos propis són el passiu no finançada externament, sinó que prové dels socis o dels guanys generats per l'activitat de l'empresa. No prové ni de bancs, ni d'obligacions, ni ampliacions de capital... Si aquests s'esgoten, l'empresa falla, perquè la suma d'actius que posseeix és menor a la de passius a la que està sotmesa. Per tant, com més recursos propis tingui l'empresa, més solidesa denota. Per tant, dividint aquests recursos propis (rrpp) entre les accions de l'empresa, obtenim els recursos propis per acció. La raó per la qual les inicials canvien, és perquè aquest paràmetre és comunament anomenat valor contable per acció (VCA). La fórmula és

$$VCA = rrpp / na$$

### **Nota**

Tant els quatre indicadors que s'acaben d'explicar són els anomenats ràtios per acció, que són els que en el denominador sempre tenen el nombre d'accions de l'empresa. Cal parar atenció en aquests fet. Primer de tot, en la homogeneïtat de les unitats. És important recordar que la majoria de dades econòmiques ve donada en "milions de". Això passa en el nombre d'accions, els beneficis... en definitiva, tots els paràmetres utilitzats aquí i més. Com que tot està multiplicat per  $10^6$  i s'està dividint, podem passar per alt aquest factor, però mai aplicar-lo en un dels dos valors. Ens pot portar errors molt greus.

Un altre aspecte a comentar és que aquests ràtios són útils per comparar-los directament amb la cotització de l'empresa en qüestió, i la seva utilitat és 0 si els pretenem estudiar per separat o per comparar amb altres empreses. Com que depèn del nombre d'accions, un BPA de 0,42 pot ser millor que el d'una empresa que el tingui de 1,5 € per acció.

## La Rendibilitat per Dividend (RD)

Aquest percentatge, també anomenat *yield* (rendibilitat en anglès) indica el rendiment que hauríem de treure de la nostra inversió gràcies als dividends que l'empresa reparteix. Aquest sí que és un valor absolut, de manera que una RD del 5% significa que cada any el nostre capital augmentaria aquest valor. Si pensem que les dues maneres de guanyar en borsa són per la diferència entre el preu de compra i el de venda i els dividends que anem obtenint, aquest valor és molt important. Normalment, aquests dividends es paguen anualment, semestral, o trimestralment, o inclús hi ha empreses que no el reparteixen. Són les anomenades de creixement, que prefereixen invertir el seu capital per expandir-se.

El càlcul de la RD es pot fer mitjançant l'estudi de l'empresa o de les accions, i la seva fórmula és:

$$RD = Dv \text{ (dividends) } / CB \text{ (capitalització borsària)}$$

$$RD = DPA / P^{\circ}$$

## El *pay-out*

Un percentatge semblant a la RD és el *pay-out*, que ens diu la proporció de beneficis que una empresa destina al pagament de dividends. D'aquesta manera, a major *pay-out* major serà la RD, però també es pot pensar que serà menor el capital disponible per invertir. En èpoques de crisis, el que es fa és reduir el percentatge de *pay-out* de l'empresa, ja que necessita els diners en efectiu per fer front a les dificultats. També hi ha dues fórmules per calcular el *pay-out*:

$$Pay-out = DV / B^{\circ}$$

$$Pay-out = DPA / BPA$$

Com es pot observar, simplement és afegir el factor de "per acció" en la segona fórmula.

## El PER

Aquest valor és molt utilitzat, i probablement el més important de tots. L'acrònim prové de les inicials de *Price to Earning Ratio*, i és el quocient entre el preu i el benefici per acció d'un valor. La seva fórmula, és:

$$\text{PER} = P^{\circ} / \text{BPA}$$

Donat que és un valor important, parlarem de la interpretació d'aquest, amb una senzilla taula:

N/A	Si l'empresa té pèrdues, el seu PER serà indeterminat, Tot i que es pot calcular un PER negatiu, per conveni s'assigna un PER indefinit a aquesta empresa.
0-10	O l'acció es troba infravalorada o els inversors creuen que els beneficis de l'empresa tendeixen al declivi, perquè realment l'empresa no val res.
10-17	Per a la majoria d'empreses, aquest és el valor del PER adequat
17-25	O l'acció es troba sobrevalorada o els beneficis de l'empresa han crescut des de que es van publicar els beneficis anteriors. També pot indicar que els inversors creuen que en un futur pròxim els beneficis creixeran substancialment (especulació)
25+	Un PER d'aquestes magnituds es pot deure a grans expectatives de creixement, tot i que en la majoria dels casos situen a l'empresa dins d'una bombolla financera especulativa.

**Taula 3.1.** Interpretació del PER

### L'*earnings yield*

La inversa del PER és l'anomenat ràtio *earnings yield*, que és el quocient entre el benefici generat per acció entre el seu preu. És un bon indicador de la rendibilitat esperada del mercat, tot i que no el podem fer servir com a valor segur, serà una referència a l'hora de comparar l'empresa amb altres possibilitats d'inversió. El resultat és un percentatge, i pot ser útil quan el PER no ens revela suficient informació. Hi ha varies formes de calcular l'*earnings yield*:

$$e.y. = 1 / \text{PER}$$

$$e.y. = \text{BPA} / P^{\circ}$$

### 3.3. LA TEORIA DEL PASSEIG ALEATOR

La teoria o hipòtesis del passeig aleatori<sup>1</sup> és una teoria econòmica que indica que els preus de la borsa evolucionen aleatòriament, i que, per tant, és impossible predir-los. Es basa en la teoria del mercat eficient.

#### 3.3.1. El mercat eficient

Aquesta teoria afirma que en qualsevol moment hi ha mils, o milions de persones buscant una petita informació que els permeti pronosticar amb precisió els futurs preus de les accions. D'aquesta manera, a la mínima senyal positiva o negativa, intentaran comprar o vendre, respectivament. Al ser tanta gent la que intenta operar al mateix moment, no hi ha temps de reacció, de manera que els preus ja han pujat quan nosaltres comprem. Aquest procés pot durar segons, i el preu puja o baixa d'una manera pràcticament vertical. Si tota la informació ja està reflectida en el preu, només hi ha dues maneres d'obtenir rendiments millors a la mitjana: la sort, i la informació privilegiada.

D'aquesta hipòtesis, desenvolupada als anys setanta, se'n deriven tres, depenent de la higròstat amb què ens la prenem:

##### **La forma dèbil**

Anuncia que no és possible trobar estratègies d'inversió basades en els preus històrics de les accions o altres dades financeres per batre el rendiment del mercat. En altres paraules, el passat no influeix en el futur. Així, la hipòtesis més permissiva ja desacredita totalment l'anàlisi tècnic.

##### **La forma semiforta**

Els preus incorporen tota la informació pública disponible, inclús de les empreses en particulars, de manera que l'anàlisi fonamental tampoc serviria en aquest cas.

##### **La forma forta**

Prediu que absolutament tota la informació està reflectida als preus, inclús la privilegiada i la no pública, de manera que només la sort ens pot fer guanyar més diners del normal. Defensors d'aquesta teoria utilitzen sovint la expressió de *un ximpanzé tirant dards en una pàgina de cotitzacions podria formar una cartera tant vàlida com*

---

<sup>1</sup> Aquest capítol està inspirat i basat en el llibre *A random walk down Wall Street (Un paseo aleatorio por Wall Street)* de Burton G. Malkiel.

Treball de recerca: Introducció a la borsa

*qualsevol analista*. D'aquesta expressió se'n deriva l'anomenada *cartera del mono*, que és la que es determina aleatòriament.

Això no descarta que hi hagi inversors o fons que hagin aconseguit superar al mercat durant molts anys consecutius, però no és la seva habilitat sinó la probabilitat. Si hi ha milers de fons, és normal que alguns ho facin extraordinàriament bé, cosa que no significa que el següent any els segueixi funcionant.

Tornant al passeig aleatori, cal dir que el concepte es remunta al 1900, amb la *Teoria de l'especulació*, del matemàtic francès Louis Bachelier. Les seves idees van ser desenvolupades seixanta-quatre anys més tard pel professor del MIT (Massachusetts Institute of Technology) Cootner Pablo, en el seu llibre *El caràcter aleatori dels preus del mercat*. El terme va ser popularitzat al 1973 amb el llibre *A random walk down Wall Street (Un passeig aleatori per Wall Street)*, de Burton G. Malkiel, professor de Princeton.

Un motiu pel qual no és possible batre els resultats del mercat és perquè, si hi haguessin clares indicacions de compra, i de que el preu pujarà, passarien dues coses: la primera és que ningú voldria vendre. I la segona és que, si tothom sabés, per exemple, que els preus demà pujaran, i hi hagués venedors, llavors la gent compraria avui, per aprofitar la pujada de demà, de manera que la pujada dels preus es donaria avui. Aquest concepte es resumeix en: *si demà ha de pujar, pujarà avui*.

Aquesta teoria defensa que, si no podem superar el mercat de cap manera, ens hem de conformar en igualar-lo, que ens portarà molt bons resultats. Això es fa comprant fons indexats, fons d'inversió que tenen accions de totes les empreses en proporció del que ponderen en l'índex. Així, si el nostre índex puja un 0,5%, nosaltres guanyarem aquesta mateixa quantitat. Per minimitzar el risc, també importa diversificar, de manera que quan un negoci vagi malament, l'altre vagi millor. Per exemple, si l'economia nord-americana falla, segurament la Xinesa es farà poderosa, que és el que està passant actualment. D'aquesta manera, tenint inversions a la Xina i a Amèrica reduïrem el risc de perdre diners.

D'aquesta teoria en parlaré posteriorment, però no vull barrejar la part teòrica del treball amb la pràctica, de manera que ho veurem més endavant.

### **3.4. WARREN BUFFETT Vs. BURTON MALKIEL**

Aquests dos noms representen l'anàlisi fonamental i la teoria del passeig aleatori, i pretenc comparar les vides d'aquests dos personatges, per veure'n les diferències.

#### **3.4.1. Warren Buffett**

Warren Buffett va ser, durant part del 2008, la persona més rica del món, segons la revista Forbes, amb una fortuna personal estimada de 47 mil milions de dòlars. Actualment (2010) ocupa la tercera posició en aquest rànquing. Va néixer el 30 d'agost del 1930 a Omaha, Nebraska, i, apart d'inversor i empresari, és filantrop (amor a la humanitat) de manera que ha anunciat que destinarà un 99% de la seva fortuna a la caritat, concretament a fundació Bill i Melinda Gates. Està considerada una de les 100 persones més influents del món segons la revista Time, i el major accionista de l'empresa Berkshire Hathaway. Una característica important d'aquest personatge és la seva senzillesa i austeritat. Tot i la seva immensa fortuna, segueix vivint en el pis que es va comprar per 31.500 \$ (que ara en val 700.000\$), utilitza vols regulats, i el seu salari anual és de 100.000 \$, una xifra molt baixa comparada amb la d'altres empresaris de la seva categoria.

Fill d'un corredor de borsa, nascut al 1930, i deixeble de Benjamin Graham, s'ha dedicat a crear empreses, dirigir-ne i a invertir en d'altres, i li ha sortit molt bé, i aquí veurem alguns exemples de les seves "jugades"

- Amb tan sols 6 anys, (1950-1956) va augmentar el seu capital de 9.800\$ a 140.000\$.
- Al 1957, amb 100.000 dòlars propis i 105.000 de set socis diferents (un total de 205.000\$), va crear la Buffet Associates, Ltd, i a finals d'any ja gestionava 300.000\$. Sis anys després l'empresa tenia un capital de 7,2 milions de dòlars, dels quals un milió pertanyia a Buffet.
- La seva empresa, en deu anys, va créixer un 1.156%.
- Al 1967 compra l'empresa tèxtil Berkshire Hathaway, en problemes financers, i actualment n'és el major accionista, i s'ha dedicat a comprar varies empreses i unificar-les.



- Durant la bombolla del puntcom, la genialitat de *l'Oracle d'Omaha* va ser posada en dubte, ja que la seva cartera donava poca rendibilitat. El motiu és que Buffett no s'atrevia a invertir en accions de tecnologia punta que no era capaç d'entendre, per tant, es va mantenir al marge d'aquest gran auge especulatiu. Tot i així, el temps li va donar la raó amb la caiguda de les empreses d'Internet, de manera que va mantenir les seves inversions segures.

### 3.4.2. Burton G. Malkiel

L'economista i escriptor Burton Gordon Malkiel és el referent a la teoria del passeig aleatori, famós pel seu llibre *A random walk down Wall Street*. És un defensor de l'eficiència del mercat, que sosté que els preus dels valors ja reflecteixen tota la informació disponible en el mercat, tot i que admet la ineficiència d'alguns mercats, que no caminen a l'atzar.

Malkiel va néixer al 28 d'agost del 1932, a Boston. Es va llicenciar a la Universitat de Harvard al 1955, amb la intenció d'entrar en el món dels negocis, però finalment va treure's el doctorat a la Universitat de Princeton per dedicar-se a l'economia acadèmica. Es va casar amb la seva primera esposa, Judith Atherton Malkiel, van tenir un fill que van anomenar Jonathan. Malauradament, al 1987, Judith Malkiel va morir i el seu home es va casar amb Nancy Weiss un any més tard. Aquesta ha estat degana de la Facultat de la Universitat de Princeton, des de 1987. Durant tres anys va servir com a tinent a l'Exèrcit dels Estats Units, des del 1955 al 1958. Després de passar 28 anys al Vanguard Group, actualment és professor d'economia a la Universitat de Princeton, però també ha sigut membre del Consell d'Essesors Econòmics (1975-1977), president de l'Associació Americana de Finances (1978) i degà de la Yale School of Management (1981-1988).

La seva obra mestra és la ja anomenada *Un passeig aleatori per Wall Street*, un llibre que ha influenciat a la mentalitat inversora molt profundament. En el llibre es mostra partidari d'invertir en fons indexats, i fa un repàs a moltes de les tècniques d'inversió, no només en borsa, sinó també en fons, or, o bons de l'Estat. Actualment mostra un interès d'inversió vers la Xina, i presideix el grup inversor Alpha Shares Investment, que es dedica a aquest país.

### 3.4.3.Comparació

A l'hora de comparar els dos personatges començarem per les semblances. Ambdós americans, només es porten 2 anys de diferència, de manera que han viscut les mateixes èpoques i ells tenint la mateixa edat. Tots dos van tenir la oportunitat de rebre la millor educació, Malkiel a Harvard i Buffett de mà del llegendari economista Benjamin Graham. Tanta va ser la influència d'aquest home en Buffett (com ell mateix admet) que el seu fill s'anomena Howard Graham Buffett. Com a trista casualitat, val a dir que els dos homes van perdre les seves dones, però es van tornar a casar. Disposen d'una bona posició social i econòmica, i es pot dir que han estat homes de sort. En quan a estratègies d'inversió, tot i diferir en molts aspectes, estan d'acord en què pensar en el llarg termini és la millor opció, i que la passivitat (comprar i mantenir) és el que dona rendibilitat.

Tot i això l'interessant d'aquesta part són les diferències, els resultats que han donat les seves estratègies, i vull començar amb una dada important: si busquem al cercador Google llibres on el títol hi hagi escrit Warren Buffett, ens trobem amb 12.100 resultats, mentre que si fem el mateix amb Burton G. Malkiel, tan sols 4 n'apareixen. Per altra banda, invertint la cerca, trobem 98 entrades parlant de llibres escrits per Warren Buffett, contra les 3.640 de l'economista de Princeton. Per tant, mentre aquest escriu, altra gent redacta sobre la vida i estratègies d'inversió de Buffett. A un se'l coneix pel que diu i escriu, a l'altra, per les inversions que fa i ha fet. Evidentment, no cal discutir sobre qui dels dos és més influent.

Per altra banda, Burton Malkiel també té motius per contraatacar. Ja ho esmenta en el seu llibre, i és que els coneixements de Buffett i les seves condicions no són aptes per a tots els públics. A part de la seva educació financera, que ja hem comentat, *l'Oracle d'Ohama* té avantatges a l'hora d'obtenir informació de les empreses, es pot reunir amb el mateix director d'aquesta, i les seves paraules poden moure el mercat sencer. Un particular només pot aspirar a assistir a una junta d'inversors i a estudiar resultats de les empreses, i la màxima informació interna que pot tenir d'una empresa és la que li pugui proporcionar algun empleat conegut. Potser seria molt més fàcil admetre el passeig aleatori. Ara bé, cal recordar que Buffett no sempre ha sigut ric i important, i que amb 20 anys el seu capital era de 9.800 dòlars.

La teoria de Burton també pot apel·lar a que, dels 2.000 milions de persones que hi havia al 1930, estadísticament a algú li pot haver somrigut la sort i obtenir aquests rendiments estratosfèrics. Evidentment, una molt petita part d'aquesta població acabarà jugant a la borsa i també és cert que es pot tenir sort, però no tanta. Per tant, gran part del mèrit és de Warren Buffett.

### 3.5 CONCLUSIONS

En aquest capítol hem revisat les tres formes de valorar les empreses. Començant per l'anàlisi tècnic, que ho fa mitjançant les cotitzacions històriques, gràfiques i altres eines, després per l'anàlisi fonamental, que intenta valorar una acció realment, no pel preu a què cotitza al mercat, i finalment el passeig aleatori, que simplement no intenta valorar una empresa perquè creu que és impossible de fer. A partir d'aquest punt, les conclusions seran personals, de manera que no són ni certes ni falses, són el meu punt de vista.

Aquests tres mètodes no s'exclouen mútuament però sí que difereixen en molts punts. En cap moment s'ha dit que un dels tres sigui el correcte per guanyar diners, ni que seguir una de les tècniques al peu de la lletra ens assegurarà altes rendibilitats. L'inversor particular ha d'adoptar l'estratègia que més li sembli convenient, i anar-la perfeccionant. Evidentment, la fórmula màgica per fer diners no existeix.

Per altra banda, si es llegeix més sobre la teoria del passeig aleatori, molts autors pensen que l'anàlisi tècnic és fum, que no serveix de res. Pot ser que no se li pugui donar molta importància però, si ningú és capaç de guanyar més diners dels normals utilitzant-lo, perquè segueix existint? Evidentment si tothom tingués mals resultats utilitzant-lo ningú en faria llibres ni informes, ningú en faria cas i ja hauria desaparegut. I, paradoxalment, és el que fa més temps que existeix, des de finals del segle XIX.

Personalment, no descarto cap de les tres tècniques d'inversió, sinó que penso que el millor que es pot fer és unir-les. Partint que el mercat té un alt component aleatori, i que no podem predir tot el que ens agradaria, hem de buscar ineficiències en alguns sectors o empreses, i ser els primers en actuar. Un cop tenim un valor, que creiem que és segur, no perdrem res per intentar entrar en el mercat en un moment tècnicament oportú.

Si hagués de mullar-me més, escollin una de les tres tècniques, em decantaria per l'anàlisi fonamental. No crec que en Burton Makiel faci la seva cartera tirant dards a les

pàgines de cotització, ni que un analista tècnic pensi que la inversió és segura només perquè porta dos mesos seguits amb bones rendibilitats i volum.

Finalment, remarcar la importància de diversificar. En aquest apartat no n'he parlat però ja es veurà més endavant. Si no estem segurs de com actuar, fóra bo provar d'invertir la meitat del nostre capital en un fons indexat, amb els ulls tapats i oblidant-nos d'ell, i provar "d'especular", agafat amb pinces, basant-nos amb fonaments fonamentals. Sembla que no hi ha dubte que la inversió a llarg termini és la millor opció, i és la base per evitar sortir de la borsa dos anys després d'entrar-hi amb menys diners dels que tenies. La paciència i passivitat són els teus aliats, així com el nostre autocontrol al veure caure les nostres inversions un 50 % en mig any.

Fins aquí aquest apartat sobre l'anàlisi borsari, i recordar que amb els factors explicats aquí és impossible invertir en borsa, sinó que s'han d'aprofundir molt més. Simplement és una presentació dels tres tipus, no pretén ser una guia d'inversió. Per finalitzar, recordo que hem de ser escèptics davant de tota idea que ens prometi grans beneficis en poc temps i sense risc.

