

CARTAS FINANCIERAS PARA HUMANOS

La carta de este mes de Abril quiero enfocarla desde un punto de vista más personal que a su vez está muy ligado con el lado profesional. Mira, cuando estudiaba en la Universidad siempre me empeñé en forjar mi carrera estudiantil pero a su vez, mantenía un ojo presente en nuevas tendencias, nuevos cursos, ideas y proyectos. Estudiaba durante el curso para intentar aprobar todas las asignaturas y trabajar durante el verano. Eran trabajos poco remunerados y realmente, poco cualificados, pero para un chaval de 21 años era la bomba. Si trabajaba 3 meses, pues 2.400€ que me sacaba para mis gastos, caprichos y demás.

Esto, lo mantuve y lo sigo manteniendo a día de hoy como emprendedor. En todas las empresas en las que he trabajado, siempre he intentado tener un “*Side Project*”. Esto es, un proyecto paralelo. Ya sea estudiantil o profesional, pero siempre quería tener un poco más, especialmente si el trabajo no me motivaba. Intentaba estudiar algo que nada tuviera que ver con mi perfil profesional como el marketing online o intentaba crear proyectos empresariales paralelos como un ecommerce de ropa de bebé, una escuela de negocios, una membresía online, etc.

Digamos que siempre fui muy inquieto y no soy capaz de parar de crear ni mucho menos de pensar. Pero esto, visto en retrospectiva y a “toro pasado” es un plus y un extra que creo que puede ser de utilidad para cualquier persona y profesional ¿Sabes por qué?

Fácil, porque lo que yo hacía (y hago) es trabajar para mí. Es trabajar mi marca personal para lo que pueda pasar en un futuro. Es invertir a largo plazo en mí mismo y en mi formación, porque los estudios y la educación es algo que ninguna crisis nos podrá arrebatarnos. Por eso, lo único que hago es seguir la filosofía Value Investing para mí mismo. Invierto en conocimiento, en experiencia y en proyectos empresariales que me permitan ser mejor en el futuro. Estoy depositando todo lo que tengo en recoger la cosecha dentro de 5, 10 ó 15 años. Y eso me encanta, me motiva y me llena de energía para poder seguir.

Creo que si tú, seas emprendedor/a o no, haces lo mismo, es muy posible que dentro de pocos años veas el cambio, la evolución y el progreso. Si trabajas en una empresa por cuenta ajena es muy posible que consigas ese ascenso. Si estás en un despacho de abogados, asesoría o incluso en un banco de inversión, me apuesto lo que quieras a que conseguirás promocionar hacia cargos directivos. Y si eres emprendedor/a, lo notarán tus ingresos y la facturación. Porque al final, estás demostrando que confías plenamente en ti mismo y en tus capacidades. Que quieres invertir en tus conocimientos y en ser mejor profesional. Porque, no hay nada de malo en querer prosperar, en el progreso y en la

evolución. El mercado y el mundo en el que vivimos es tremendamente competitivo, no hablemos del que está por venir.

Por eso, en resumen y como conclusión, sigue metiendo dinero en ti mismo/a. Como dicen los youtubers **“Invierte en tu mejor versión”**.

Yo desde luego, cada día invierto en ser un poquito mejor. En llegar un poco más lejos y en evolucionar paso a paso aunque los movimientos sean lentos y no los vea. Mira, en la biografía del fundador de Nike, Phil Knight, hablaba del famoso **“Valle de la Muerte”** y es esa fase en la que toda empresa se encuentra mientras consigue ser rentable y salir adelante. En el caso de Nike, les llevó más de 10 años conseguir ser una gran empresa rentable que ganase dinero y obtuviera beneficios. Estuvo años vendiendo miles de millones de dólares y perdiendo dinero ¿pero esto puede ser? claro que sí. Phil, lo denomina el Valle de la Muerte porque siempre estás al borde del precipicio y parece que todos los días van a ser el último.