## 4. FRASES DE BORSA

En aquest apartat comentaré un seguit de frases i refranys de borsa que crec interessants i que hi estic d'acord. La part amb negreta és l'enunciat, i després d'una breu informació de qui la va dir (persona, professió, nacionalitat i època) hi ha un comentari totalment personal. Diferencio una frase (una sentència d'alguna persona cèlebre) d'un refrany, una afirmació mes o menys acceptada per tothom.

### 4.1. FRASES CÈLEBRES

**“Si tens un minut et diré com guanyar diners en el mercat borsari. Compra quan el preu està baix i ven quan està alt. Si tens 5 ó 10 anys et diré quan els preus estan baixos i quan estan alts”** *Jesse Lauriston Livermore, broker nord-americà de finals del XIX principis del XX* → la diferència entre la teoria i la pràctica és abismal. No n'hi ha prou en conèixer el funcionament de la borsa per guanyar diners, cal molt d'estudi per entendre el mercat, si realment es pot arribar a comprendre.

**“És de necis confondre valor i preu”** *Francisco Quevedo, escriptor espanyol de principis del segle XVII* → l'escriptor segurament no es referia a la borsa, perquè aquesta frase pot tenir un significat molt més ampli, però és perfectament aplicable aquí. Evidentment seria insensat confondre aquests dos conceptes, el que no és tan fàcil és decidir quin dels dos és més important. Doncs la resposta, crec jo, està en el termini en què pensem. A curt termini, preval el preu, perquè tu pots tenir accions d'una bona empresa, amb molt de valor, però si cotitzen a un 35% del preu que les vas comprar, no vas enlloc. Per altra banda, amb el transcurs dels anys, si la teva inversió era encertada, *el valor vencerà*, i el preu s'ajustarà a les nostres previsions. Una cosa a comentar és que el preu és quantificable, té un valor numèric, però el valor no, només en podem fer aproximacions. Si realment coneguéssim trobar el valor de les accions, les tècniques d'inversió serien molt senzilles: si el valor és major que el preu, compra, si és inferior, ven o mantén-te al marge. És el que fan molts analistes fonamentalistes, el problema és que no sempre l'encerten en donar un preu al valor. Una frase semblant a aquesta, però amb matisos diferents, és: *el valor d'una acció és el que tu creus que val, el preu el que un altra està disposat a pagar per aquesta*.

**“Per fer diner en el *day-trading*, es necessita la combinació d’un doctorat en matemàtiques, el temps de reacció d’un pilot de combat i la estabilitat emocional d’un negociador de rehens”** *David Schehr, analista de borsa nord-americà contemporani* → destaca els tres components del *day-trading*: el coneixement, la disposició, i la psicologia. També remarca que és molt difícil aconseguir èxit amb aquesta tècnica, que està reservada a vertaders experts.

**“Octubre: aquest és un dels mesos on és particularment perillós especular amb les accions. Els altres són juliol, gener, setembre, abril, novembre, maig, març, juny, desembre, agost i febrer”** *Mark Twain, escriptor i humorista nord-americà del s. XIX* → crítica satírica a l’especulació borsària. És potser un reflex de la opinió que té la gent de fora la borsa sobre aquesta. Personalment també penso que l’especulació no és la millor manera de guanyar diners, ni la menys arriscada. Apart d’això, recorda que a l’octubre s’han donat baixades importants, com la del crack del 29, tot i que estadísticament, la casualitat que hagin sigut a octubre no significa res.

*André Kostolany, especulador húngar del segle XX, format a França i Alemanya.*

**"El que en la Borsa ho sap tothom, no m’interessa"** → la frase defensa la teoria del mercat eficient, ja que diu que el que ha estat publicat i és coneixement comú, ja ha influït en la cotització dels valors als quals afectava aquesta notícia. Per tant, només preval la informació privilegiada, o bé aquella informació que no es troba en revistes ni diaris, sinó la que obtenim per mitjà dels nostres càlculs o raonaments.

**"Un inversor perd la seva capacitat de racionament quan guanya els primers deu mil dòlars."** → en altres paraules, quan els aconsegueix es creu molt savi, i hem de recordar que la "sort" tant ens pot anar a favor com en contra, i si la temptem, invertint sense cura perquè creiem que en sabem, anem malament. Després es deixa de racionar, s’inverteix per impulsos, pensant que, si ens ha començat anant bé, tot seguirà anant bé. Aquest és un gran perill de la borsa. Potser és millor patir pèrdues inicialment, però no desesperar-nos per això, aprendre, i anar més preparat per un futur, quan negociem amb més quantitat de diners.

**"Comprar títols, accions de empreses, prendre's unes pastilles per a dormir durant 20/30 anys i quan despertis, voilà! És milionari."** → clarament, André Kolstolany és partidari de la inversió a llarg termini, i no només això, sinó que també creu que la passivitat és la millor manera d'invertir. O sigui, sense ni mirar les cotitzacions, a llarg termini, la tendència de la borsa és alcista.

**"No segueixi els meus passos perquè en el cas de que encerti a l'hora de comprar, vostè no sabrà quan vendrà"** *Peter Lynch, gestor de fons nord-americà contemporani* → molta gent segueix algun guru, una persona important que anuncia on ha col·locat o col·locarà les seves accions. Hi ha molt a dir sobre aquest tema: primer és que ell ja ha comprat, per tant, anunciant la seva decisió, si arrastra a més gent a comprar la cotització de les seves accions pujarà. Després el que falta per veure és si el guru encerta, perquè es pot equivocar com qualsevol persona, no són fiables el 100%, ni el 80%. I finalment, com diu la frase, no sabem el moment idoni per vendre. És més, pot ser que quan el guru anuncia la seva compra, ja estigui preparat per vendre.

**"El pànic causa que venguis en la baixada, i la cobdícia causa que compris a prop del cim"** *Stan Weinstein, editor i periodista financer contemporani* → com millor va la borsa, a més inversors atrau, quan, paradoxalment, més a prop està la caiguda i al revés, quan les coses no poden anar pitjor, els inversors venen, i es perden la recuperació. Segons la teoria del mercat eficient, si hi ha hagut una mala notícia i les teves accions han caigut un 6%, la notícia ja s'ha reflectit en el preu, per tant, ja no té perquè baixar més si no és perquè hi ha una altra mala informació.

**"Triar accions individuals sense una idea del que estàs buscant és com travessar una fàbrica de dinamita amb un misto encès. Pots sobreviure, però segueixes sent un idiota"** *Joel Greenblatt, inversor i professor universitari contemporani* → la frase és contundent. No podem invertir sense pensar el que fem, i encara que ens surti bé, no ens podem creure que és gràcies a nosaltres. Quan tu compres una acció a l'atzar, tens un 50% de possibilitats que pugui, però per encertar-ho no som bons.

**"La quantitat de rumors que un home pot suportar és inversament proporcional a la seva intel·ligència"** *Arthur Schopenhauer, filòsof alemany del segle XIX* → una persona intel·ligent ha de saber prescindir i ignorar els rumors que es creen en borsa, perquè la majoria d'ells són falsos. Ara bé, si realment obtenim una informació privilegiada fiable que podem utilitzar, amb enginy en podem treure uns bons beneficis.

**"Com pitjor sembli la situació, menys esforç és necessari per a canviar-la, i major potencial d'ascensió posseeix"** *George Soros, especulador financer húngar contemporani* → és veritat, però passa com veurem en la frase, *tot el que puja baixa, i tot el que baixa puja*. Hi ha situacions que són insalvables, les hem d'identificar. Però per regla general, és veritat que no ens ha de fer por entrar en un mercat on tot ha anat malament, perquè el més segur és que les coses comencin a anar bé. Ara bé, crec que la frase seria molt més útil invertir-la i canviar-la lleugerament: *"com millor van les coses, menys temps falta perquè s'acabi, i major potencial de pèrdues hi ha"*. Aquesta frase ens protegeix de les bombolles financeres, i cal recordar que el sistema capitalista està condemnat a una sèrie de crisis cícliques.

## 4.2. REFRANYS DE BORSA

**"Compra amb el rumor i ven amb la notícia"** → aquesta frase no és aplicable a la realitat actual, ja que amb l'aparició d'Internet la difusió de rumors ha augmentat exponencialment. Sí que era efectiu en el mercat a viva veu, on es negociaven les accions a veu, i petits grups privilegiats podien començar a comentar notícies que encara no havien sortit a la llum. Comprant en aquest moment, i esperant a que la notícia arribés al públic i fes pujar la cotització, es podrien obtenir bons beneficis.

**"Les dues grans forces que mouen els mercats són la cobdícia i la por"** → simplement la frase diu que la cobdícia, les ganes de guanyar, fan pujar el mercat, i la por fa que baixi. Exagera el component psicològic de la borsa, tot i que té molta part de veritat.



**"Tot el que puja baixa, i tot el que baixa puja"** → com la gravetat, tot el que puja ràpidament, baixa, però no tot el que baixa torna a pujar. Sinó, que ho expliquin als inversors de Terra, de la qual es pot veure la següent gràfica.



**Gràfica 4.1.** La cotització de Terra, que va sortir al mercat al 1999, el primer dia va guanyar triplicar el seu preu, al segon dia va caure un 15%, va arribar a cotitzar a 175,65 € i al cap de sis anys de formar-se va haver de ser absorbida per Telefónica, cotitzant a 3,04 € l'acció.

Tot i així, en la majoria dels casos és aplicable aquesta frase, però no hem de pensar que el temps és la panacea, que tard o d'hora recuperarem la inversió.

**"Si no tens por en el moment de comprar és que estàs comprant malament"** → trobo en aquesta frase una part de real i una altra d'errònia. És veritat que hem de comprar amb nerviosisme, no podem pensar que tot és segur i fàcil, però també és cert que si estem convençuts de la nostra decisió hi ha poc a témer. Seria com dir " Si abans d'un examen no estàs nerviós, significa que t'anirà malament". Quina ximpleria no? Pots anar en un examen tranquil perquè saps que t'ho has estudiat.

**"Que l'últim euro el guanyi algú altre"** → no intentis comprar en mínims i vendre en màxims, perquè és molt difícil. Quan creguis que has guanyat prou, ven, perquè pot ser que esperant, la borsa torni a baixar i que perdís la oportunitat que tenies.

**"Els arbres mai arriben el cel"** → simplement, res puja indefinidament, tot i que la borsa té una tendència alcista prou marcada. Aquesta frase ens intenta allunyar de les bombolles, de quan tot sembla flors i violes, i els preus estan infladíssims. Hem de tenir present que en un moment o altre cauran.

**"No cullis un ganivet que cau"** → és arriscat entrar en una empresa que cau en picat, pensant que no pot caure més, perquè ens podem "tallar". Seria millor esperar a que s'estabilitzin les coses, per després actuar.

**"Es pregon a vi i es ven vinagre"** → fa referència a la gran quantitat de rumors i de tècniques fiables que ens garanteixen magnífics rendiments. Sempre hem de ser escèptics i filtrar tot el munt d'informació que rebem.

**"No fer res és una decisió"** → aquest refrany es pot aplicar a la vida quotidiana, i certament decidir esperar, és fer alguna cosa: esperar. Si no ens trobem en el moment adequat per entrar en el mercat, val més tenir els nostres diners a la caixa forta, o en altres vies d'inversió, abans que posar-lo en borsa perquè volem fer-ho.

**"Mentre no es ven, no es perd"** → aquesta frase, molt utilitzada com a auto consol de qui s'ha "enganxat els dits" en borsa, s'ha d'agafar amb pinces. És cert que materialment, la inversió no té afectes negatius encara que perdi un 40%, ni positius si guanya un 70%, mentre no venem. És al vendre que es materialitza el rendiment. Ara bé: el que passa quan ens "enganxem els dits" en borsa, és que les pèrdues que acumulen les nostres accions són tan grans que més val esperar 10 anys a que tornin a pujar, perquè ningú està disposat a vendre perdent un 60%. Durant aquest temps, hem de tenir present que, encara que els diners no els hem perdut, no hi tenim accés, per tant, és com si no els tinguéssim. També hem de saber que, si mai sorgís una urgència, ens podríem veure obligats a vendre les accions acceptant les quantioses pèrdues, i finalment recordem que tot el temps que aquell capital està estancat en una inversió que ha anat malament, podria haver produït beneficis molt més favorables en altres zones. Per evitar trobar-nos en aquesta situació, el refrany següent.

**"És millor tallar-se la ma que el braç"** → per no quedar-nos estancats en borsa, hem d'assumir unes pèrdues. Quan veiem que una inversió no va bé, potser és millor retirar el capital havent perdut un 5%, acceptant els nostres errors, que pas mantenir tossuts el nostre punt de vista, creure cegament en nosaltres i en què el mercat rectificarà, i adonar-nos que estàvem equivocats quan les accions cotitzen un 30% més barates que quan les vam comprar. La borsa és el "joc" on més important és saber perdre.

**"El ric pensa en l'any que ve mentre que el pobre pensa si avui menjarà"** → frase que defensa la inversió a llarg termini com a millor mètode per fer diners. Un especulador es pot acontentar en haver guanyat un 2% en una sessió, però un inversor a llarg termini pot veure la seva inversió triplicada en quatre anys.

**"Una acció que cau un 50% i després pugui un 50% segueix estant avall per un 25%"** *Simple càlcul matemàtic* → si una acció val 1 € i cau un 50%, cotitzarà a 0,50 €, de manera que perquè torni a costar 1 €, ha de pujar un 100%, o que si puja un 50%, l'acció passa a valdre 0,75 €.

**"Cada cop que es realitza una transacció de borsa algú estava equivocada"** → si prenem aquesta frase en sentit literal és certa, perquè si un inversor ven una acció i l'endemà puja un 2%, podria haver esperat un dia més per obtenir més beneficis. Per tant, s'ha "equivocat". El que sí que importa és que, a cada transacció que hi ha, una persona creu que les accions pujaran i l'altra que baixaran. Ara bé, hi ha persones que basen les seves inversions en objectius de rendibilitat, és a dir, volen obtenir un 10% de la inversió realitzada. Quan arriba el moment, venen, sense pensar si les accions seguiran pujant o baixaran. El que volen és el benefici en mà. A més, d'una inversió importa el preu de compra i el de venda, as d'estar encertat en comprar i al mateix temps has de saber quan s'ha de vendre.

**"La última finalitat del diner és gastar-lo"** → aquesta última frase serveix com a gran conclusió d'aquest apartat i fins i tot del treball de recerca. Invertir és important per protegir els nostres estalvis i per aconseguir més poder adquisitiu, però hem d'evitar caure en vici de fer diners per plaer, i viure per tenir una compta bancària amb multitud de xifres però evitant les mínimes despeses necessàries. Per tant, el nostre objectiu ha de ser guanyar diners per gaudir de la vida.

## 5. SIMULACIÓ D'UNA CARTERA DE VALORS

Explicada la teoria, toca aplicar aquests coneixements a una vida gairebé real. Dic gairebé perquè tot ho serà menys els diners, que seran ficticis. El procés serà el mateix que seguiria un inversor que es vol iniciar a la borsa: primer s'hauria de determinar el perfil de l'inversor, llavors l'estratègia i per últim el broker, ja que una cosa condiciona l'altra. Com que ja tenia les coses clares inicialment, he començat triant el broker. Un cop determinats aquests paràmetres, exposo en forma de dietari el seguiment de les meves inversions, dels fets més importants de la jornada relacionats amb l'àmbit econòmic o borsari, i els meus pensaments i intencions respecte aquest món. Finalment, faré balanç dels resultats.

### 5.1. ELECCIÓ DEL MEU BROKER

Ara hem toca a mi escollir el meu propi corredor de borsa. Tot i que no el contractaré, aplicaré en els meus càlculs les comissions que se m'aplicarien. Tot i així, sí que hem beneficiaré dels seus serveis temporalment, ja que molts ofereixen versions gratuïtes de quinze dies.

He estudiat set brokers importants, fixant-me, sobretot, en els costos de comissió en inversions d'uns 2500-3500 € (els càlculs els he fet amb 3 000€), i també parant atenció a les comissions de manteniment i de dividends, tot i que no són tant importants donades les meves característiques.

Aquests agents, i les seves característiques juntament amb un comentari personal són:

**Bankinter** → ofereix unes comissions de 8 € per operació fins a 90 000 €. Seria un broker molt atractiu per operar amb gran capital (com més proper als 90 000€ millor), però amb 3 000 € les comissions són massa grans. També és cert que et regalen 400 € en comissions per ingressar-hi, valor que em cobriria totes les comissions per les operacions que faré, però s'ha de pensar en el futur, perquè quan s'acabessin aquests 400€ ràpidament els aconseguirien. Les comissions de manteniment costen més de trobar, i són del 0,2% trimestral, que en el meu cas es traduirien a 6,67 € al mes, dintre dels paràmetres normals, tirant cap a cares. Per acabar, i en forma de recomanació, dir que ofereix un ampli ventall de serveis.

**ING direct** → aquest broker està pensat per inversors a molt llarg termini: no cobra comissions de custòdia ni de dividendes, però l'altra cara de la moneda és que les comissions de compra-venda són de 5€ més un 0,25% del capital invertit, que és molt. Com he dit, només seria interessant en el cas d'un inversor que invertís a molt llarg termini, que es gastés 60 € en cada operació (posant que invertís amb 10.000 €, i tenint en compte el que es paga per comprar i per vendre) però després oblidar-se del que suposa tenir les accions allà. És un bon broker per a un inversor d'aquestes característiques, però no s'ajusta al meu perfil d'inversió.

**Cortal Consors** → ofereix tarifes competitives fins als 2 500 €, però més enllà es cobra 9,75 € per operació fins als 25 000 €. Per altra banda, el manteniment costa 20 € més IVA al trimestre, que representen 7,73 € mensuals. No diu res sobre pagament de dividendes.

**La Caixa** → fa publicitat d'una forma qüestionable, amb els grans anunciats de 7 € per operació\* i comissió de custòdia gratuïta\*. La lletra petita diu que només en els mercats nacionals i fins els 6 000 €, després cobren el 0,15 %. Iniciat aquest treball pensava estudiar Caixa Girona, però degut a la absorció d'aquesta per part de La Caixa, he agut de canviar de broker.

**IG Markets** → el que fa l'empresa és oferir unes comissions de 0,1 % sigui quin sigui l'import, i amplia aquesta comissió a molts mercats estrangers. El problema és que posa el mínim als 10 €, que el fa descartable per les meves característiques. Crida l'atenció que per operar a EEUU cobren 2 cèntims per acció. Les comissions poden variar molt segons el preu d'aquestes, de si són accions que valen mol (que no és el mateix que cara) o són accions d'un preu baix.

**Selfbank** → és un broker ideal per un *day-trader*, que realitzi 60 operacions al mes, ja que s'estalviaria els costos de comissió (que li retornarien el mes següent). Ara bé, en el meu cas, 4,95 € més un 0,12% no el fan molt atractiu. Té una baixa comissió de custòdia, de 4,64 € mes i unes comissions de 0,2% més IVA sobre els dividendes.

**Renta4** → ofereix unes comissions de 3 € per valors menors de 3 000 € i de 5 € per menors de 6 000 € que es divideixen a la meitat si es tenca la operació en el mateix dia. Finalment et cobren 2€ al mes de manteniment, que s'anul·len si has realitzat 25 operacions en un trimestre.

### 5.1.1. Conclusió

**Renta4** és el broker que, amb diferència, s'ajusta al meu pla d'inversions. En el pitjor dels casos hauré de pagar 5 € per operació, que és el millor dels casos de molts altres agents. Que jo esculli aquesta empresa no vol dir que sigui la millor, ja que he tingut en compte les meves característiques. Bankinter és un bon broker per operar amb valors alts i ING direct per operar a llarg termini, així com Selfbank per un *day-trader*. Escollir un bon broker és important, ja que sinó pot ser que les comissions se'ns mengin els nostres beneficis.



**Imatge 5.1.** Logotip de Renta 4, el broker que he escollit.

## 5.2. EL PERFIL DE L'INVERSOR

Hi ha un proverbi mil·lenari xinès dictat per Sun Tzu, en l'art de la guerra, que diu:

*Si coneixes als altres i et coneixes a tu mateix, ni en cent batalles correràs perill; si no coneixes als altres però et coneixes a tu mateix, perdràs una batalla i en guanyaràs una altra; si no coneixes als altres ni et coneixes a tu mateix, correràs perill en cada batalla.<sup>1</sup>*

En la borsa és perfectament aplicable. No podem conèixer amb precisió el que farà la resta de la gent, ni les empreses, però si que ens podem assegurar de conèixer-nos a

---

<sup>1</sup> [www.frasesipensamientos.com.ar](http://www.frasesipensamientos.com.ar)

nosaltres mateixos. Tot i així, a vegades guanyarem batalles i a vegades en perdrem. Evidentment, és de necis invertir en borsa sense saber què es vol ni com es vol aconseguir. Per aconseguir això, hem de determinar el nostre perfil d'inversor.

Cada inversor ha de tenir en compte la seva situació econòmica i social del moment, i també la seva psicologia envers la inversió. Hi ha inversors adversos al risc, n'hi ha que prefereixen els rendiments alts, n'hi ha que no tenen pressa...

L'anàlisi del perfil d'inversor pretén avaluar la nostra actitud davant diferents possibilitats d'inversió i les seves conseqüències, i és molt important a l'hora de decidir en quins actius invertirem i de quina manera. Per exemple, un inversor advers al risc invertirà en renda fixa, o en pensions i caixes d'estalvi, mentre que un inversor més arriscat pot invertir en borsa, i fins i tot en mercats emergents.

Els paràmetres més importants a analitzar són:

**L'edat:** les perspectives d'un jove de 25 anys són diferents de les d'un jubilat de 78. Primer de tot, la mentalitat juvenil pot ser més propensa a assumir més riscos, però és que a més, un jove té tota la vida per a anar guanyant diners, per tant, en pot assumir més pèrdues que un jubilat, que no en pot assumir tantes. També és evident que el termini de la inversió serà diferent, ja que una persona gran no es pot plantejar invertir a trenta anys vista, donat que segurament no podrà gaudir de les seves inversions.

**El tipus d'ocupació :** segons les característiques del nostre treball, independentment del sou que guanyem, podem valorar un tipus d'inversió o un altre. Una feina que ens asseguri continuïtat i estabilitat, ens permet invertir més part del nostre capital, ja que estem segurs que anirem rebent diners mensualment, mentre que un autònom pot veure la inversió com a un possible sobresou, tot i que ha d'anar més en compte perquè els diners que arriben mensualment són variables, de manera que mai sap si d'aquí un any estarà en problemes. El mateix passa si estàs en una situació poc estable, no et pots embarcar en grans inversions amb el perill de perdre el treball i arruïnar-te.

**L'actitud enfront el risc:** és la capacitat que tenim nosaltres de suportar el risc de la inversió, tot i que va lligat a qualsevol tipus de risc, és un factor psicològic, de cadascú. Segurament, un escalador suportarà molt millor el risc econòmic de les inversions que una mare de família. Evidentment, com més risc assumim, a més rendibilitats podem optar.

Apart d'aquests aspectes n'hi ha molts d'altres, marcats per la situació personal de cada inversor. Per exemple, els coneixements que es tenen sobre economia, com valorem personalment els diners, el temps que podem dedicar a seguir les nostres inversions...

Podem conèixer el nostre perfil d'inversor mitjançant tests, tot i que personalment, crec que és millor i més fiable reflexionar una bona estona sobre nosaltres mateixos i arribar a les nostres pròpies conclusions, a partir de la nostra personalitat i experiències.

Després de reflexionar i de realitzar diferents tipus de tests, totes les indicacions apunten a que sóc un inversor moderat, una persona disposada a assumir certa quantitat de risc i oscil·lacions en les meves inversions, sense refusar a una bona rendibilitat a mig i llarg termini.

### 5.3. L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ 3D + 2R + F

Ara el que toca és sotmetre's a la fórmula 3D + 2R + F de Francisco Álvarez<sup>1</sup> que em guiaran sobre les tècniques i estratègies a seguir. Les inicials D, R i F signifiquen:

**Disponibilitat:** ja està determinada, seran 10 000 €, una quantitat que no és ni exageradament gran però el suficient per permetre'm diversificar i entrar i sortir amb facilitat, ja que les comissions seran menors en percentatge.

**Duració:** començaré a invertir a l'1 de Juliol del 2010. Hauré de tancar totes les operacions, com a màxim, a finals de novembre/principis de desembre. Per tant, tinc cinc mesos, però passaran diverses coses en aquest període. La principal és una estada d'un mes sencer a Anglaterra, que em mantindrà aïllat dels mercats. Dies abans decidiré si retiro tot el capital i viatjo tranquil o si el deixo amb el risc de que pot passar qualsevol cosa (evidentment deixaria una ordre *stop loss*). L'altre problema és el reinici de l'escola, que no em permetrà suficient disponibilitat, i que m'obliga a operar quan la sessió està tancada, perquè arribo a casa més tard de les 5. Ja veuré com m'enfronto a aquest aspecte.

---

<sup>1</sup> Escriptor de *La Bolsa en tu bolsillo*, editorial Almuzara, on exposa aquesta tècnica



**Diversificació:** molts la defineixen com la clau per tenir èxit en borsa, i és que realment disminueix el risc. La idea és simple: si tot el teu capital va destinat a una empresa o sector i aquest falla, les pèrdues són molt grans. Hi ha notícies dolentes que afecten a totes les empreses, però per exemple si el BCE (Banc Central Europeu) puja els tipus d'interès, els primers afectats seran els bancs, i si el petroli augmenta de preu, les aerolínees, per exemple. També s'ha de considerar que si tenim la cartera diversificada en 10 valors, en el pitjor dels supòsits (que una de les empreses fes fallida) perdríem un 10% dels nostres diners, no el 100% si ho tinguéssim tot allà. També és cert que a major diversificació, menors són els beneficis en cada operació. Com ja hem dit diversificar no només significa invertir en diferents empreses, sinó que aquestes formin part de sectors diferents, però també diversificar es pot agafar en un sentit més ampli: dividir el capital que tenim estalviat i determinar on l'invertirem. Aconsellen invertir un percentatge baix en borsa, i la resta deixar-lo en termini fix, en fons d'inversió... Com que el meu treball és de la borsa, imaginarem que ja tinc uns altres 50000 € al banc o que són un pèl agosarat i ho poso tot a la borsa.

El meu cas és el següent: si dividia els 10 000 € moltes parts tenia dos problemes. El primer és que com més petits són els paquets més comissions s'han de pagar i major ha de ser l'interès que n'obtenis, i el segon és que controlar 7 empreses alhora és una feina complicada. Per tant, em vaig decidir per dividir el meu capital en tres grups de 3 300 € i tot semblava anar bé. Tot i així, les comissions del meu *broker* (Renta4) són de 3 € per operacions menors de 3 000 € i de 5 € per majors (fins als 6 000€). La Borsa també aplica una diferència en aquest preu: 2,45 + 0,024% de l'efectiu per operacions de 3000€ o menys i 4,65 + 0,012 % per operacions de major grandària. He calculat la diferència de comissions entre operar amb 3 000 € i amb 3 000,01 €, i el resultat és que em cobren 6,170 € en el primer cas i 10,010 € en el segon. Queda clar que el percentatge és mol més gran, i entra la possibilitat de dividir el capital en quatre grups de 2500 €. Hem cobrarien 6,05 € per operació contra els 10, 05 € per operar amb 3 300 €. Una diferència de 4 € que es transformen en 8 si es tenim en compte que per realitzar una operació es necessita comprar i vendre (4+4). Posem, per exemple, que inverteixo en 10 valors, són 80 € en comissions que m'estalvio, un 0,8% dels 10000 €. Per tant, operaré en grups de 2500 €, i si veiés alguna oportunitat molt clara en podria ajuntar dos.

**Rendibilitat/Risc:** ens permetrà definir els nostres objectius, que s'hauran de complir. Necessitem saber quant volem obtenir dels nostres estalvis i de quan de temps disposem. Aquests dos factors van units i, lògicament, a major rendibilitat major risc. Pot una persona obtenir una rendibilitat del 15000000% en un dia? Evidentment que sí, i cada any hi ha afortunats que els toca la loteria de Nadal. (amb 20 € d'inversió obtenen 300 000 € de beneficis) però evidentment la possibilitat d'aconseguir-ho és ínfima comparada amb les enormes possibilitats de perdre la totalitat d'aquests 20 € (risc). Estem parlant de nivells més raonables. Definir els meus objectius en aquesta època de crisis és molt difícil, però en senyalaré tres per ordre d'importància:

- Obtenir un rendiment millor que l'Íbex, encara que signifiqui pèrdues: si el mercat cau un 20 % i jo un 15 %, estic per sobre de la mitja, per tant he operat prou bé.
- No obtenir pèrdues: en un mercat baixista com el que ens trobem on la millor opció seria sortir del mercat i esperar, acabar amb els 10 000 € o fer-los pujar mínimament (un 1 o 2 %) seria una bona gestió. "No agafis un ganivet que cau, que et tallaràs" és una frase utilitzada en borsa avisant que te n'apartis quan les coses van malament, i jo faré justament el contrari.
- Obtenir el 10% : traduït als meus nombres, voldria aconseguir, gràcies a la borsa, 1000 €. Arribats a aquest punt, decidiria si continuar invertint o tancar la cartera.
- 

**Fiscalitat:** quan comprem paguem impostos, quan cobrem també, quan rebem una herència passa el mateix... I amb les inversions no hi ha excepció. L'Estat aprofita qualsevol moviment de diners per recaptar-ne alguns.

En el cas de les inversions en accions, es tributarà un 19% pels primers 6.000 euros de guanys i el 21% per la resta, independentment del temps que s'hagin mantingut aquestes accions. Anys abans la llei anava diferent: tributaves un 20% dels guanys si la operació havia durat més de 2 anys, i el tipus marginal que tinguessis si en durava menys. Només hem de pagar per les plusvàlues que tenim, i entenem aquest concepte com el resultat de restar el preu de compra i el preu de venda, sumant les comissions al primer i restant-li al segon. Una fórmula ho pot clarificar:

Plusvàlua/minusvàlua = (preu de venda – comissions) – (preu de compra + comissions)

Si es dóna el cas que comprem accions d'una mateixa empresa en dues operacions diferents, encara que sigui amb brokers diferents, a l'hora de vendre part de les accions contarà que venem les primeres que vam comprar. Un exemple és millor que una feixuga explicació: suposem que al 1998 comprem a través de Bankinter 300 accions d'Inditex. Tres anys més tard, a través de La Caixa, comprem 200 accions més d'Inditex, de manera que tenim 500 accions d'aquesta empresa. Passa un temps i decidim vendre les 200 accions que vam comprar al 2001, les que havíem adquirit a través de La Caixa. El preu de venda és el de la cotització per les accions menys les comissions, però per a Hisenda, el preu de compra és el preu que vam pagar per les accions del 1998, encara que les compréssim amb Bankinter.

No totes les operacions tancaràn amb guanys, també tindrem pèrdues. Aquestes poden compensar altres plusvàlues, de manera que paguem menys impostos. O sigui, a final d'any, sumem les plusvàlues totals i li restem les minusvàlues per tenir el balanç final. És aquest el que compta. Si a final d'any el nostre balanç és negatiu, tenim 4 anys més per poder compensar, de manera que aquestes pèrdues desgraven els anys següents (si obtenim guanys). A més, es poden combinar amb altres elements d'inversió, no cal que siguin accions ordinàries. També poden compensar fons d'inversió, derivats, immobles...)

Cal tenir present que no paguem impostos, o no en desgraven fins que no venem les accions. Això fa que alguns inversors, per a poder comptabilitzar les pèrdues, venen a finals d'any i compren automàticament després, així mantenen les accions però desgraven alhora. Hisenda es va adonar d'aquesta juguesca, i hi ha posat fre: només comptabilitzen les pèrdues d'una empresa si no es venen o compren accions d'aquesta mateixa empresa durant un període de quatre mesos (dos mesos abans i dos després). Tot i així, feta la llei feta la trampa, i es pot seguir comptabilitzant pèrdues i mantenir les accions mitjançant futurs i CFD's, però el truc no serà explicat aquí per dos motius: primer s'haurien d'explicar els futurs i els CFD's, i en segon lloc no és convenient fer un manual de com evadir a Hisenda.

## 5.4. INVERTIR

Ha arribat l'hora de la veritat: després de conèixer com funciona la borsa i què vull aconseguir amb ella, toca fer-ho. Durant aquestes 30 pàgines explicaré dia a dia els moviments de la borsa i les meves impressions, així com l'aprenentatge en el camí. És molt possible que coses aquí escrites siguin incorrectes, però cal recordar que són les meves impressions com a inversor. Els arguments que donaven els inversors de WorldCom, empresa americana que va fer fallida, també eren incorrectes, i dins d'aquests inversors hi havia molts economistes i experts.

### Dijous 1 de juliol

El primer dia tenia pensat invertir en Iberia, però com que tot el mercat va a la baixa, liderat per aquesta companyia, no hi entraré. "No fer res és una decisió". Esperaré algunes sessions per entrar a l'empresa. El motiu d'aquesta impressionant baixada (6,17%) és la retirada de 1 596 408 títols per part de Deutsche Bank, que controlava un 3% de l'empresa i ara un 2,854 %. Tan bon punt trobi senyals de canvi de tendència, invertiré en Iberia. Aquesta baixada pot ser positiva personalment, ja que quan torni a recuperar els 2,334 € de la sessió anterior ja portaré acumulat un 6% de beneficis.

Una altra opció és Telefónica, una Blue Chip que dóna seguretat que està interessada en la compra de Vivo, empresa líder en telefonia a Brasil controlada per Portugal Telecom (PT). A la junta d'accionistes de BP d'ahir el 75% d'aquests van decidir vendre's les accions, però el govern portuguès va intervenir i va evitar l'intercanvi utilitzant l'Acció d'Or. La oferta de Telefónica, de 7500 milions d'euros, queda prorrogada fins al 17 de juliol, per donar temps a la Comissió Europea per decidir si el que ha fet el govern portuguès és legal o no. Intentaré ser dins de l'empresa abans de la decisió, ja que si és positiva i l'espanyola guanyés terreny al Brasil, podria avançar considerablement. Tot i així, com que "La tendència és la teva amiga", i estem de baixades, esperaré.

Finalment, un anunci de CapitalBolsa.com on s'anunciava que Vueling és la companyia amb més potencial de creixement m'ha fet centrar en l'empresa. La decisió dels brokers és unànime: comprar. Un mètode utilitzat per aconsellar en borsa és donar un valor a la

compra o a la venda. 1 és comprar, mentre que 5 és vendre. En un mercat com el que estem, el 2,5 predomina menys en aquesta companyia, que li posen una nota de 1. Posen el preu objectiu als 16 €, que implicaria un creixement del 100%, ja que actualment cotitza a 8,26 € l'acció. És cert que és una empresa petita (*small cap*), però no hi ha problema de liquiditat en un inversor particular, ja que el volum és petit en comparació al total. És la segona empresa amb el PER més baix del mercat continu, de 4,26 cops. Les aerolínies de baix cost tenen avantatges sobre les normals, i per evitar concentrar-me en el sector aeri, descartaré la opció d'Iberia de moment. Amb tarifes reduïdes i una àmplia varietat de serveis com són lloguer de cotxes o reserva d'hotels està ben posicionada en el mercat en temps de crisis. Seguint aquestes premisses d'anàlisi fonamental, he comprat 299 accions a 8,260 € cada una. Aquesta és la fitxa de la compra:

Ordre	Compra
Data	01/07/10
Hora	15:54:00
Empresa	<b>VULG<sup>1</sup></b>
Preu de compra	8,260 €
Accions	299
Preu	2.469,740 €
Comissions	6,043 €
Total	2.475,783 €

**Taula 5.1.** Fitxa de compra de VULG

Per guanyar confiança, serà la única operació que faré avui. La pròxima serà Telefònica, però vull esperar a veure com evoluciona. *Alea iacta est.*<sup>2</sup>

## Divendres 2 de juliol

Vueling ha tancat a 8,310 € per acció, baixant un 0,60% respecte la sessió anterior, però no respecte el meu preu, que és menor. De moment ja he passat el punt d'equilibri, on ja no perdo degut a les comissions. Tot i així és un punt simbòlic, perquè només guanyo 2,864 €. El seu volum ha estat de 29.393 transaccions. Aquesta dada no em diu res inicialment, però és important familiaritzar-te en el volum d'una empresa en concret per saber si és molt o poc. Els dies ho confirmaran.

Per altra banda, Telefònica aconsegueix pujar un 0,7%, però em seguiré mantenint.

<sup>1</sup> Utilitzaré bastant els *tikers* (abreviacions) de les empreses. Ens hem de quedar amb VULG (Vueling) IBE (Iberdrola) GAM (Gamesa) TEF (Telefònica) i FER (Ferrovial)

<sup>2</sup> Expressió llatina que significa, *La sort està llançada, o El dau ha estat tirat.*

### Dissabte 3 de juliol

Les borses estan tancades però ha sortit una notícia important: *EEUU dará a Abengoa un aval de 1.450 millones para planta solar mayor del mundo*<sup>1</sup>

Evidentment això és una molt bona notícia per l'empresa i en borsa es notarà molt. Així doncs, és un bon moment per comprar? Ho és a llarg termini, però el que passa és que, havent sortit la notícia amb els mercats tancats, i un cap de setmana entre mig, el volum de demanda serà molt gran, i a la subhasta d'obertura es fixarà un preu molt més alt que l'actual, perquè s'intentarà que es puguin casar el màxim nombre d'accions. Per tant, deixo passar l'oportunitat.

### Dilluns 5 de juliol

El raonament del dissabte resulta cert, com es demostra en la següent gràfica de la cotització a 5 dies d'Abengoa.

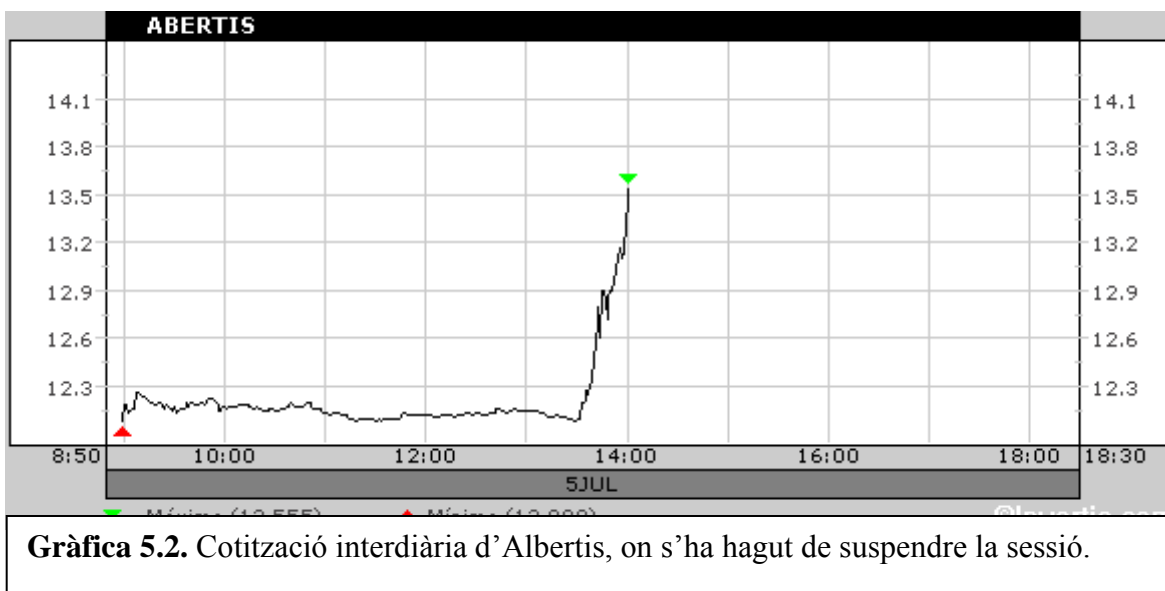


**Gràfica 5.1.** Cotització a 5 dies d'Abengoa, on s'aprecia el *gap* (salt) en la cotització.

El divendres va tancar a 16,52 €, i el dilluns va obrir a 18,98 €. Com que molta gent que tenia accions va guanyar, d'un dia per l'altre, 2,46 € per acció de la nit al dia, va considerar la seva inversió a Abengoa suficientment rentable i va tancar posicions, fent que l'empresa caigués altra vegada, tot i que globalment el resultat és positiu, amb un 9,08% de pujada respecte el dia anterior. Tot i així, ara que ja ha baixat el que havia de baixar es pot considerar la opció d'invertir-hi.