- **¿Cómo se puede vender mucho y perder dinero?**

En el mundo de las *Start Ups*, sobre todo en las tecnológicas, se estila mucho hablar del **EBITDA** (Earning Before Interests, Taxes, Depreciations & Amortizations) es decir, las ventas antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Bien, pues se llenan la boca diciendo que tienen un EBITDA de miles de millones de euros, pero cuando llega la pregunta clave; **¿Cuánto dinero ganáis?** la respuesta es: *“No ganamos dinero porque no queremos, no somos rentables en 2024 pero lo seremos cuando queramos”*

Bien, bandera roja o *red flag*. ¿Cuándo entenderán ahí fuera que el EBITDA no tiene nada que ver con la caja? Lo realmente importante es la generación de flujos de caja y lo que te queda, después de restarle a las ventas todos los gastos, impuestos, amortizaciones, intereses de deuda, etc. Pues bien, esto es lo que realmente debería de publicarse en los periódicos y medios económicos, los beneficios. Lo cierto, es que quedaría muy mal un titular que dijera:

“La empresa XXX vende 2.000 millones de euros y pierde 800”

Por eso, es mejor quedarse con el titular bonito, pero tú, que estás suscrito a esta membresía no debes dejarte llevar por estos titulares que sólo buscan el click, debes de pensar en:

¿Generas caja o destruyes caja?

Uno de los ratios más importantes de toda empresa es la generación de caja. Piensa, que un banco cuando quiere repartir un dividendo puede;

1- Abrir el cajón, meter la mano, sacar billetes en efectivo y repartirlos a modo de dividendo con todos sus accionistas

2- Realizar una ampliación de capital (porque no tiene billetes en el cajón) y repartir derechos entre sus accionistas. Los derechos son como cromos, es decir, si tú tienes 200 acciones, ahora te entregarán 200 derechos. *¿Qué puedes hacer con los derechos?*

A- Venderlos en el mercado a un precio de cotización y obtener dinero en efectivo

B- Venderlos al banco a un precio fijo y obtener dinero en efectivo

C- Cambiarlos por acciones nuevas para evitar el efecto dilución. Por tanto, al final del proceso tendrás más acciones que antes

**Dato: Starbucks ha mantenido un flujo de caja libre (FCF) de 3.200 millones anual promedio durante la última década*

- ¿Qué es el efecto dilución?

Lo primero, es entender qué es una ampliación de capital (AK). Una ampliación, que por cierto son muy negativas en la cotización cuando se anuncian, significa que la empresa va a aumentar el número de acciones en circulación. Te lo voy a explicar con un ejemplo muy sencillo;

Imagina que tienes una tarta de 4 trozos. Y tienes un 25% de esa tarta, es decir, un trozo.

Si ahora hay una ampliación de capital, vamos a dividir la tarta en 6 trozos en vez de en 4 trozos. Es decir, tú ya no tendrás un 25% porque si divides 1 trozo / 6 trozos que hay ahora, tendrías un 16%. Pues piensa que los trozos de tarta son tus acciones y la tarta es el capital social de la empresa.

Como puedes comprobar, con la ampliación de capital se ha reducido tu porcentaje de participación en la empresa del 25% al 16% ¿Menuda broma eh?

Por eso, te “regalan” derechos para canjearlos por acciones nuevas cuando hay una ampliación. Y esta pérdida de poder se conoce como “efecto dilución”.

- “Borja y ¿Qué hago si hay una ampliación de capital o el pago de un dividendo en especie / scrip dividend?”

Pues mira, no hay una respuesta correcta ni una verdad absoluta. Todo depende. Si vas a quedarte en esa empresa con esas acciones a largo plazo, lo mejor es que cambies los derechos por acciones nuevas para no sufrir el efecto dilución, pero si lo que tienes son unas acciones que vas a vender pronto, lo mejor es que cambies los derechos por dinero en efectivo.

Te hablé al inicio de esta carta de los mercados tan competitivos que tenemos en el mundo actual y en lo que está por venir. Pues bien, quería contarte que **India** precisamente es una de las economías que mejor lo está haciendo y mejor lo hará a largo plazo según los diferentes analistas. En concreto, el PIB de India es del 7% y se cree que la contribución al PIB mundial de India en pocos años superará al PIB de China.

Por varios motivos, pero el principal es que India tiene una amplia población inmersa en la pobreza que se espera pase a ser “clase media” en los años venideros. Esto, unido a una población de miles de millones de personas con buenos conocimientos en tecnología, una gran inversión industrial y una seguridad jurídica del país, hacen de India uno de los grandes “descubrimientos” a futuro.

Se dice incluso que muchas de las marcas que conocemos, como por ejemplo Apple, está trasladando centros de producción estratégicos de China a India. Además, China tiene grandes problemas regulatorios y una “guerra cruzada” con EEUU y Europa. No hay más que ver el revuelo que se está formando en USA con Tik Tok.

**Dato: China comenzará a eliminar los chips de Intel y AMD de los ordenadores y servidores del gobierno. Para empresas como Intel, es un auténtico drama ya que China supone un 27% de sus ingresos*

Es obvio que el fenómeno de India aún está en una fase muy inicial pero quizá sea una gran oportunidad para invertir en un país con vistas a largo plazo. A los miembros de la membresía de audios, les he dejado dos ideas en fondos de inversión que invierten en India por si quieren diversificar patrimonio y riesgo país.

- ***Bolsas y Oro en máximos históricos***
- ***El FMI revisó al alza las estimaciones de crecimiento global en una décima hasta el 3,2%. El crecimiento seguirá liderado por emergentes, especialmente India (6,8%)***
- ***Conflictos en Oriente Medio***

Te pego la siguiente tabla donde podrás ver cómo han afectado históricamente los conflictos bélicos en Oriente Medio en el S&P 500 (índice de la bolsa americana) y cómo varía la TIR del Bono Americano. Es decir, cómo presionan a la renta fija, bono americano, cuando hay tensión.

Pues bien, las conclusiones son claras, la primera semana del anuncio del conflicto hay algo de recogida de beneficios pero durante el siguiente año, sólo en el año 1973 en el Yom Kippur, el índice americano retrocedió un 40,9%. El resto de conflictos desde 1967 supusieron un crecimiento en los mercados y en la gran mayoría de ellos, de doble dígito.

Evento	S&P 500		Variación TIR del Bono Tesoro EEUU	
	Primera semana	Primer año	Primera semana	Primer año
Guerra de los Seis Días (1967): 5/6/67	4,1%	16,6%	0,1%	1,0%
Guerra del Yom Kippur (1973): 6/10/73	1,5%	-40,9%	0,0%	1,2%
Guerra del Golfo (1990-1991): 2/8/90	-3,1%	14,0%	0,3%	-0,3%
Guerra de Irak (2003-2011): 20/03/2003	-0,8%	28,9%	0,0%	-0,2%
Guerra civil en Siria (2011-presente): 15/03/2011	1,0%	11,8%	0,0%	-1,0%
Guerra en Gaza (2014): 8/7/14	0,5%	6,4%	0,0%	-0,4%
Guerra civil en Yemen (2015-presente): 16/9/14	-0,8%	1,9%	-0,1%	-0,3%
Reconocimiento de Jerusalén como capital de Israel por parte de EE. UU. (2017): 6/12/2017	1,3%	4,5%	0,0%	0,6%

- Incertidumbre en las empresas

Los mercados como el americano siguen tirando y la bolsa sube con fuerza, pero por otro lado, si analizas los datos de las grandes empresas parece que la primavera está siendo más fría de lo que parece. Tesla recortará más del 10 por ciento de su fuerza laboral global ante las caídas en las ventas y una guerra de precios en el sector de los vehículos eléctricos. Nike, Google, Meta y Amazon siguen con la misma tendencia y están reduciendo sus equipos y sus empleados en todo el mundo.

De hecho Nike ha salido a la palestra diciendo, o mejor dicho acusando, al **teletrabajo** como el culpable de la falta de motivación y creatividad de sus equipos. De hecho se rumorea que Nike está dejando de molar tanto como antes, lo cual está repercutiendo en sus ventas.

Mi pregunta es: *¿Hay algo en España que no estamos viendo?* Porque la música parece seguir sonando...

Por mi parte, sigo perplejo de cómo se arreglan los españoles para pagar la hipoteca, alquiler, luz, gas, seguros, internet y cómo no, la comida. Creo que la subida tan potente de inflación que hemos tenido nos ha pasado mucha factura. Además, creo que se están afrontando menos "gastos basura" como suscripciones a plataformas que no se utilizan, se están reduciendo los gastos por ocio, viajes, moda, etc. pero es como una contradicción enorme. Por un lado veo riesgos e ineficiencias como la vivienda que son enormes, pero por otro, veo como el turismo sigue tirando con fuerza y los bares siguen repletos.