<sup>1</sup> Invertia. Font: EFE

Una altra notícia va revolucionar el mercat, també positivament: *La Caixa, ACS y CVC estudian oferta por Abertis, según FT (Reuters)* Un cop surt, el primer que la veu i es decideix guanya. Una altra gràfica ho aclarirà:



**Gràfica 5.2.** Cotització interdiària d'Albertis, on s'ha hagut de suspendre la sessió.

Era un dia normal per Albertis, amb una cotització molt planera, fins que pels volts de les 13:30 surt la notícia. Això fa que amb mitja hora, l'empresa pugi un 12,6%, fins que es decideix tancar la cotització perquè no continuï pujant.

Per altra banda, les cotitzacions de Vueling segueixen pujant, un 1,68%, arribant al preu de 8,45 €. El volum, aquest cop, ha estat de 25 874 títols.

### **Dimarts 6 de juliol**

Tots els valors del mercat han pujat bastant, i Vueling no se n'escapa. Amb un volum molt més gran (42 897 títols) arriba als 8,65 € per acció, pujant un 2,57% avui. Venent ara guanyaria 104,52 €, un 4% sobre el capital invertit en 6 dies, una inversió esplèndida. Tot i així, considerant el potencial de revalorització que estimen els analistes, esperaré a que els guanys siguin majors.

### Dimecres 7 de juliol

La sessió encara està oberta i envio una ordre de compra limitada a Telefónica, perquè compri 167 accions a 15,20 €, prop de les línies de suport. Així m'assegura la inversió, el que no garanteix és que l'ordre s'executi, perquè potser no arriba als 15,20 € i puja abans.



Tancada la sessió, Vueling cotitza a 8,79 € amb un volum de 68 357 títols. Cada cop el volum creix més, i és una bona senyal. Una disminució del volum indicaria un canvi de tendència, que de moment no s'està donant. Analistes situen el preu objectiu als 16 €, però jo amb què arribi als 10 € me'n conformo, tancant posicions amb un 20% de beneficis i guanyant 508 €.

### Dijous 8 de juliol

Telefónica segueix pujant i arriba als 16,22 €. Estic perdent el tren de la tendència, i com més temps hem passat dubtant, més puja l'empresa. Hagués sigut una bona decisió comprar als primers dies, quan cotitzava a 15,40 €, però és tard per lamentacions. Ara s'acosta a nivells de resistència, espero que baixi una mica i compraré llavors, però de ben segur que no serà a 15,20 €.

Canvi de plans. He estat buscant bones ofertes i després de descartar el Santander, m'he trobat amb Iberdrola. Una de les empreses més cotitzades en borsa, la cinquena amb



capitalització borsària i amb un PER moderat, de 9,60 vegades. A més, és una empresa elèctrica, i si algun sector se'm dona bé, aquest seria el tecnològic. Seré capaç d'entendre i valorar notícies sobre l'empresa, entendré millor què vol dir que "*Iberdrola y Acciona defienden las renovables como sustitutas de los fósiles*" que "*BME dice que las emisiones de deuda pública pueden distorsionar la renta fija.*" Un altre motiu és l'anàlisi tècnic. Va tocar mínims anuals a finals de juny i des de llavors ha mostrat un canvi clar de tendència. Arribant als nivells de fa un mes ja ho consideraria una bona inversió, però intentaré esperar i veure si es torna a situar a la línia dels 6 €. En aquest punt vendré.

Com que els dubtes m'han fet ser conservador i no entrar en el mercat, en aquesta ocasió entraré sense titubejar, i ja he comprat 495 accions a 5,055 € cada una. Aquesta és la fitxa de compra d'Iberdrola:

Ordre	Compra
Data	08/07/10
Hora	13:40:00
Empresa	<b>IBE</b>
Preu de compra	5,055 €
Accions	495
Preu	2.502,225 €
Comissions	6,051 €
Total	2.508,276 €

**Taula 5.2.** Fitxa de compra d'IBE

Tancada la sessió, Vueling cotitza a 9,05 € amb un volum de 136 144 títols. Aquest cop s'ha doblat. Segueix sent bona senyal, sobretot que augmenti el volum en els dies de pujada.

Per altra banda, Iberdrola cotitza lleugerament per sobre del preu de compra, 5,125 € l'acció, i m'hauré de familiaritzar amb un nou volum, 37 739 215 de títols amb un dia. Tot i així sóc incapaç de valorar si és un gran volum de negociació o no, caldrà que mi familiaritzi com he fet amb l'aerolínia anteriorment. No té res a veure amb el de Vueling, aquest és 370 cops major. Aquest preu ja em cobreix les comissions, podria vendre i no hauria perdut ni un cèntim.

### **Divendres 9 de juliol**

Estic a Madrid i no puc seguir la borsa, però la he pogut veure des de fora (no vaig demanar visita perquè seria el mateix que la de Barcelona, i m'explicarien coses semblants). El que puc comparar són els dos edificis. Mentre que la catalana és una construcció molt moderna, la borsa de Madrid està assentada al Palacio de la Bolsa de Madrid, d'estil neoclàssic.

Per altra banda, les accions de Vueling acaben cotitzant a 9,01 amb un volum de 102 478 títols i les d'Iberdrola arriben als 5,15 € per acció, pujant un 0,59% amb 20 990 013 títols negociats.

### **Dilluns 12 de juliol**

Iberdrola es queda als 5,13 € baixant lleugerament (0,39%) amb un volum de 18 874 889 títols, i Bankinter ha recomanat comprar l'empresa amb un preu objectiu de 7 €. mentre que Vueling també ha baixat, aquest un 0,67% arribant als 8,95 amb 91 643 títols cotitzats.

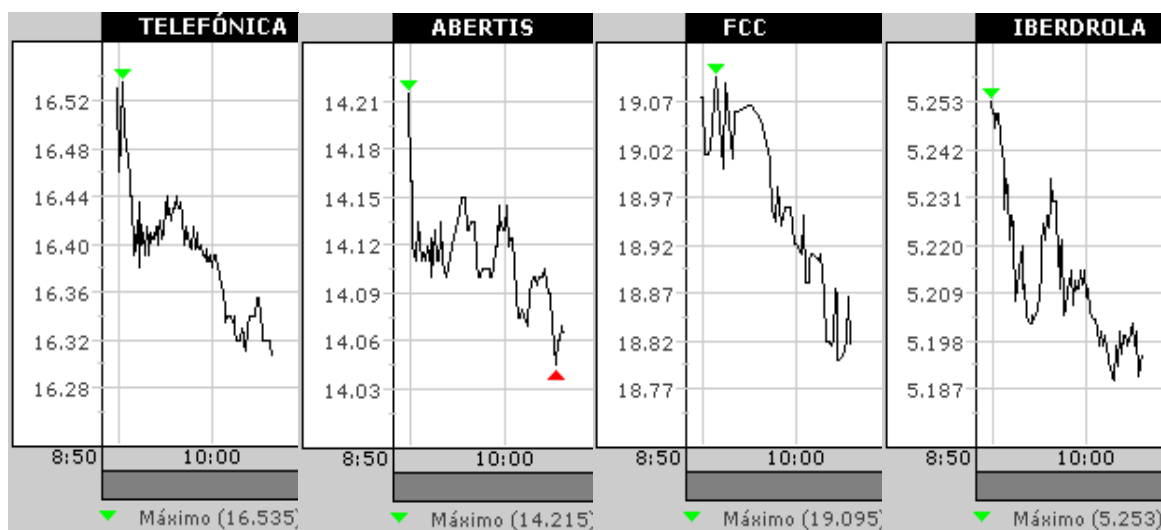
### **Dimarts 13 de juliol**

El conjunt de la borsa ha pujat un 2,00 %, el mateix percentatge que ha pujat Iberdrola. A 5,235 € l'acció, els meus beneficis en aquesta empresa són del 3%, mentre que Vueling ha baixat per segon cop consecutiu, un 0,2%, però el poc volum de negociació, 28 416 títols, fa que no em preocupi.

### **Dimecres 14 de juliol**

Avui tenia pensat fer *day trading*. Consisteix en operar durant la sessió, mantenir els diners durant poques hores o minuts. Per fer-ho, he buscat una empresa amb tendència alcista i recomanada, i m'he decidit per Enagás. Porta una tendència alcista des de principis de juliol i no havia sortit gaire més cara que la sessió anterior. Perquè aquest és un altre problema: avui la borsa ha obert amb una pujada del 2%, totes les empreses amb beneficis. El que ha passat és que els inversors, en veure-ho, han venut i les accions tornen a estar com abans (a les 10:47 ja està en vermell l'Íbex). De manera que no valia

la pena comprar. He escollit quatre empreses al que els hi ha passat això, així és més fàcil d'entendre.



**Gràfiques 5.3.** Exemple del que ha passat avui: les empreses han obert en màxims i s'han desplomat amb pocs minuts.

Un altre punt negatiu és el broker que utilitzo. La Borsa Virtual envia ordres cada 2 minuts, i actualitza els preus a intervals grans, així com Invertia, la web que faig servir més. Això significa que entre el que veig i faig i la realitat hi ha diferències, és com operar en el passat, o veure un partit de futbol en diferit, encara que siguin pocs minuts.

I l'últim problema i definitiu és el poc volum de diners que dispo. Fent càlculs, he arribat a la conclusió de que aconseguint un 2%, que ja és molt, sobre 2 500 € equival a 50 €. Val la pena el risc, el treball fet (perquè has d'estar tota l'estona informat) per aquests diners? També podria fer un paquet més gran, els 5 000 € que encara no estan invertits, però tot i que doblaria beneficis doblaria riscos. No vull engegar a rodar les inversions de Vueling i Iberdrola per un dia de fer tonteries. A més, cal recordar que sempre aconsellen operar amb posicions curtes a un experts amb nervis de ferro, és un altre món. Per tant, deixarem el *day trading* pels *day traders*.

La sessió ha tancat i Vueling acumula la seva cinquena jornada de baixes i arriba a nivells de 8,83 €. Tot i això, els beneficis segueixen sent del 6% i el volum és poc (49 755 títols). En algun moment o altre rebotaran. Per altra banda Iberdrola es manté exactament igual, als 5,23 € l'acció, amb 19 691 439 títols cotitzats, un volum ni alt ni baix. L'empresa consolida el preu, no és preocupant.

## Dijous 15 de juliol

Les accions segueixen baixant, i Vueling arriba als 8,81 € amb un volum més important, de 72 251 títols, i Iberdrola també cau un 0,76% fins als 5,19 €. Arriba un punt important perquè demà és l'últim dia que podré seguir els mercats, després m'hauré d'esperar fins al 22 d'agost. Deixaré ordres venda *stop loss* i ordres que venguin les accions si arriben al preu desitjat. Hagués sigut bo que en aquesta recta final les accions haguessin pujat, perquè podria pujar les de *stop loss* i assegurar-me uns beneficis majors, però les condicions són aquestes i m'hauré d'arriscar. Depenent del preu final de demà fixaré els preus objectius.

## Divendres 16 de juliol

Ha sigut un dia bastant negre en general (amb una davallada del 1,67% de l'Íbex), i concretament per Iberdrola, que ha caigut un 2,5% i arriba als 5,063 € l'acció, poc més del preu de compra, 5,550 €. Els resultats de Vueling encara són pitjors, amb un desens d'un 3,1% arribant als 8,540 € l'acció. És hora de passar comptes per veure quin serà el següent pas. Per ara, les coses van així:

<b>VULG</b>		<b>IBE</b>	
Preu de compra	8,260 €	Preu de compra	5,055 €
Preu actual	8,540 €	Preu actual	5,065 €
Dif. Euros	71,634 €	Dif. Euros	-7,15 €
Dif per.	2,89%	Dif per.	-0,29%

**Taula 5.3.** Situació de les inversions de VULG i IBE abans de marxar a Andorra i a Anglaterra.

La inversió de Vueling ja no és el que havia sigut, amb rendiments de quasi el 10%, però segueix sent rentable. Tot i així, crec que té potencial i no vull perdre la inversió, per tant deixaré un *stop loss* als 8€, que suposaria unes pèrdues del 3,63%. El preu objectiu de venda el posaré a 9,50€, que hem suposaria un rendiment del 14,9 % i hem donaria 358 €.

Amb Iberdrola el dilema és major. Tot i que el preu està lleugerament per sobre, les comissions fan aparèixer aquests nombres negatius. Prendré més riscos i pensava posar una ordre *stop loss* del 5%, per tant, a 5,069€. L'anàlisi tècnic de l'empresa posa els suports a 5,05 €, a partir d'aquí hauria de tornar a pujar. D'aquesta manera, prefereixo

Treball de recerca: Introducció a la borsa

posar el preu de venda una mica per sota d'aquest suport, concretament a 5 €. Espero que no s'arribi a executar. Com a ordre de venda a l'alça, com vaig dir, serà de 6 € l'acció, que hem suposaria uns beneficis de 455,67€.

### **Dissabte 24 de juliol**

Tinc mitja tarda per estar a casa abans de marxar un mes fora i puc revisar el que vaig fer 8 dies abans. Les accions de Vueling cotitzen a 8,920 € i les d'Iberdrola a 5,304 €. Això fa que els beneficis són majors, i m'asseguraré un 6% de Vueling (150 €) posant una ordre de venda als 8,8 €, i un modest 2,38 % (60 €) amb Iberdrola, amb un preu base de 5,2 €. Aquest panorama és el pitjor dels casos i segurament serà aquest, ja que he posat unes ordres molt justes, però amb una mica de sort aquests primers dies la tendència serà alcista i no s'arribaran a executar. Els preus de venda els mantindré iguals.

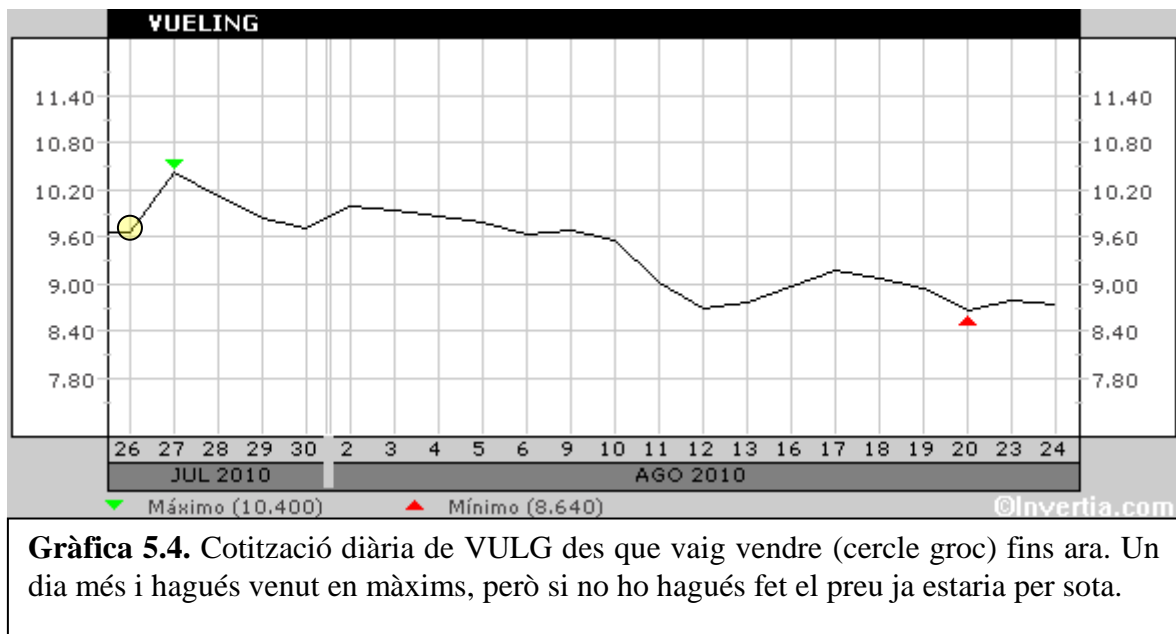
### **Dimarts 24 d'agost**

Després d'un mes profitós a Anglaterra m'haig de tornar a posar al dia de l'actualitat econòmica i borsària. Durant la meua estança allà vaig decidir tancar operacions per tres motius: no tenia assegurada la disponibilitat a un ordinador, no volia estar pendent dels mercats, sinó de passar'm-ho bé, i els beneficis que acumulava ja eren suficients. D'aquesta manera, aquests en són els resultats:

Començarem per Vueling, l'empresa que més rendiment m'ha donat. Aquesta operació es va tancar automàticament, ja que el preu va arribar al que havia establert jo (9,50 €). A aquest preu ningú volia comprar, i l'ordre no es va executar fins que hi va haver un comprador disposat a pagar 9,550 € l'acció. En aquest cas vaig sortir beneficiat. Cal recordar que amb aquest tipus d'ordre mai pots sortir perjudicat, ni un sol cèntim, ja que fins que no arriba al teu preu no s'executa de cap de les maneres.

Amb menys d'un mes (26 dies) he aconseguit un rendiment del 15%, ha sigut una meravellosa inversió. Havent posat el preu objectiu als 10 € (una idea que se'm passava pel cap) l'ordre s'hagués executat just un dia després i el rendiment seria del 20%, però no es pot demanar tot. A més, a partir de llavors les accions han estat baixant fins a l'actual preu de 8,70 € d'ara mateix i no hi ha signes de remuntada. Estic molt satisfet

amb aquesta inversió i no descarto tornar a enganxar una tendència alcista d'aquí un temps.



**Gràfica 5.4.** Cotització diària de VULG des que vaig vendre (cercle groc) fins ara. Un dia més i hagués venut en màxims, però si no ho hagués fet el preu ja estaria per sota.

#### Balanç de Vueling

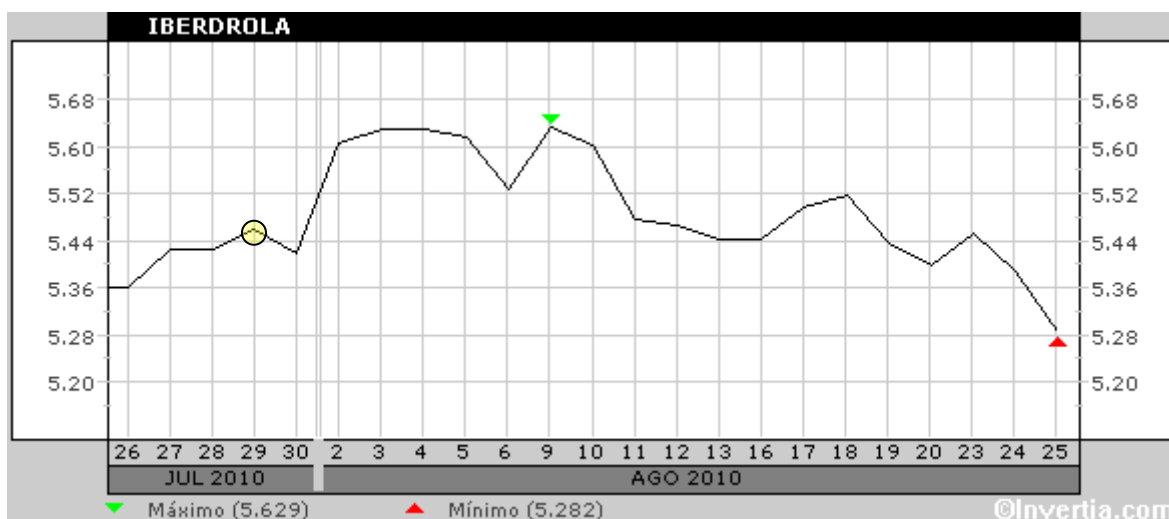
Ordre	Compra	Ordre	Venda
Data	01/07/10	Data	26/07/10
Hora	15:54:00	Hora	17:04:00
Empresa	<b>VULG</b>	Empresa	<b>VULG</b>
Preu de compra	8,260 €	Preu de venda	9,550 €
Accions	299	Accions	299
Preu	2.469,740 €	Preu	2.855,450 €
Comissions	6,043 €	Comissions	6,135 €
Total	2.475,783 €	Total	2.849,315 €

	Euros	Percentatge
Diferència	373,532 €	15,09%

**Taula 5.4.** Balanç de la inversió en Vueling un cop tancada la operació, amb tots els paràmetres que la defineixen.

Ara passem a Iberdrola; la decisió de vendre va ser encertada però podria haver sigut millor. El 29 de Juliol les accions cotitzaven a 5,45 €, moment en què vaig vendre, i quatre dies més tard arribaven als 5,60 €. D'haver venut a aquest punt els beneficis serien del 10%, respecte al 7% que he obtingut. No obstant, les accions mai van assolir

el preu de venda que havia fixat jo (6 €). No s'haguessin venut, ni per dalt ni per baix, ja que tampoc han tocat els 5,2€ de base que havia posat. Per tant, d'haver-les deixat encara les mantindria, però al preu actual de 5,28 € em suposarien una rendibilitat del 4%, que pel que sembla continuaria disminuint. Per tant, la decisió de vendre va ser encertada, i tot i obtenir la meitat dels diners que m'ha donat Vueling, segueix sent una bona inversió.



**Gràfica 5.5.** Cotització diària d'IBE des que vaig vendre (cercle groc) fins ara. No vaig vendre a màxims, però igualment si no ho hagués fet ara no tindria tants diners.

#### Balanç d'Iberdrola

Ordre	Compra	Ordre	Venda
Data	08/07/10	Data	29/07/10
Hora	13:40:00	Hora	08:52:00
Empresa	<b>IBE</b>	Empresa	<b>IBE</b>
Preu de compra	5,055 €	Preu de venda	5,450 €
Accions	495	Accions	495
Preu	2.502,225 €	Preu	2.697,750 €
Comissions	6,051 €	Comissions	6,097 €
Total	2.508,276 €	Total	2.691,653 €

	Euros	Percentatge
Diferència	183,377 €	7,31%

**Taula 5.5.** Balanç de la inversió en Iberdrola un cop tancada l'operació, amb tots els paràmetres que la defineixen.

### **Dimecres 25 d'agost**

Ahir vaig comentar les dues inversions i avui encara no tornaré a mirar-me empreses, però el que sí que estudiaré és un aspecte que no forma part directament de la borsa però que importa molt. A més, aquest afecta sí que m'afecta realment, i és el mercat de divises. Del viatge a Anglaterra m'han sobrat 60 lliures, i tot i que és una xifra insignificant, com a estudi ja em serveix.

El 14 de Juny vam anar a buscar 200 Lliures Esterlines al banc, a canvi de 247,73 €. En aquell moment, un Euro valia 0,8073 Lliures, i fent l'invers ( $1/0,8073$ ) trobem que una Lliura equivalia a 1,239 Euros. El banc no cobrava comissions.

Un mes i mig després, una Lliura val 1,221 Euros, ha perdut valor. Si descomptem els diners que m'he gastat allà, un país on, degut a aquest canvi de moneda els preus són elevats, i ens quedem amb les 60 £, resulta que vaig necessitar 74,32 € per aconseguir-les, i si ara les volgués canviar, 73,26 €. Aquest 1,06 € sembla una xifra poc important, però s'ha de tenir en compte el curt termini tractant-se del mercat de divises i per altra banda que, un 1,43 %, el valor percentual, ja comença a ser important. Com que tard o d'hora tornaré al Regne Unit, no tinc la necessitat de tornar a canviar aquestes Lliures, les mantindré.

El mercat de divises és molt important en l'economia i per tant, en la borsa també. Apart de la implicació que hi té per fer pujar o baixar els índexs borsaris, l'inversor particular ha d'anar en compte quan opera en mercats amb moneda estrangera. Si algú li costa dos mesos obtenir un 1% de rendibilitat en una empresa americana (ha comprat amb dòlars) i durant aquest temps la moneda cau un 2 %, acumula pèrdues tot i haver invertit bé. També pot passar el contrari, que la moneda et faci guanyar diners. És un paràmetre que s'ha de tenir controlat i un dels motius pels quals en aquest treball no entraré en borses estrangeres.

### **Dijous 26 d'agost**

Tornant a buscar empreses, em trobo amb Gamesa, fortament recomanada per Capital Bolsa. El primer que s'ha de fer, és conèixer l'empresa: Gamesa és una empresa de noves tecnologies aplicades a les activitats emergents (robòtica, medi ambient, materials compostos...) que se centra principalment en la generació d'energia sostenible,



principalment eòlica. A nivell mundial ocupa un 15,6% de la quota del mercat en fabricació d'aerogeneradors i té parcs eòlics a 20 països a 4 continents diferents. És una empresa forta i que puc entendre més fàcilment, com ja passava amb Iberdrola. Aquesta segona, és la principal accionista de Gamesa, amb un 14,10 %.

El motiu de la compra és que la companyia porta des de l'abril baixant, acumula un 50 % de pèrdues anuals i un 20 % de mensuals. Arriba a mínims i els preus de compra són molt atractius, el problema és que no hi ha senyals de canvi de tendència. Altres webs recomanen o comprar o mantenir, una altra bona senyal. Els preus objectius varien bastant, però tots estan bastant per sobre de l'actual. Des dels més optimistes que el situen a 16,2 €, demanant que els preus tornin al nivell del setembre del 2009, passant pels 8,5 €, la valoració més repetida fins als 6 € de Capital Bolsa. Si arribo a comprar, aquest serà el valor de venda.

De moment no compraré, esperaré un canvi de tendència, fent cas a la dita, "no intentis agafar un ganivet que cau, perquè et tallaràs). Cal recordar que aquesta és una compra especulativa, l'únic motiu per fer-ho és perquè hi ha hagut una sobre venda i els preus són mínims.

### Divendres 27 d'agost

Segueixo estudiant Gamesa, i ara tindrè el cap de setmana per decidir si compro o no. Els gràfics de l'empresa mostren una davallada impressionant des del setembre de 2008 que cotitzava a 32€ fins als actuals mínims a 5,104 €.



**Gràfica 5.6.** Cotització de Gamesa durant els dos últims anys on es mostra una clara tendència baixista, també amb un canal format.

Si acotem l'escala temporal a sis mesos, el gràfic té un aspecte semblant:



**Gràfica 5.7.** Aplicació de la gràfica anterior, ara a sis mesos

A mitjans de Juny i finals de Juliol hi va haver dos rebots, i la meva intenció seria la d'aprofitar aquest d'ara, donat que els preus van tocar mínims fa pocs dies. Ningú ha anunciat el canvi de tendència i no pretenc que es doni, però es pot aprofitar aquesta oportunitat. Malauradament, tot i que la tendència és evident no hi ha línies clares de suports ni resistències, no es poden traçar canals, que serien molt útils a l'hora de decidir el moment de compra.

### **Dilluns 30 d'agost**

Finalment m'he decidit per comprar "el pitjor valor de l'any" i a veure què passa. En part té lògica, quan una cosa va tant malament només pot millorar. Divendres Gamesa va tancar la sessió a 3,303 € l'acció i vaig enviar una ordre de compra a aquest preu, però el que ha passat durant el cap de setmana és que s'han encreuat moltes ordres i el preu ha sortit a 5,407 €, que és el que he pagat. Aquest fet m'ha fet adonar-me'n d'una cosa, un error que he comés: enviar ordres un fi de setmana és més arriscat, perquè la sessió està tancada i hi ha hagut més temps perquè més gent vulgui comprar i vendre. Per tant, el preu que tens de referència (el de divendres) pot variar considerablement el dilluns. De manera que, si has d'operar amb la sessió tancada, fes-ho entre setmana.

Un altre canvi important en aquesta inversió és el volum de diners: diversificar és important però donada la meva inexperiència i dubtes em costa molt entrar en borsa. El

Treball de recerca: Introducció a la borsa

resultat: de 10 000 € que tenia només en vaig invertir la meitat en dues empreses, i en vaig obtenir uns rendiments molt bons però 5 000 € es van quedar sense fer res (també és cert que no van tenir cap risc). 556 € que, havent invertit tot el capital, s'haguessin convertit en el doble, 1 112 €, un 10 % dels diners inicials.

Doncs bé, no vull que em torni a passar i aquest cop també diversificaré, de la mateixa manera que vaig fer la primera vegada: amb dues empreses, dos paquets de 5 000 €. La inversió a Gamesa ja és prou arriscada de per sí, i augmentant el capital fa que ho sigui encara més, ja que amb un 5% de pèrdues em tira a terra la meitat dels beneficis que porto acumulats. Però el que també em permetrà serà poder treure els diners amb menys beneficis (percentuals), per tant, no caldrà que estiguin a l'empresa tant de temps.

Per acabar, aquesta és la fitxa de la compra:

Ordre	Compra
Data	30/08/10
Hora	09:18:00
Empresa	<b>GAM</b>
Preu de compra	5,407 €
Accions	942
Preu	5.093,394 €
Comissions	10,261 €

**Taula 5.6.** Fitxa de compra de GAM

Les comissions també han sigut majors al operar amb més diners, i tot i que Gamesa ha avançat un 1,2 % respecte la sessió anterior, acumulo petites pèrdues pel que he explicat abans; no he comprat a 5,303, sinó a 5,407 €.

Finalitzada la sessió, Gamesa ni avança ni retrocedeix, torna a estar als 5,31, i jo a l'haver comprat més car, em fa perdre 111,90 €. El volum ha sigut baix, molt més que els altres dies, de 1 084 559 títols respecte els 2, 3, 4 o més milions que mou normalment (conec els volums gràcies a les cotitzacions històriques d'invertia).

## **Dimarts 31 d'agost**

Gamesa em dóna una altra decepció sortint a 5,17 €, havent tancat a 5,31 € però en el transcurs del dia s'està corregit i ja cotitza a 5,24 €. Les pèrdues són considerables, i per evitar mals majors, he posat una ordre de venda a 5 €, que hem faria perdre 400 €, un 7,91%.

Per altra banda, acabo d'enviar una ordre de compra a l'empresa Inditex, una multinacional de fabricació i distribució tèxtil, que les seves marques són conegudes per tothom: Zara, Massimo Dutti, Bershka, Pull and Bear, Stradivarius, Oysho... Sabia que tenia bastants grups, però fins i tot jo m'he sorprès. És pràcticament un monopoli. Doncs la ordre de compra s'executarà (si és que arriba a fer-ho) quan els preus de l'empresa caiguin als 51 € per acció, mentre que actualment cotitzen als 51,90€. Invertia situa els suports als, 51,17€, i les resistències als 55 €. Altres webs (i jo) els situen més avall, rondant els 50 i mig. Jo m'he posionat entremig d'aquests dos punts, als 51 € per acció, i potser l'hauria de rebaixar i tot, però de moment no ho faré.

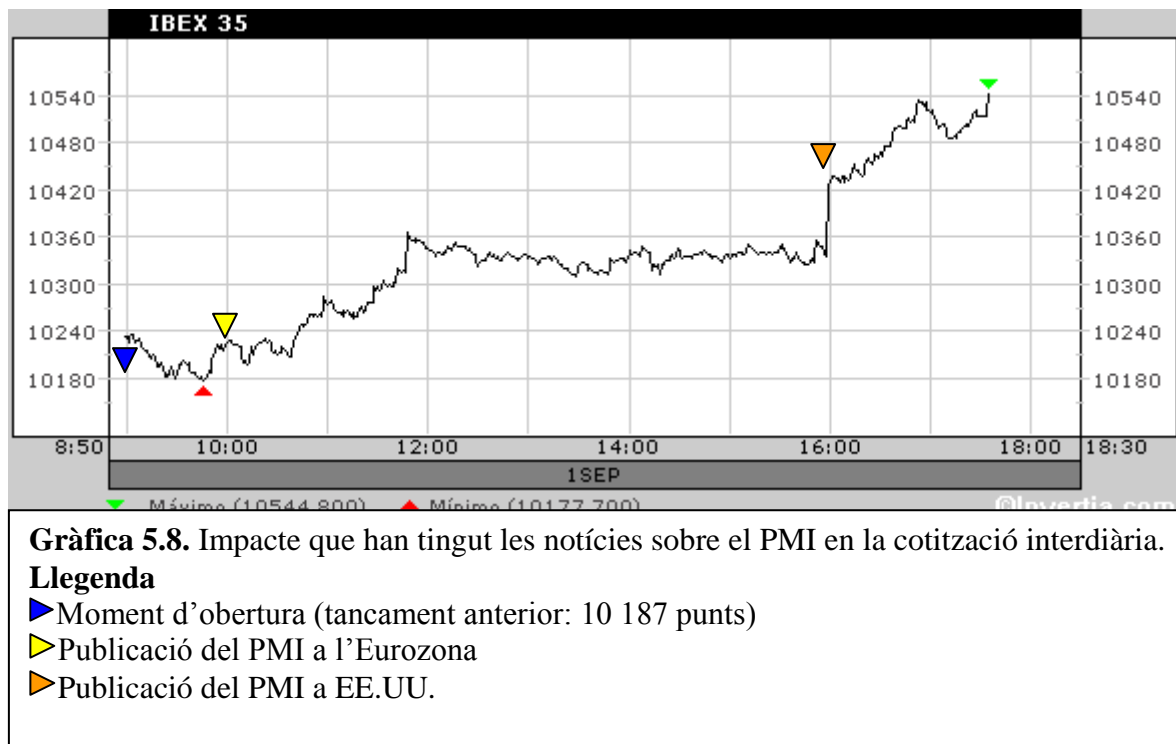
Finalment Gamesa ha redreçat el rumb i tenca la sessió a 5,30 €, cosa que comporta unes pèrdues més acceptables, de 127,32 % (un 2,49%). El volum ha sigut major aquest cop, de 2 570 962 títols cotitzats. Espero que demà no passi el que ha passat avui i mantingui aquest preu o fins i tot surti ja més elevat.

Inditex s'allunya del preu de compra, i avui cotitza a 52,65 € l'acció.

## **Dimecres 1 de setembre**

"Pànic comprador als mercats" té coma a titular la web Capital Bolsa, i és que avui tant l'Íbex, com el Down Jones, l'Eurostoxx 50 i el Nasdaq han pujat més d'un 2 %. El motiu, els resultats que han sortit avui sobre el PMI (*Purchasing Manager Index*) que surt cada primer de mes. El PMI és un índex que reflexa el desenvolupament fabril i es valora sobre 100. Un PMI d'un país major de 50 indica una expansió econòmica, i si és menor una contracció. Dons els resultats d'aquest índex, país per país, han sigut millors dels esperats, sobretot el d'Estats Units, que com és sabut és el motor de l'economia mundial. L'Íbex ja ha obert per sobre del que havia tancat la sessió anterior perquè ja es coneixien els resultats d'Àsia. A les 10:00 (cal tenir en compte la diferència horària)

s'han publicat els resultats de l'Eurozona, també favorables, i el "boom" ha sigut a les 16:00, amb la publicació dels resultats d'EE.UU. Al gràfic es veu perfectament.



Gamesa s'ha sumat a l'optimisme i a avançat un 3,8%, posant els meus números verds. Ara cotitza a 5,499 € respecte els 5,407 € de compra. El volum no ha sigut molt exagerat, de 2 792 277 títols i ha seguit el mateix patró que l'Íbex.

Ara torno a estar en un dilema: venc? Aquesta inversió ha sigut totalment especulativa, molt arriscada i havent doblat el capital invertit. Amb un dia gairebé em va deixar amb el capital inicial, fins i tot ahir em plantejava de vendre perdent tant sols un 2 %. Seria una bona opció treure'm aquest ós de sobre venent ara, i emportar-me 66 € de beneficis (que em podrien cobrir, per exemple, totes les comissions) però per altra banda hi ha un altre aspecte. Les previsions són alcistes durant unes sessions més, potser en podria treure un bon profit, i una altra que pesa més és l'error que ja vaig cometre a l'hora de comprar; la sessió està tancada. Seria lògic que demà molts inversors venguessin les seves accions havent aconseguit avui gairebé un 4%, de manera que l'empresa sortís més baixa del que està avui i recuperés el preu amb el transcurs del dia. Si passés això, jo ja hauria venut. El que faré és esperar a que demà obri el mercat, i decidir llavors.

## **Dijous 2 de Setembre**

Em vaig equivocar, a mitges: és cert que l'Íbex ha sortit lleugerament per sota del que va tancar ahir, suposo per aquest motiu, hi ha gent que ja havia guanyat els seus diners, i però per altra banda s'ha mantingut estable, en espera de noves dades econòmiques que recolzin els bons resultats del PMI de la sessió anterior. La més important és l'índex d'atur d'Estats Units, que sortirà a les 14:30. Intentaré estar atent, a veure si puc reaccionar abans que altra gent, potser venent, si els resultats són menors dels esperats, o comprant si són millors. Gamesa ha seguit amb l'optimisme d'ahir i ha avançat un 1,150 %, amb un volum estàndard de 2 319 519 títols cotitzats, arribant als 5,562 € amb la sessió tancada, i ja són 125 € ( el 2,46%) de beneficis que m'aporta l'empresa. És hora de prendre decisions. El preu de venda el posaré als 5,70 €, zona de resistència i que m'aportaria un 5 % dels beneficis, i em deixaria a 200 € de l'objectiu del treball, aconseguir un 10 % dels 10 000 € inicials, per tant 1 000 €. El preu de venda a la baixa és més difícil de determinar... Tant que de moment no ho faré, simplement evitaré pèrdues posant-lo a 5,43 €, valor que em cobreix les comissions, sense perdre res.

Apart d'això, l'empresa ha signat un contracte per la igualtat dels treballadors, podria ser una bona notícia però veig que al mercat li importa poc la selecció no discriminatòria, perquè la cotització no ha variat ni el més mínim amb l'anunci d'aquest contracte. Per altra banda, m'ha cridat l'atenció la pujada del 5,11% de la farmacèutica Grifols, i el motiu és la llicència que ha aconseguit per vendre immoglobulina intravenosa a EE.UU. Aquest és un clar exemple de la importància de les notícies, s'han de saber diferenciar. Mentre que una no ha causat ni el mínim moviment en el mercat, l'altra l'ha fet pujar com l'escuma. És important aprendre a diferenciar les notícies bones, dolentes o neutres, i la importància d'aquestes.