Mi reflexión es: *¿Qué y quién nos está financiando? ¿Lo pagaremos caro a futuro? ¿Estando ante el inicio de otro "España va bien"?*

**Dato: La confianza de las pequeñas empresas de EEUU se situó en el nivel más bajo en más de 11 años y ¿el motivo? La preocupación por la inflación*

**Whirlpool elimina 1000 puestos de trabajo en su unidad de electrodomésticos grandes por la bajada de ventas. En EEUU se están construyendo y comprando menos casas grandes y por ello, el consumo de este tipo de electrodomésticos se está enfriando, nunca mejor dicho. ¿Es un indicador adelantado de una posible ralentización de la economía?*

- ***Las nuevas tendencias en los fondos de inversión y en las gestoras***

Los criterios ESG que hacen referencia a:

- **E**nvironmental (medioambiente)
- **S**ocial (aspectos sociales)
- **G**overnance (buen gobierno corporativo en las empresas)

Son criterios que se han adoptado en Europa por la agenda 2030 para contribuir a una Europa más verde, más social, igualitaria y equitativa. Pues bien, por algún motivo que desconozco se ha puesto foco en el sector financiero con los criterios ESG.

El asunto está en que todas las gestoras de fondos, que son las empresas (sociedades anónimas) que crean y fabrican los fondos de inversión, han adoptado criterios ESG en su filosofía y tesis de inversión.

¿Y qué quiere decir esto?

Pues muy sencillo, que en la gran mayoría de gestoras existen fondos de inversión de categoría ESG que se rigen por unos baremos y criterios de análisis diferentes al de otros fondos de inversión. Por ejemplo; se pueden eliminar de su foco de inversión empresas fabricantes de material bélico o militar, empresas que no tengan a X% de mujeres en su comité directivo, empresas que no tengan un plan de igualdad salarial o incluso empresas que sean contaminantes.

Leyendo sobre esto, me vino a la cabeza mi andadura profesional en banca de inversión en Andorra. Uno de los primeros lugares a los que llegué, una gestora de patrimonios independiente, tenía un equipo de 3 analistas que estaban todo el día, precisamente, analizando. Se pasaban unas 10 horas diarias leyendo, hablando por teléfono con empresas, estudiando, repasando balances, cuentas, etc.

¿Todo para qué?

Para decidir por qué NO deberían de incorporar esa empresa a las carteras de los clientes. Esto no es muy diferente de cómo funciona un fondo. Piensa que los analistas dedican cientos de horas y muchos recursos económicos a decidir por qué deberían de invertir en una empresa o en otra.

Recuerdo que tenía un amigo que era analista de un banco de inversión. Estaba dentro del equipo de análisis dedicado a los automóviles en Europa. Tenía otros dos compañeros que sólo analizaban empresas de automoción en Asia. Cada cierto tiempo se reunían, ponían sus estudios en común y decidían si había alguna empresa del sector automovilístico que fuera interesante para los clientes del banco o para los propios fondos de inversión.

¿Te das cuenta del conocimiento que tienen esas personas del sector que tienen asignado?

Estoy seguro que saben mucho más que muchos empleados de dicho sector.

Pues así es como funcionan los equipos de analistas financieros de los fondos de inversión. Los muy “pros” como AZ Valor, Bestinver o Cobas, se desplazan personalmente a las compañías, estén donde estén, para conocer al equipo gestor, convivir con ellos y “tocar” las empresas de primera mano.

Digamos que, tienen una responsabilidad tan enorme con sus clientes y un respeto tan elevado del patrimonio que gestionan, que necesitan conocer hasta la marca de cereales que desayuna el CEO de la empresa en la que van a invertir.

El proceso, cuando se ve desde dentro, es muy bonito y entretenido pero reconozco que hay que ser un auténtico fuera de serie para ser analista.

¿Te imaginas el tembleque al dar una orden de compra de 1.000 millones de euros de una acción para incorporarla en el fondo?

¿Te imaginas que esa acción va mal o quiebra?

¿Te imaginas haberte equivocado en el análisis o en los números?

Ojo...

También es cierto que la profesión de analista o gestor de fondos de inversión es una de las mejor pagadas dentro del sector financiero.