## **Divendres 4 de setembre**

Avui han passat moltes coses. Tantes que sembla un altre dia quan les accions de Gamesa s'han venut a primera hora del matí, 5,424 € l'acció, per haver arribat al preu mínim que havia posat. A la següent pàgina es pot trobar el balanç de la operació:

Balanç de Gamesa

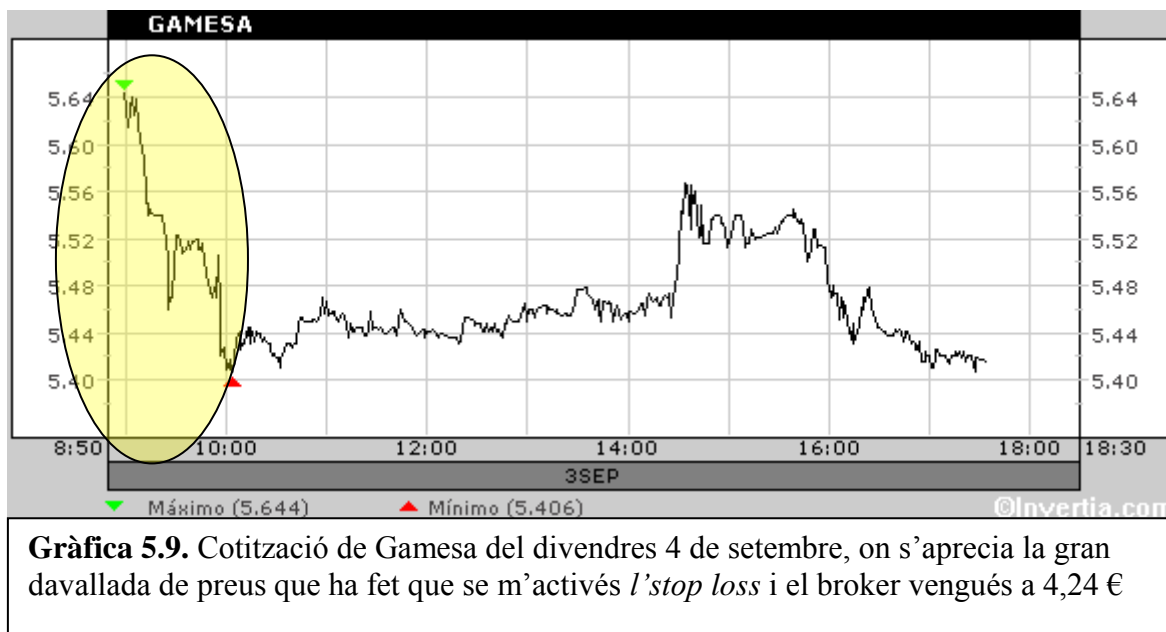
Ordre	Compra	Ordre	Venda
Data	30/08/10	Data	03/09/10
Hora	09:18:00	Hora	10:18:00
Empresa	GAM	Empresa	GAM
Preu de compra	5,407 €	Preu de venda	5,424 €
Accions	942	Accions	942
Preu	5.093,394 €	Preu	5.109,408 €
Comissions	10,261 €	Comissions	10,267 €
Total	5.103,655 €	Total	5.099,141 €

	Euros	Percentatge
Diferència	-4,514 €	-0,09%

**Taula 5.7.** Balanç de la inversió en Gamesa un cop tancada l'operació, amb tots els paràmetres que la defineixen.

Apareixen 4,51 € de pèrdua simbòlica, però que serveixen per recordar-me que a la borsa no només es guanya. És hora de treure conclusions d'aquesta inversió. El primer error que vaig fer va ser esperar a comprar. Al 27 vaig començar-me-la a mirar a causa d'una recomanació que havia trobat a Capital Bolsa, que aconsellava una compra especulativa, amb la única raó que l'empresa havia caigut a mínims a causa d'una sobre venda i era bon moment per comprar a curt termini. En aquells moments les accions valien 5,22 €. Dues sessions més tard, les vaig comprar a 5,407 €. La meua indecisió em va costar un 3,58 % de rendiment. Tot i així, no em culpo per la decisió d'ahir de no vendre guanyant un 2,5%, que hagués estat prou bé, tenint en compte que la inversió ha durat 5 dies. El que sí que he fet bé ha set protegir, com a mínim, el capital que havia invertit, posant aquesta ordre de venda als 5,43 €. La matemàtica m'ha fallat lleugerament i no he tingut en compte que la borsa no és un sistema on per passar d'un a dos euros es realitzen transaccions a tots els preus, sinó que van escalonats. Al meu preu (5,43€) ningú volia comprar, el que s'hi ha acostat més (a la baixa) ha estat a 5,424 €, preu al que he venut. Dons aquest error, i un altre que he comés, que ha sigut equivocarme en les comissions, fan aparèixer aquest 0,09% de pèrdues, que, de fet, no m'importa. Si no hagués venut, ara el que perdria seria un 0,35 %, amb un futur molt imprevisible. Per acabar, el que encara no m'explico és aquesta davallada de l'empresa a primera hora, no he vist cap notícia que podria haver-ne estat el detonant. Aquest és el perill de

la venda especulativa, amb més risc. Com a conclusió, prefereixo invertir amb arguments molt més sòlids, tant *chartistes* (anàlisi tècnic) com fonamentals, i més seguretat.



El dia avançava i s'acostava l'hora de la publicació de les dades d'ocupació i atur dels Estats Units. Totes les borses estaven centrats en aquesta, i jo també. Si el resultat era bo tenia pensat comprar, però per això necessitava saber a on per reaccionar més ràpidament. M'he decidit per Telefónica i Ferrovial. Les dues empreses han sigut recentment recomanades per el Deutsche Bank i RBS respectivament, aconsellant comprar i pujant el seu preu objectiu. Tot i així, tenia un problema: el meu "broker", La Bolsa Virtual, no ofereix dades a temps real ni les operacions s'executen a l'instant. He après que 5 minuts en aquestes circumstàncies poden costar-te molt cars, i m'he protegit de la millor manera que he sabut: enlloc d'estar preparat per les dades, he enviat ordres de compra quan el preu pugés lleugerament minuts abans de que es publiquessin els resultats. D'aquesta manera, si aquests eren negatius la cotització cauria i no arribaria a comprar, i si eren positius les meves ordres s'executarien tant bon punt comencés a pujar el preu de les accions. A les 14:30 han sortit els resultats, molt més favorables que els esperats, i les borses han pujat, incloses les empreses de Telefónica i Ferrovial. No hi ha pitjor moment perquè et falli la web. No sé perquè, però La Bolsa Virtual anava en retràs, i es pot veure en l'hora de la compra: 14:50. Ha tardat 20 minuts en realitzar la operació. Aquestes són les fitxes de les dues compres que he realitzat:



Treball de recerca: Introducció a la borsa

Ordre	Compra	Ordre	Compra
Data	03/09/10	Data	03/09/10
Hora	14:50:00	Hora	14:52:00
Empresa	<b>FER</b>	Empresa	<b>TEL</b>
Preu de compra	7,240 €	Preu de compra	18,075 €
Accions	694	Accions	278
Preu	5.024,560 €	Preu	5.024,850 €
Comissions	10,253 €	Comissions	10,252 €
Total	5.034,813 €	Total	5.035,102 €

**Taula 5.8** Taula amb les dades de la doble compra que he fet amb Ferrovial i Telefònica.

No he pogut aprofitar la pujada que han fet les dues empreses (com es veurà al gràfic) tot i estar atent i decidit, de manera que ara miraré a llarg termini. La meva intenció era comprar, que pugés, i vendre, i guanyar un 1 o 2 % en 20 minuts, però he escollit valors amb futur per si l'estratègia fallava, que és el que ha passat. Finalitzada la sessió, Telefònica cotitza a 17,98 € i Ferrovial a 7,13€, les dues empreses em fan perdre diners tot i haver enganxat mitja pujada gràcies al les dades de treball, i aquest és el motiu:

Avui no solament sortien dades relacionades amb el treball a EE.UU., sinó que l'ISM servei m'havia passat per alt, un altre índex econòmic, semblant al PMI, però aquest cop adreçat al sector terciari, que representa 2/3 de l'economia nord-americana. Aquest cop els resultats han sigut negatius, 51,5 enfront els 53 esperats, i ha fet caure les borses, apagant l'optimisme iniciat a dos quarts de tres. L'alegria ha durat tan sols una hora i mitja, ja que l'ISM ha sortit a les 16:00. Aquest és l'aspecte que ha tingut l'Íbex aquesta jornada, semblant a les gràfiques diàries de Telefònica i Ferrovial.



**Gràfica 5.10.** Cotització del divendres 4 de setembre.

**Llegenda**

- ▶ Publicació de les dades d'atur i treball d'EE.UU. Dada positiva
- ▶ Moment (aproximat) a l'hora de comprar les accions de TEF i FER
- ▶ Publicació de l'ISM d'EE UU. Dada negativa

**Dilluns 6 de setembre**

La tendència del mercat ha estat molt lateral, i Telefònica només ha caigut un 0,1% , tancant a 18 € (preu aproximat al que vaig comprar) amb un volum de 13 132 322 títols cotitzats, i Ferrovial ha seguit el mateix camí, caient un petit 0,3 % havent cotitzat pocs títols, 1 192 357, tancant a 7,11€.

**Dimarts 7 de setembre**

La borsa ha caigut un 1,37%, amb totes les empreses en números vermells menys tres, la més significativa Iberia, que ha pujat un 3%, i no trobo cap notícia significativa que ho pugui justificar, a més sabent que ahir va ser el pitjor valor del mercat a causa de la baga general francesa<sup>1</sup>. Els meus dos valors s'han comportat millor que l'Íbex, cosa important, caient un 1% Telefònica i un 0,1 % Ferrovial. El de Telefònica és important, però la mínima caiguda de l'empresa especialitzada en infraestructures de transport (FER) no em preocupa, no és suficient per marcar una tendència, havent mogut 2.419.844 títols. Falten dades per marcar la direcció del mercat.

<sup>1</sup> EFE

Treball de recerca: Introducció a la borsa

Per altra banda, avui ha sigut el primer dia lectiu de col·legi, cosa que té implicacions importants: la més directa és que no podré estar atent als mercats durant la sessió, menys en escasses ocasions, alguna tarda. Per altra banda, el temps que podré dedicar al treball de recerca també es reduirà, i desconec si seré capaç de seguir les accions diàriament.

### **Dijous 8 de setembre**

Jornada alcista en totes les borses, com, en teoria, han de ser les pròximes sessions <sup>1</sup>, on l'Íbex ha pujat un punt percentual, i el motiu ha sigut l'emissió de Bons de l'Estat de Portugal, que han seguit l'esquema previst, i tot i que hauria d'haver-se interpretat d'una manera neutral, els inversors s'han vist optimistes. Aquest cop els meus valors han estat per sota de l'Íbex (presenten menys volatilitat) quedant-se a 7,17 € (0,9%) Ferrovial i a 17,92€ (0,6%) Telefònica, amb uns volums de 1.342.851 i 20.603.852 transicions respectivament.

Per altra banda, Capital Bolsa torna a recomanar Gamesa com a compra especulativa. Podria, però no tornaré a comprar aquest valor, tot i que l'experiència em diu que les recomanacions de la web són molt fidedignes (em vaig estar plantejant comprar Inditex, quan cotitzava lleugerament per sobre dels 51 €, no vaig arribar a comprar perquè no va arribar a aquesta dada, però ara les accions en valen 56,17)

### **Dijous 9 de setembre**

Segon dia a l'alça de l'Íbex, que a tornat a recuperar un 1,20 %, però Telefònica només ha estat capaç de pujar un 0,6 % mentre que Ferrovial ha decregut un 0,1 %. La baixada és insignificant, però en dies d'optimisme els meus valors no s'estan comportant d'allò més bé. L'empresa està en valors de màxims mensuals, i em mantindré alerta a l'RSI, perquè porta temps per sobre dels 70 punts (sobre-comprat). De moment porto un 1,5 % de pèrdues, i espero poder generar guanys, però cap la possibilitat de vendre abans de mals majors. El volum és ha sigut mitjà, de 2 170 009 títols moguts.

---

<sup>1</sup> Capital Bolsa

### **Divendres 10 de setembre**

Ferrovial cau un contundent 1,2 % arribant als 7,08 € (havent comprat a 7,24 € l'acció) un volum semblant a la sessió anterior i Telefònica també ha baixat, aquesta un 0,3 %. L'empresa em fa perdre 54 €. Tot i aquestes dues males notícies, un titular obre les portes a una bona remuntada dels preus: "Telefònica dóna seguretat i Ferrovial ofereix una pujada implacable" De totes les empreses amb potencial alcista, el diari *El Boletín* recomana, especialment, els meus dos valors. Espero que les seves prediccions siguin encertades, i pugui aconseguir més estabilitat, perquè és diferent seguir la borsa quan perds diners que quan en guanyes.<sup>1</sup>

### **Dilluns 13 de setembre**

Les meves empreses han pres un bon rumb i Ferrovial avança un 0,7% amb un volum més aviat petit, i Telefònica arriba als 18,05 € per acció, després d'haver pujat un 0,4% en aquesta sessió, amb un volum mitjà (17 581 783 títols). Passo aquesta part ràpida, donat que no hi ha molt per comentar, per centrar-me en el fet més important d'avui.

M'he reunit amb el tutor de recerca de la Universitat de Girona, en Lluís Planes, i m'ha marcat unes directrius molt diferents a les que tenia: segons ell, la borsa té un factor aleatori important, i és pràcticament impossible intentar-la predir. Desacredita qualsevol estudi, fonamental i tècnic, per anticipar-se als esdeveniments, i ho fa amb raons. M'aconsella ser escèptic amb la borsa i el que diuen sobre ella, i és el que faré. La seva és una altra filosofia de veure el mercat de valors, que ni accepto ni rebutjo, considero, tot i que se'm fa difícil de concebre. M'ha donat un llibre per llegir, *Un paseo aleatorio por Wall Street*, de Burton G. Malkiel, que en teoria m'ha d'aclarir les idees. El treball farà una petita desviació seguint els seus consells, però no descartarà la proposta inicial.

### **Dimarts 14 de setembre**

Segon dia de pujades de la Borsa, animada pels bons resultats nord-americans, les vendes minoristes que han crescut un 0,4% respecte del 0,3 % estimat, tenint en conte

---

<sup>1</sup> El Boletín (09/09/10)

Treball de recerca: Introducció a la borsa

que les vendes dels automòbils han caigut un 0,7%. Si féssim el càlcul descomptant les empreses automobilístiques, el creixement és del 0,6%.

Aquest fet ha impulsat a l'Íbex a pujar un 0,38%, que en les meves empreses es converteix en un 0,5% per Telefònica i un 1% per Ferrovial, amb un volum més elevat, de 2 530 201 transaccions. Aquesta empresa, acaba d'anunciar que construirà un pont a Polònia amb un pressupost de 63 milions d'euros, i ho ha fet just abans de que la sessió tanqués, per tant no sé quin impacte tindrà demà, però espero que sigui positiu.

### **Dimecres 15 de setembre**

Mal dia per l'Íbex-35, que ha retallat 0,51% respecte la sessió anterior, cotitzant a 10.751,80 punts. Ha arribat l'hora d'afegir els punts, enlloc dels percentatges, perquè em permet tenir una visió molt més històrica de la borsa. Si dia a dia analitzo el percentatge que ha pujat o baixat el mercat, em costa fer-me una idea de la trajectòria que segueix, ja que és complicat recordar si puja més dies dels que baixa i si quan ho fa ho fa amb més força o viceversa. És millor recordar que fa tres setmanes l'Íbex estava als 9 894,00 punts. A més, familiaritzar-me amb aquests números és millor que fer-ho amb el volum, ja que aquests no depenen d'una empresa en particular, sinó que és una mitjana de totes. El que no es pot fer és comparar-ho amb altres índexs mundials, evidentment.

D'aquesta davallada de mig punt se n'ha salvat Telefònica, que ha pujat un 0,2% respecte la sessió anterior, i ja he passat el punt d'equilibri, ja tinc una plusvàlua mínima (3€). Porta tres setmanes comportant-se molt bé, tres dies que ha tancat en negatiu respecte dels onze en positiu, i els volums són més importants els dies de nombres verds.

Ferrovial no ha tingut tanta sort, i he pogut comprendre que la notícia de la construcció del pont no ha tingut un impacte positiu. Ha caigut una mica més que l'Íbex, un 0,6%, amb un volum de 1 578 351 títols.

Per acabar, Capital Bolsa defineix la situació del mercat actual d'incerta, i anima als inversor a provar altres vies d'inversió, com mirar a Xina, cosa que jo, evidentment, ni puc, ni vull, ni sabia fer. Hauré d'espavilar-me en aquest mercat convuls.

### Dijous 16 de setembre

Les meves tècniques d'inversió varien segons el que vaig aprenent o llegint, i el llibre *Un paseo aleatorio por Wall Street* dona arguments en contra de l'anàlisi dels mercats, defensant l'eficiència d'aquests, i diu que ningú és capaç de predir el moviment de les accions. Per tant, el que faré a partir d'ara és, en major o menor mesura, oblidar-me de les accions que tinc, només tenint clar quant vull guanyar (un 5 %) i quant estic disposat a perdre (depèn del conjunt de les dues inversions). Aniré seguint les cotitzacions però no els donaré molta importància, i tampoc en faré un comentari diari. En tot cas, es podran trobar a l'annex. Aquesta "despreocupació" em permetrà fer dues coses: comprovar la teoria d'en Burton G. Maikel i seguir estudiant la seva teoria, i donar-me més temps per dedicar-me a la part més teòrica del treball. Per tant, fins que no hi hagi cap venda o algun fet especialment important, no tornaré a fer cap comentari diari.

### Dimecres 13 de setembre

Un gairebé un més després de passar-me a la teoria del passeig aleatori, una de les meves dues inversions s'ha venut. Ha sigut la de Telefònica, que avui ha arribat al preu objectiu de 19,16 €, que m'ha proporcionat un 5% de rendibilitat, que són L'altre paquet d'accions, les de Ferrovial, estan a un 1% de vendre's, i espero que en les pròximes sessions ho faci.

#### Balanç de Telefònica

Ordre	Compra	Ordre	Venda
Data	03/09/10	Data	14/10/10
Hora	14:52:00	Hora	09:52:00
Empresa	TEL	Empresa	TEL
Preu de compra	18,075 €	Preu de venda	19,160 €
Accions	278	Accions	278
Preu	5.024,850 €	Preu	5.326,480 €
Comissions	10,252 €	Comissions	10,289 €
Total	5.035,102 €	Total	5.316,191 €

	Euros	Percentatge
Diferència	281,089 €	5,58%

**Taula 5.9.** Balanç final de la inversió en Telefònica

### Dimecres 14 de setembre

Un dia després s'han venut les accions de Ferrovial, que han arribat al preu de 7,652 €, proporcionant-me un benefici del 5,28%. Aquí hi ha la taula:

#### Balanç de Ferrovial

Ordre	Compra	Ordre	Venda
Data	03/09/10	Data	14/10/10
Hora	14:50:00	Hora	09:26:00
Empresa	FER	Empresa	FER
Preu de compra	7,240 €	Preu de venda	7,652 €
Accions	694	Accions	694
Preu	5.024,560 €	Preu	5.310,488 €
Comissions	10,253 €	Comissions	9,651 €
Total	5.034,813 €	Total	5.300,837 €

	Euros	Percentatge
Diferència	266,024 €	5,28%

**Taula 5.10.** Balanç de la inversió en Ferrovial un cop tancada l'operació, amb tots els paràmetres que la defineixen.

Ara mateix no tinc accions en cartera, i el dilema és si tornar a invertir o bé parar. La meva decisió és clara, ja n'hi ha prou. En les inversions t'has de posar un objectiu i seguir-lo, i jo ja he arribat al 10% que volia. A més, seguint el model aleatori, hagués sigut inútil sortir de borsa per tornar-hi a entrar, només hagués servit per pagar més comissions, perquè tantes possibilitats hi ha que Ferrovial segueixi pujant com que l'altra empresa a la que suposadament invertiria ho fes. Per tant, serè fidel a la meva estratègia, i poso punt i final a les meves inversions. Ara toca fer balanç general.

## 5.5. ANÀLISI DELS RESULTATS

En aquests quatre mesos i mig han passat moltes coses. Primer em basaré en els resultats i després en les estratègies d'inversió. A partir de diferents taules aniré extraient tota la informació que sigui possible, a partir de comentaris.

### 5.5.1. Capital disponible

Primer de tot, analitzaré quin ha sigut el meu capital disponible durant aquest període. Amb capital disponible em refereixo als diners que no estaven invertits en borsa, per tant, que tenia "a la butxaca", per poder invertir més o bé retirar.

<b>Capital disponible</b>	<b>10.000,000 €</b>
Compra VULG	7.524,217 €
Compra IBE	5.015,941 €
Venda VULG	7.865,256 €
Venda IBE	10.556,909 €
Compra GAM	5.453,254 €
Venda GAM	10.552,395 €
Compra TEF	5.517,293 €
Compra FER	482,480 €
Venda TEF	5.798,671 €
Venda FER	11.098,872 €
<b>Final</b>	<b>11.098,872 €</b>

**Taula 5.11.** Capital disponible

Es pot observar que els primers 500 € (amb la venda d'IBE i VULG) els vaig obtenir només invertint la meitat del meu capital inicial, 500 €. Això significa una revalorització del 10% sobre el capital invertit, però la meua inexperiència va fer que entres amb pocs diners en borsa, de manera que m'he hagut de contentar amb un 5% sobre el capital total. També s'observa que mai he invertit tot el meu capital, i aquesta era la meua intenció. Un dels meus objectius era no tenir pèrdues, i el que he fet ha estat preparar un coixí per si aquestes venien. Són aquests 482 € que tenia guardats. Si les inversions de TEF o FER m'haguessin sortit malament, hauria d'haver perdut 500 euros per entrar en nombres vermells respecte els 10.000 amb els que havia iniciat la inversió.



Per contrapartida, si el meu capital hagués estat el 100% invertit en tot moment, els rendiments haurien estat molt superiors, però també el risc.