En relación con los criterios ESG quiero contarte que existen en el mercado fondos de inversión que invierten muy centrados en la parte de la - S - (Social) y muestra de ello, son los fondos:

- **DWS Invest Women for Women: LU2420982006**
- **Nordea Global Diversity: LU1939215155**
- **Morgan Stanley Eq. and Inclusion Fund LU2459594276**

Te dejo los códigos ISIN por si quieres buscarlos y darles un vistazo en Morningstar. Lo que está claro, es que nadie puede decir que existen pocos fondos de inversión diferentes en el mundo.

Estos fondos invierten en empresas que son una clara referencia a nivel mundial en términos de diversidad e igualdad de género como Microsoft, Astrazeneca, Novo Nordisk, Eli Lilly o Procter and Gamble entre otras.

- ***¿Por qué los fondos de inversión son los mejores activos financieros que existen para invertir y ahorrar a largo plazo?***

Una de las grandes dudas que tienen los inversores o ahorradores que están empezando a invertir es por qué deberían de hacerlo en fondos de inversión. Voy a darte una serie de

puntos o <Bullet Points> con las razones más potentes para empezar a invertir y ahorrar en fondos de inversión:

- En España existe la traspasabilidad de fondos de inversión: Es decir, puedes traspasar de un fondo a otro sin tributar (sin pagar a hacienda). Da igual el número de traspasos que realices, los fondos a los que te muevas e incluso, las entidades financieras con las que trabajes. Mientras no vendas con beneficio y repito, con beneficio, no hay nada que tributar. Es el único activo financiero de España que tiene esta característica y creo que sólo por esto ya es ganador
- Es flexible y fácil de comprender. Inviertes un dinero en la compra de un fondo de inversión y esperas. Sin más. Hay un equipo de gestores y analistas que deciden, analizan, compran y venden. Lo hacen por ti. Tú no tienes que hacer nada
- Existen más de 19.000 fondos de inversión registrados en España. Mira tú si tienes para elegir...
- Puedes elegir el riesgo que quieras. Desde fondos monetarios (apenas riesgo = apenas rentabilidad) hasta fondos de renta fija, de bolsa, alternativos, etc.
- Puedes elegir cualquier país, economía, sector o empresa en el que invertir. Siempre habrá algún fondo específico para ello
- En cualquier entidad financiera de España podrás operar en fondos de inversión
- No son un producto complejo, con lo que son accesibles para cualquier persona. Incluso para los más pequeños de la casa
- No requieren una inversión mínima, en muchas ocasiones podrás comprar fondos de inversión desde 10€
- Si falleces, los fondos de inversión que reciban tus herederos no tributarán por los beneficios generados. Digamos que, si tu invertiste 10.000€ y ahora van a heredar 40.000€, para tus herederos la posición inicial son 40.000€, no los 10.000€ iniciales. Es lo que se conoce como “La plusvalía del muerto”, suena feo pero...
- Los fondos de inversión tienen liquidez diaria, es decir podrás vender cuando quieras y recibir tu dinero en un plazo de 5 - 7 días. Es muy raro que te quedes “pillado” en un fondo de inversión y no puedas vender ni salir de él. Sólo recuerdo un caso de un fondo inmobiliario en España

“Es imposible aprender lo que uno cree que ya sabe”

- Epicteto

Abrazo,
Gracias mil,

Borja Rubí

Asesor Financiero Independiente registrado en la CNMV y el Banco de España como agente de Diaphanum SV (nº 265). Licenciado en ADE por la Universidad de Oviedo, Experto en Bolsa y Gestión de Patrimonios por la Universidad de Oviedo y VMP Executive sobre Gestión de Empresa Familiar en el IE Business School Madrid. Certificación europea MIFID II para asesorar – European Financial Advisor nº 9764 por EFPA España. Más de 14 años asesorando a familias, ahorradores, empresas e inversores en España y Andorra.

*****DISCLAIMER: Reiteramos que el contenido incluido en esta carta / podcast / web / blog no implica ningún asesoramiento puntual, recurrente ni personalizado para inversores minoristas o profesionales, ni supone en ningún momento una recomendación de compra ni una invitación a la inversión en acciones, fondos de inversión, renta fija o cualquier otro activo. Se trata de una información genérica para acercar la inversión y la educación financiera a través de nuestro contenido al público general***