## 5.5.2. Rendiments

Ara toca aprofundir inversió per inversió, amb la següent taula:

	<b>Capital invertit</b>	<b>Diferència</b>	<b>Percentatge</b>	<b>Percentatge respecte els 10000 €</b>
<b>VULG</b>	2.469,740 €	373,532 €	15,09%	3,74%
<b>IBE</b>	2.502,225 €	183,377 €	7,31%	1,83%
<b>GAM</b>	5.093,394 €	-4,514 €	-0,09%	-0,05%
<b>TEF</b>	5.024,850 €	281,089 €	5,58%	2,81%
<b>FER</b>	5.024,560 €	265,388 €	5,27%	2,65%
<b>Total</b>		<b>1.098,872 €</b>		<b>10,99%</b>

**Taula 5.12.** Valoració dels rendiments

Aquesta gràfica és una relació entre el capital invertit en les empreses i els beneficis que n'he obtingut, expressats en valor numèric, percentatge respecte la inversió, i respecte els diners totals. He arribat al 10% que buscava, fins i tot a l'11%, de manera que estic satisfet. Si aquests diners haguessin estat invertits en una entitat que donés un 3% anual, hagués tardat uns tres anys en obtenir els 1.000 € que he obtingut amb quatre mesos, i a més li hauria de restar la inflació.

Amb aquesta gràfica queda confirmat el que deia anteriorment, que les inversions amb major rendibilitat individual, VULG i IBE, coincideixen amb les que he invertit menor capital, de manera que el 15% que vaig obtenir amb VULG, es converteix en un (encara magnífic) 3,74%, mentre obtenint molta menys rendibilitat (5,58%), la inversió amb TEF m'ha significat un 2,8% del total. Es pot classificar de mala sort o prudència, i jo em decanto per la segona. Inicialment no tenia les idees molt clares, i la meva intenció era invertir a quatre bandes, però la dificultat de triar empreses va fer que 5.000€ es quedessin guardats al calaix. En veure aquest error, vaig decidir centrar-me en dos fronts i em va anar igual de bé.

### 5.5.3. Les comissions

És possible pensar que, 6 euros sobre 2.500 són pocs, i no cal parar atenció en si són 6 o en són 8. Doncs fent recompte del que he pagat al broker, els números sorprenen:

	<b>Entrada</b>	<b>Sortida</b>	
<b>VULG</b>	6,043 €	6,135 €	
<b>IBE</b>	6,051 €	6,097 €	
<b>GAM</b>	10,261 €	10,267 €	
<b>TEF</b>	10,252 €	10,289 €	
<b>FER</b>	10,253 €	10,287 €	<b>Total</b>
	42,860 €	43,075 €	85,935 €

**Taula 5.13.** Euros gastats en comissions

Crec que són considerables els 86 € que he pagat en comissions, tot i que amb això no dic que hagin sigut masses. Estic content de l'elecció del broker.

Abans deia que 6 euros poden semblar poc enfront els 2.500, i pot ser cert, però hi ha dos factors que hi juguen en contra: primer, que la diferència entre pagar 6 € o 7€ per operació no és la d'1€, sinó que en seran 2, el d'entrada i el de sortida. I per altra banda, si sobre 2.500 € són pocs, sobre uns beneficis que podrien ser 125 € (un 5%), 12 euros ja rondan el 10% del que hem guanyat.

El simulador de borsa que he fet servir també aplicava les seves pròpies comissions, i amb aquest hagués pagat 106 €. Una bona previsió i recerca del millor servei i preu m'ha permès estalviar 21 €, simplement per mirar-se les coses abans de decidir-se.

Un altre detall a comentar és que, mentre que el capital a invertir en les inversions de GAM, TEF i FER ha sigut el doble que les de VULG i IBE, no ho han sigut les comissions. Això és perquè els brokers faciliten la inversió de gran capital, i a mesura que invertim més quantitats de diners, el cost percentual en comissions és menor.

### 5.5.4. Durada de les inversions

	Dies	Rendibilitat
<b>VULG</b>	25	15,09%
<b>IBE</b>	21	7,31%
<b>GAM</b>	4	-0,09%
<b>TEF</b>	40	5,58%
<b>FER</b>	41	5,24%

**Taula 5.15.** Durada de les inversions

La següent taula relaciona la rendibilitat obtinguda amb els dies que he mantingut les accions en cartera. Cal diferenciar dies de sessions, en aquest cas he comptabilitzat els dies que la borsa no obria.

M'atreviria a dir que aquest gràfic és poc significatiu, ja que el més probable és que vingui donat per l'atzar, però és cert que existeix una coincidència a petita escala sobre la volatilitat de les accions. Coincideix que en les inversions de més "llarg"<sup>11</sup> termini, les de 40 dies, els rendiments han estat positius i raonables, del 5%, mentre que a més "curt" termini, els rendiments han estat més agressius. Finalment, la operació a més curt termini, ha acabat amb un saldo negatiu. Concorda amb la teoria que a curt termini la volatilitat, i per tant risc, és major. En el cas de VULG i IBE em va sortir bé, i vaig aprofitar aquesta volatilitat al meu favor, per fer molts de diners en poc temps, mentre que amb GAM, vaig veure perillar la operació i vaig preferir sortir abans que enganxar-me els dits. I bé que vaig fer. Així doncs, les possibilitats de guanyar o perdre molt són majors com menor és el termini de la inversió, i per sort a mi m'ha sortit bé.

Per altra banda, les inversions a "llarg" termini, han sigut molt més estables, sense grans sobresalts, que quan ha arribat el moment s'han venut.

---

<sup>1</sup> Evidentment, és impensable parlar de llarg termini a 40 dies, però ho faig servir com a símil.

### 5.5.5. Comparativa amb l'Íbex 35

Hi ha gent que defensa que guanyant un 10% en un any, si l'Íbex n'ha guanyat un 20%, s'ha invertit malament. És cert però cal recordar que pel fet d'invertir ja té aquest 10% addicional que no tindria si s'hagués guardat els diners. Doncs bé, ara veuré si he estat capaç de superar l'Íbex o bé aquests beneficis han sigut degut a que en global, totes les empreses han pujat.



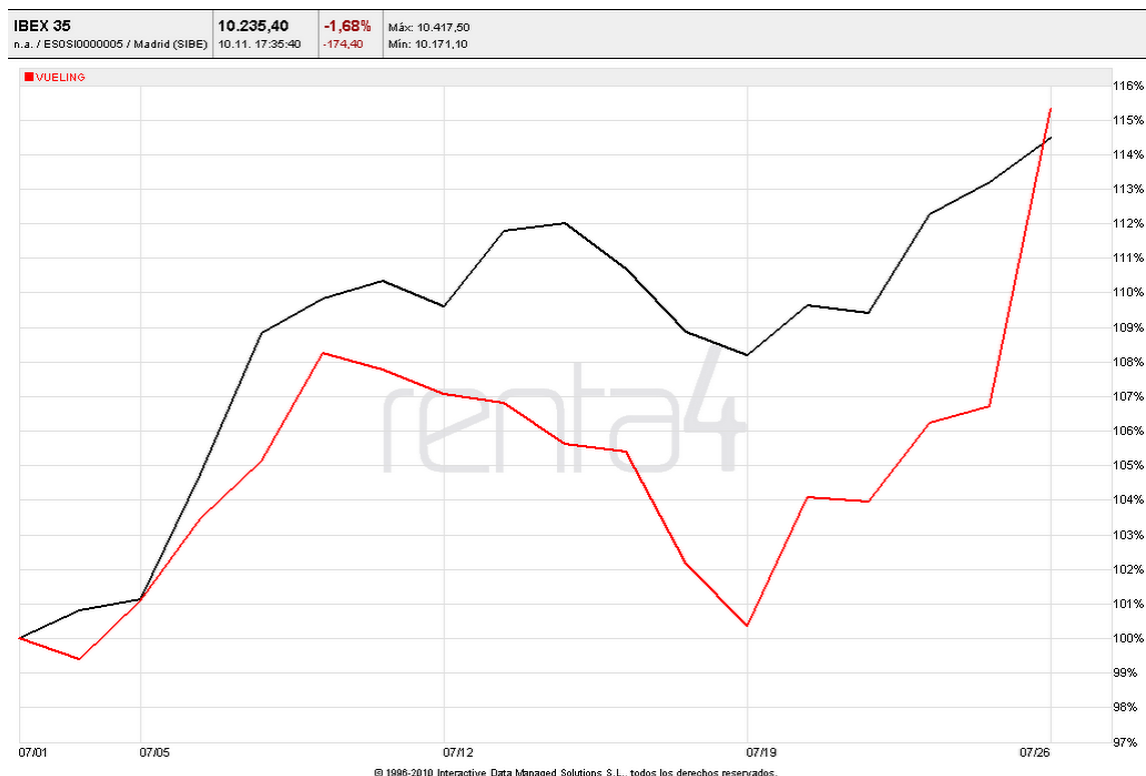
L'Íbex va fer una gran pujada el primer mes de la meva inversió, arribant a màxims a primers d'agost, i després d'una petita davallada es va recuperar, tornant a nivells semblants als del màxim registrat. El dia en què van començar les meves inversions (1 de juliol), l'índex cotitzava a 9.178,20 punts, i al 14 d'octubre va tancar als 10.849,70 punts. Amb un càlcul ràpid, trobo que:

$$\frac{10.849,70 - 9.178,20}{9.178,20} \cdot 100 = 18,2\% \text{ de revalorització}$$

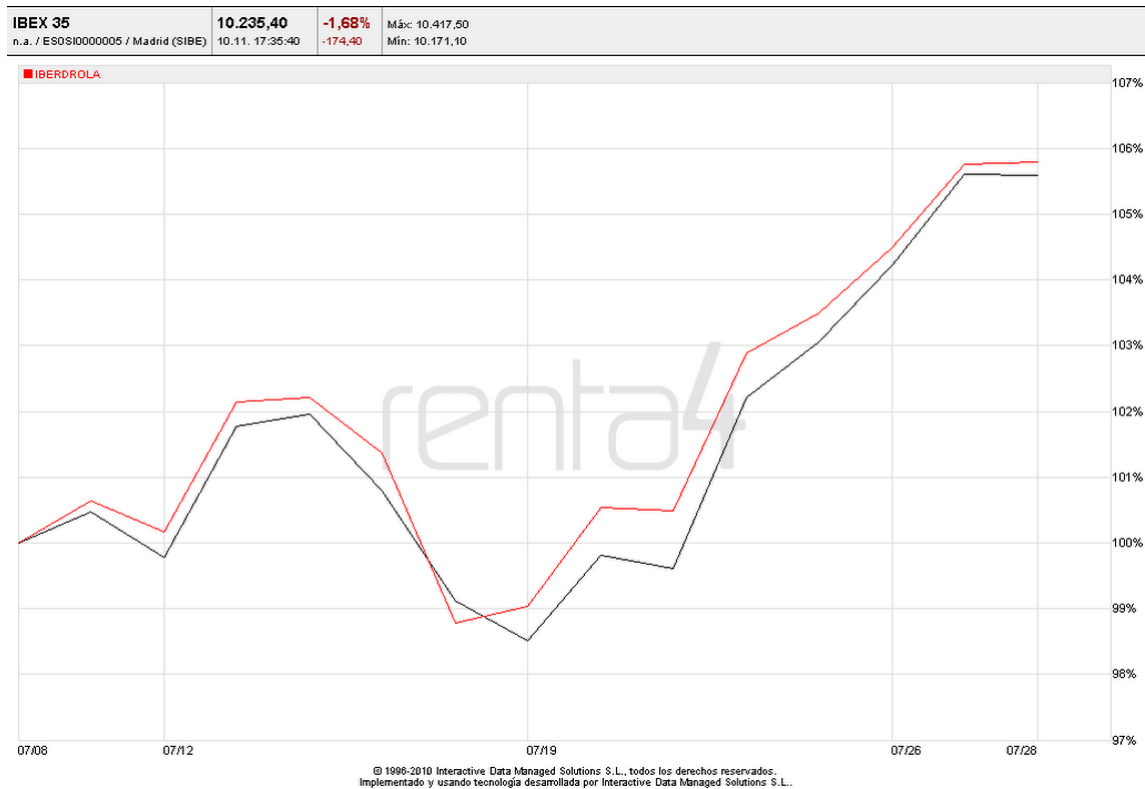
El resultat em sorprèn a mi també, ja que creia que superaria a l'índex fàcilment, però es veu que m'ha tret 7,2 punts percentuals (18,2-11). Aquest resultat pot resultar desalentador, i Burton G. Malkiel (defensor del passeig aleatori) se'n riuria de mi, seria una altra prova que amb la simple tàctica d'invertir en un fons indexat i esperar s'obtenen millors rendiments. Però no ho és tant si se n'analitzen les causes.

### 5.5.5.1. Vueling i Iberdrola

La primera causa és la que ja he comentat varies vegades, la d'haver començat a invertir amb poc capital per prudència, que és el que em va passar amb Vueling i Iberdrola. El cas és el mateix, de manera que els puc comentar a la vegada. Primer veiem les gràfiques.



**Gràfica 5.12.** Cotització en percentatge comparant l'Íbex (negre) amb Vueling (vermell)



**Gràfica 5.13.** Cotització en percentatge comparant l'Íbex (negre) amb Iberdrola

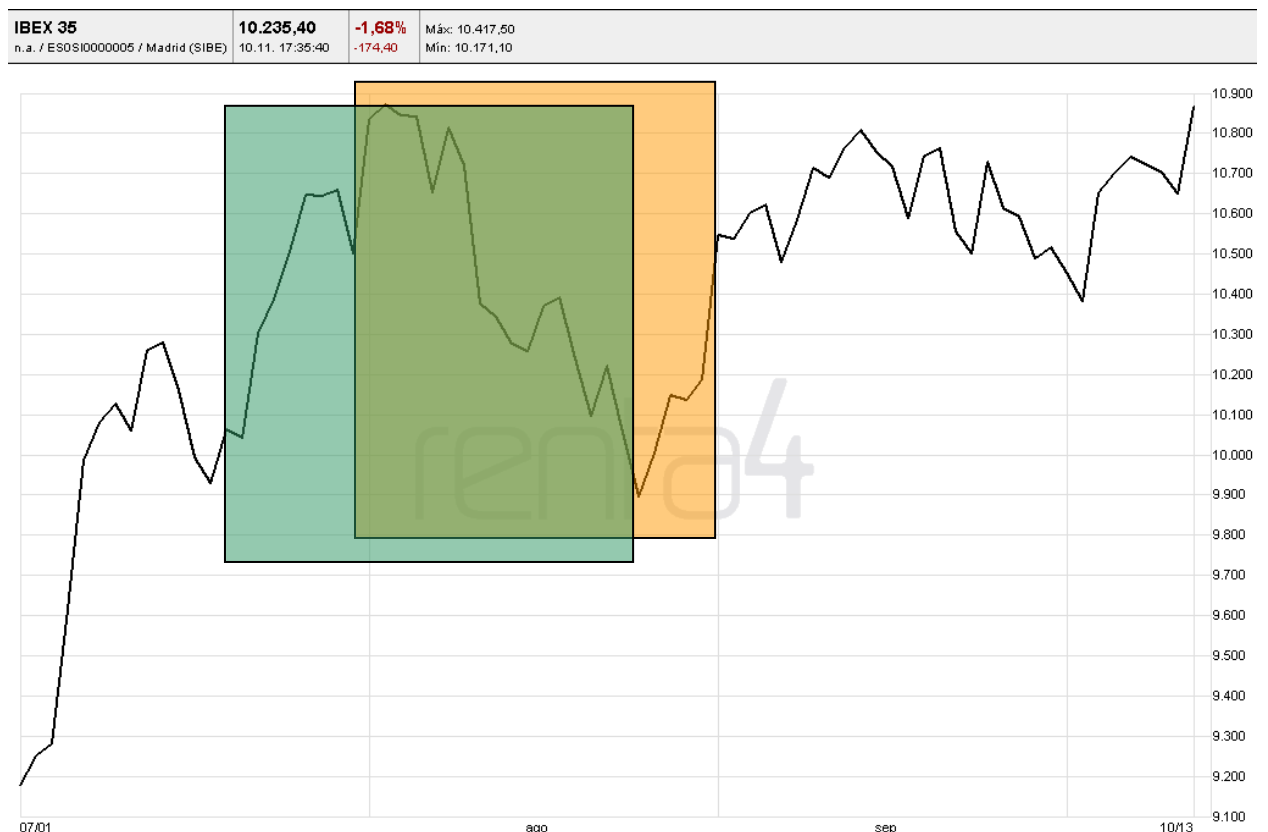
En negre està representada l'evolució percentual de l'Íbex, mentre que el vermell representa l'evolució del meu valor durant el temps que va estar en la meua cartera.

Ambdós casos superen lleugerament a l'Íbex, però això no és significatiu. D'aquí es poden comentar les diferències entre grans empreses, com Iberdrola, amb una cotització gairebé paral·lela a la del seu índex, amb les empreses petites, representades per Vueling, on, tot i haver-hi una relació entre pujades i baixades, l'espai entre les dues línies és molt variant. L'empresa és més volàtil.

El que ha passat en ambdós casos, és que mentre que tan el valor de les meves inversions com el de l'Íbex va créixer substancialment, no així ho va fer el meu capital total. En nombres rodons, mentre que l'Íbex va pujar un 15%, els 500 € de benefici que vaig treure de les dues inversions representaven tan sols un 5% del meu capital. Així doncs, en aquesta fase inicial el meu referent em va arribar a treure un 10% de rendibilitat havent escollit les empreses que han acabat superant-lo lleugerament. Paradoxal, però cert.

### 5.5.5.2. Estada a Anglaterra

Si els resultats no han sigut "pitjors" (no considero que hagi invertit malament) dels que han sigut ha sigut, en part, a què durant l'estada a Anglaterra, quan no vaig voler invertir per no preocupar-me, la borsa va baixar. Tornem a la gràfica de l'Íbex durant el meu període d'inversió, que es veu més clar:

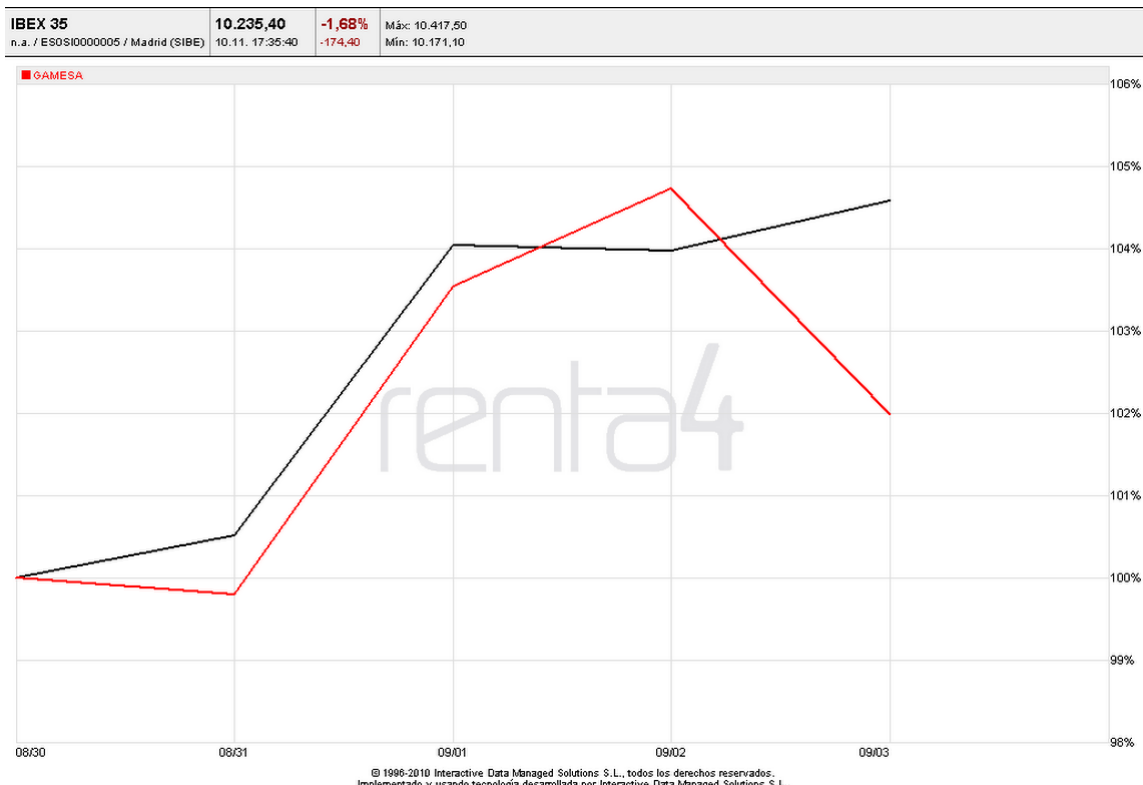


**Gràfica 5.14.** Cotització de l'Íbex durant la meua inversió. En verd, el període que vaig estar indisponible, i el taronja el que vaig estar sense accions en cartera.

El quadre taronja representa l'espai entre la última venda que vaig fer (IBE) amb la primera compra (GAM) en aquest període, mentre que el requadre verd és el temps que vaig estar absent, sense capacitat d'operar perquè era fora. Així, la part solapada dels dos quadres coincideix amb la major davallada de l'Íbex en aquest període estudiat, davallada que em vaig estalviar.

### 5.5.5.3. Gamesa

El que em podria haver sortit molt bé es va quedar en nombres negatius, per sort propers al 0. Vegem-ne la gràfica:



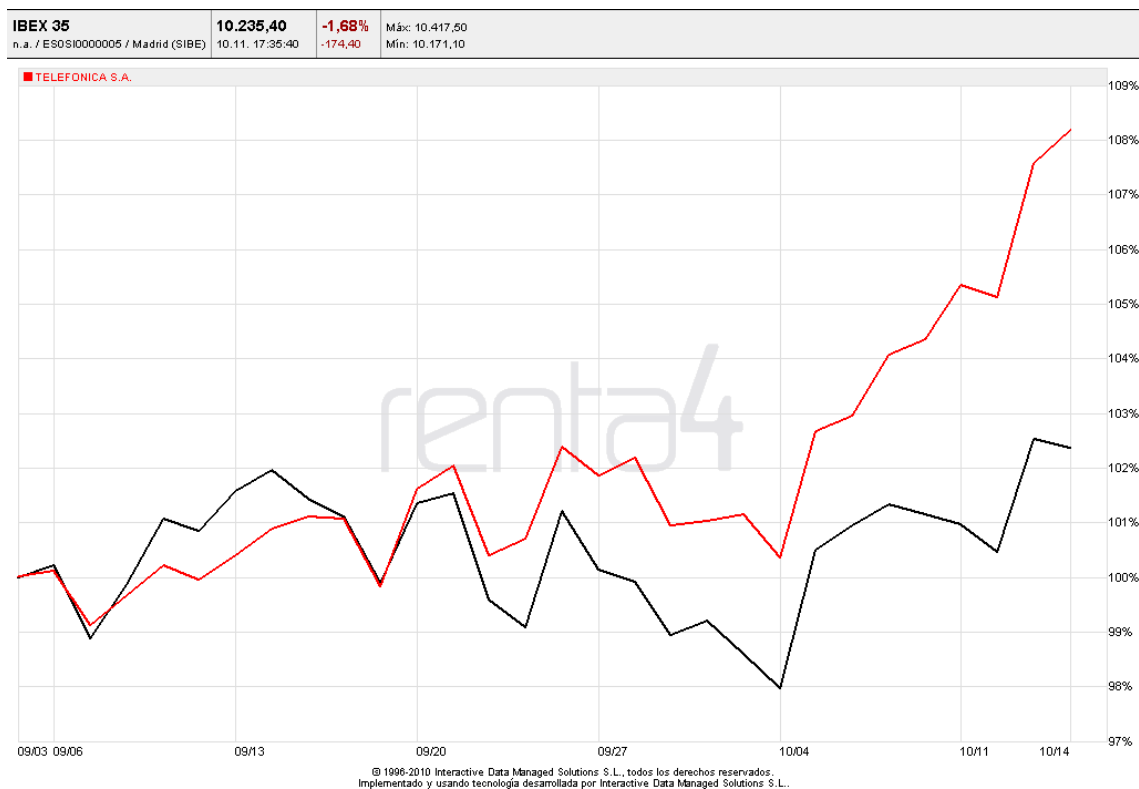
**Gràfica 5.15.** Cotització en percentatge comparant l'Íbex ( negre) amb Gamesa (vermell)

Altres vegades, el negre representa l'Íbex i el vermell la meua empresa. La de Gamesa va ser una compra especulativa i perillosa, em cremava a les mans. En aquests quatre dies de cotització (cada línia vertical representa un dia) van passar moltes coses. El més important va ser a l'últim, que enlloc de pujar la mica que li quedava per arribar al 5% i executar-se l'ordre, va davallar, fins a executar-se'n una altra d'ordre, la de l'*stop loss*. No vaig poder aconseguir el rendiment amb 4 dies, però tampoc en vaig sortir escaldat, senzillament, vaig aprendre una lliçó. No inverteixis en valors en que no et sentis còmode. Em vaig adonar que l'especulació no és el meu estil d'inversió. El que va passar durant aquest període és que l'Íbex va guanyar un 4% més mentre jo em vaig quedar estancat.

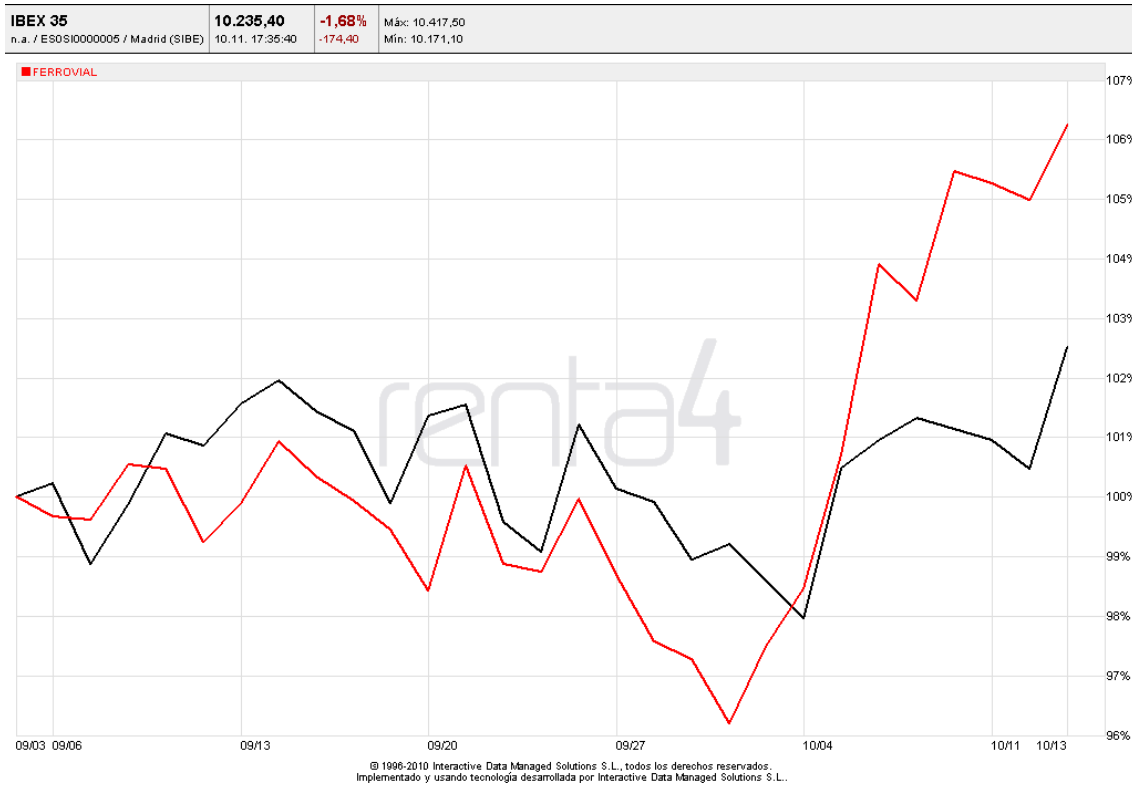


### 5.5.5.4. Telefònica i Ferrovial

Simplement mirant les gràfiques és fàcil dir que han tingut una vida molt similar, fins i tot els dies de compra són els mateixos i Ferrovial es va vendre un dia més tard que Telefònica. Per tant, també els analitzaré per igual.



**Gràfica 5.16.** Cotització en percentatge comparant l'Íbex (negre) amb Telefònica (vermell)



**Gràfica 5.17.** Cotització en percentatge comparant l'Íbex ( negre) amb Ferrovial (vermell)

Recordar que aquest cas va ser el que vaig decidir, a mitjans de la inversió, no preocupar-me per aquesta i deixar que fes el seu curs. I em va sortir bé amb Ferrovial, perquè es pot observar una caiguda important dels preus, que potser m'hagués fet pensar la opció de vendre per a no tenir més pèrdues, però al fer-ho m'hagués perdut la pujada que va fer ràpidament.

Aquestes dues inversions han sigut molt més tranquil·les i estables, fins que van començar a pujar molt ràpidament. Ambdues han superat amb escreix l'Íbex.

### 5.5.6. Fiscalitat

Per acabar, tot i que no ho tenia en compte inicialment, calcularé la retenció de l'Estat en forma d'impostos, per veure què hauria obtingut realment. Com que ha tingut uns guanys menors a 6.000 €, tributaré al 19%, de manera que el capital que pago al govern i el benefici net que em queda són:

**Fiscalitat**

Beneficis	1098,871€
Tributació	19%
Impostos	208,79 €
Benefici net	890,09 €

**Taula 5.16.** Diners després de pagar impostos

Aquest paràmetre no l'havia tingut en compte a l'hora d'iniciar la inversió, i l'11% de beneficis s'ha convertit en un 9%, però segueixo estant satisfet. Menysprear la fiscalitat és un error greu, ja que podem guanyar bastant però un cop passat pel sedàs dels impostos els beneficis siguin pocs. El tema fiscal s'ha de tenir en compte en borsa, però també en qualsevol tipus d'inversió, com la immobiliària, inversió en bons, or, futurs...

### 5.5.7. Balanç final

Per acabar l'apartat, resumeixo amb una taula el procés d'aquesta inversió:

Inici de la inversió	01/07/10
Final de la inversió	14/10/10
Durada	3 mesos i 13 dies
Capital inicial	10.000,000 €
Capital final	11.098,872 €
Beneficis	1098,871€
Després d'impostos	890,090 €
Percentatge	10,99%
Cost en comissions	85,935 €
Inversions	5
Empreses	VULG, IBE, GAM, TEF, FER
Dividends	0,000 €
Millor moment	10,99%
Pitjor moment	-0,06%

**Taula 5.17.** Balanç final

La majoria dels aspectes estan comentats, però n'hi ha que no. Malauradament no he cobrat cap dividend, el temps d'inversió era massa curt, però per altra banda, cal destacar que en el pitjor moment de tots, he arribat a perdre un 0,06%, que va ser el mateix dia que vaig entrar en borsa, i aquest percentatge negatiu simplement és el preu de les comissions. Per tant, en tot moment els meus números han sigut verds.

## 6. CONCLUSIONS

Realitzant aquest treball de recerca he après moltes coses i n'he estat capaç de treure unes conclusions que em seran útils d'aquí en endavant.

Les conclusions de la meva inversió ja estan exposades de manera més científica en l'apartat anterior, l'anàlisi dels resultats, de la mateixa manera que l'apartat de l'anàlisi borsari té unes conclusions individuals. En aquesta part, parlaré de forma més global i personal.

El més important de tot és que he comprés, i la meva intenció és que llegit el treball el lector també, el funcionament de la borsa, un dels dos objectius del treball. L'he intentat explicar de forma senzilla i partint des de zero, de manera que un no iniciat en l'economia ho pugui entendre.

Tornaré a resumir les conclusions del tercer apartat, el de l'anàlisi borsari, remarcant que és impossible precisar l'evolució futura d'una acció, i no ens hem de deixar enganyar pel que diguin entitats, brokers, o gurus financers sobre les recomanacions. Recordem que al món hi ha molts d'interessos, i que la majoria dels consells tendeixen a comprar, pel bé de l'economia o qualsevol altra cosa. Si una empresa va malament, el pitjor que li pot passar és que tots els brokers aconsellin vendre accions d'aquesta. Cau pel seu propi pes. A més, si tothom recomana comprar i llavors la gent en fa cas, l'empresa puja perquè hi ha agut aquesta recomanació, no per l'empresa en sí. Hi ha certa filosofia en aquest tema, però crec que és una qüestió de sentit comú: no ens hem de basar en els consells. Ara mateix m'estic contradient a mi mateix, perquè si llegiu les pàgines de la meva pròpia inversió veureu que em baso molt amb l'anàlisi tècnic i les recomanacions de les webs, cosa que ara m'estic carregant. Aquesta és una mostra de la meva evolució, si tornés a començar el treball de ben segur que no invertiria d'aquesta manera.

Un cop el lector s'ha llegit el treball i ha entès la borsa, l'animo a informar-se més i fins i tot, a "jugar-hi", sempre recordant que aquest no és un treball per aprendre a invertir-hi, sinó que n'explica el funcionament. Una altra cosa apresada en aquest treball és que a la borsa, ni tot és tant complicat ni perillós com sembla però tampoc tot són flors i violes. No hi ha manera d'invertir amb un 100% de seguretat, sempre hem de tenir molt present el que fem.

Treball de recerca: Introducció a la borsa

També vull parlar de la mancança del català en l'àmbit financer. Paraules com *plaç*, *rentabilitat*, *liquidesa*, *bursàtil*, *bono...* no ens són malsonants, quan en realitat, hem de parlar de terminis, rendibilitats, liquiditat, borsària, i bo. Durant el treball, he tingut més problemes en saber com es diu una paraula amb català que al revés. I és que d'economia financera no he llegit res, avesat a *La Vanguardia* i a *Finanzas & Inversión*. Suposo que el màxim que podríem trobar en català d'aquest àmbit son les petites seccions d'economia de *El Periódico* i diaris d'aquests, però serà minoritari.

Fins aquí arriba aquest treball de recerca, desitjo que el lector n'hagi gaudit la seva lectura i hagi après el màxim de coses, perquè encara que el treball està centrat en invertir i guanyar diners, el que sempre serà cert és que:

*Invertir en coneixements produeix  
sempre millors beneficis*

*Benjamin Franklin*

## AGRAÏMENTS

Primer de tot vull agrair a la Universitat de Girona per haver-me concedit la beca Botet i Sisó, facilitar-me un professor d'universitat i dos-cents euros en efectiu.

Per altra banda de les primeres cares que vaig veure fent el treball de recerca fou la de la Carolina Díaz, la senyora que em va fer la visita guiada a la Borsa de Barcelona, i també amb qui he seguit mantenint contacte per Internet per algunes aspectes. També li dono les gràcies.

Cal pensar que aquest treball no es podria haver fet si no fos gràcies al simulador que he utilitzat: la Borsa Virtual i al seu creador José Luis Landabaso, un català que, a més, em va atendre via Internet, resolent uns dubtes que tenia.

Dins la família també hi ha persones a qui agrair quelcom. Començant pel meu oncle, el que parlava a la introducció, en Miquel Bardalet. No ha tingut cap relació directe amb el treball, però fou ell qui m'introduí al món de la borsa, per tant, indirectament és molt important. Per altra banda i finalitzant, agraeixo al meu pare, que s'ha llegit el treball en busca d'errors de tota mena: ortogràfics, de conceptes, de forma...

Només queda agrair al lector d'aquest treball, i desitjo que hagi gaudit i li hagi servit d'alguna cosa.

## REFERÈNCIES

Les referències en aquest treball seran una mica diferents a les de qualsevol altre. Això és perquè la borsa es mou constantment, i hi ha molta informació i idees. El meu treball no tracta de recopilar-la i exposar-la, sinó que primer hi ha la feina de classificar-la. La informació de molts dels llibres que he llegit aquí exposats no està explícita al treball, però ha sigut necessària per formar una visió particular del mercat de valors. N'hi ha que m'he llegit en la seva totalitat, i n'hi ha que he escollit capítols que semblaven interessants. El mateix passa amb les webs.

Per altra banda, al ser la borsa un element molt mòbil, la informació varia diàriament, he inclòs referències que informaven del que passava a la borsa: diaris, pàgines de cotització... He utilitzat *La Vanguardia*, amb especial atenció al suplement del diumenge *El dinero*, la revista *Finanzas & inversión*, i la web *invertia* per seguir les cotitzacions.

Finalment, incloc les meves referències en el redactat del treball de recerca: el format general està d'acord amb el dossier de maristes i el llibre *El treball de recerca*, les traduccions de noms difícils amb Softcatalà i les paraules que no sabia si utilitzar amb el DIEC (Diccionari de l'Institut d'Estudis Catalans)

## BIBLIOGRAFIA

ÀLBAREZ F., *La Bolsa en tu bolsillo*, Almuzara, Espanya, 2005, 160 pàg.

ALLEN J. *Un matemático invierte en la Bolsa*, Metatemas, 2004, Espanya, 257 pàg.

CODINA J., *Manual del "day trader"*, Inversor Ediciones, S. L, Espanya, 1999, 127 pàg.

GORDON G., *Un paseo a caballo por Wall Street*, Alianza Editorial, Espanya, 2004, 392 pàg.

JUAN, A. de [et al.] *100 errores al invertir en Bolsa*, Pearson Prentice Hall, Espanya, 2004, 155 pàg.

MARÍA J., PÉREZ P., *La guía del inversor principiante*, Inversor Ediciones, S. L., Espanya, 2008, 70 pàg.

RÍOS, J. *El treball de recerca*, Rosasensat, 2008, Romanyà-Valls, 2008, 176 pàg.

Treball de recerca: Introducció a la borsa

SÁNCHEZ I., *Cómo invertir en Bolsa “on line”*, Inversión Editores, S. L., Espanya, 1998, 126 pàg

SCHERK A. *Manual de Análisis Fundamental*, Inversor Ediciones, S.L., Espanya, 95 pàg.

*La Vanguardia*, GrupoGodó, La Vanguardia Ediciones S.L., Espanya, diari

*Finanzas & inversión*, Vocento, Inversor editores S.L., Espanya, setmanari

## **WEBGRAFIA**

**Cotitzacions** → [www.invertia.com](http://www.invertia.com)

**Simulador** → [www.labolsavirtual.com](http://www.labolsavirtual.com)

**Vocabulari general** → [www.dlc.iec.cat](http://www.dlc.iec.cat)

**Vocabulari específic** → [www.mimi.hu](http://www.mimi.hu)

**Traduccions** → [www.softcatalà.org](http://www.softcatalà.org)

**Notícies** → [www.capitalbolsa.com](http://www.capitalbolsa.com)

**Conceptes senzills** → [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

## **Webs nacionals**

[www.borsabcn.com](http://www.borsabcn.com)

[www.bolsasymercados.es](http://www.bolsasymercados.es)

[www.tesoro.es](http://www.tesoro.es)

[www.bolsamadrid.es](http://www.bolsamadrid.es)

[www.bme.es](http://www.bme.es)

## **Brokers**

[www.r4.com](http://www.r4.com)

[www.broker.bankinter.com](http://www.broker.bankinter.com)

[www.ingdirect.es](http://www.ingdirect.es)

[www.cortalconsors.es](http://www.cortalconsors.es)



## Treball de recerca: Introducció a la borsa

[www.selfbank.es](http://www.selfbank.es)

[www.igmarkets.es](http://www.igmarkets.es)

[www.valors.caixagirona.es](http://www.valors.caixagirona.es)

### **Altres**

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

[www.eleconomista.es](http://www.eleconomista.es)

[www.aprenderbolsa.com](http://www.aprenderbolsa.com)

[www.invertirenbolsa.info](http://www.invertirenbolsa.info)

[www.bolsamania.com](http://www.bolsamania.com)

[www.telefonica.es](http://www.telefonica.es)

[www.vueling.com](http://www.vueling.com)

[www.iberdrola.es](http://www.iberdrola.es)

[www.defrases.com](http://www.defrases.com)

[www.labolsadesdelospirineos.com](http://www.labolsadesdelospirineos.com)

[www.noticias.juridicas.com](http://www.noticias.juridicas.com)

[www.santabolsa.com](http://www.santabolsa.com)

[www.rankia.com](http://www.rankia.com)

[www.novilis.es](http://www.novilis.es)