

Javier
Fernández-Pacheco
Mazarro
www.jfernandezpacheco.es



El Rincón de los dineros: El valor de las empresas

Vaya por delante que yo, a mis clientes, les desaconsejo siempre la inversión directa en bolsa por los riesgos que ello conlleva. Es más, no tengo ningún cliente –y me dedico a esto– que haya comprado acciones por consejo mío. Y si no lo hago con mis clientes, no os voy a aconsejar desde estas páginas que lo hagáis vosotros. Yo prefiero usar otros instrumentos mucho menos arriesgados.

Pero hecha la advertencia y como sé que algunos de vosotros tendréis la tentación de comprar acciones a pesar del riesgo, encontraréis en este artículo algunas herramientas para tener mayor garantía de éxito.

Para empezar, decíamos en el último número de Siembra que el precio de las acciones de una empresa no refleja necesariamente el valor de la misma. Y añadíamos que esto es interesante porque la diferencia entre el valor y el precio nos puede ayudar a ganar dinero.

Bueno, en realidad en bolsa se puede ganar –y perder– dinero sin saber absolutamente nada. Es más, leyendo la famosa fábula del burro flautista de Tomás de Iriarte, uno diría que se inspiró en los jugadores de bolsa.

Parece una exageración, pero no es nada extraño encontrar a quien se vanagloria de lo bien que le van sus inversiones y cuando le preguntas por las razones que le llevaron a comprar una acción a un determinado precio, te responde con etéreos *'era una buena empresa y estaba barata'*. Y por barata se refiere, simplemente, a que el precio estaba más bajo que en el pasado. Pero sin siquiera cuestionarse si lo estaba por encima o por debajo de su valor razonable.

Cuando uno se adentra en una inversión con tal profundidad de análisis, la ganancia o la pérdida será eso, por casualidad. Porque es de cajón que si compramos acciones a un precio por debajo de su valor, tendremos más posibilidades de éxito que si lo hacemos al revés.

Recordemos que las acciones constituyen la propiedad de la empresa –tanto si es una gran empresa del tamaño

de Telefónica como si es una pequeña Sociedad Limitada (SL)– de manera que sabiendo el valor de la sociedad sabemos el valor de las acciones.

Existen cuatro grandes grupos de métodos de valoración de empresas. Los estáticos, los dinámicos, los basados en múltiplos y los compuestos. Hablaremos de los tres primeros.

Imaginemos que nos ofrecen comprar acciones de una empresa cuya única actividad consiste en alquilar una vivienda que compone, a su vez, todo su activo. De esta manera, la vivienda es todo lo que posee. ¿Cómo lo analizaríamos?

El valor en libros, el más habitual de los métodos estáticos, nos diría que la empresa vale lo que costó el piso en su momento, menos la deuda (hipoteca) que tengamos. El valor siempre se calcula sin deudas.

Una vez calculado el valor estático –valor en libros del activo menos la deuda– podemos compararlo con la capitalización bursátil, que es el número de acciones multiplicado por el precio de cada una. Parece que, por el mismo precio, es mejor comprar algo de más valor que algo de menos.

Precio es lo que pagas. Valor es lo que obtienes

(Warren Buffett)

Sin embargo, los métodos estáticos se usan poco porque son pobres. Si el piso lo compré hace veinte años, es posible que el valor de compra sea especialmente bajo por lo antiguo y al comparar con las acciones yo me crea –sin razón– que el precio de éstas es demasiado alto. Por eso es mejor utilizar los métodos dinámicos o los basados en múltiplos, que tienen en cuenta el funcionamiento de la empresa.

Los dinámicos –principalmente descuento de flujos de caja (DCF) y valoración por dividendos– son teóricamente los más precisos, pero también son más complejos de utilizar.

Los basados en múltiplos en cambio son más sencillos. Y entre ellos encontramos uno especialmente útil para el pe-

Telefónica, S.A. (TEF.MC) - MCE Ticker: 8430E1/SIN: ES0178430E18		9,14 ↑ 0,08 (0.85%) 16:07		
Cierre anterior:	9,06	Rango diario:	9,04 - 9,18	
Apertura:	9,07	Rango a 52sem:	7,45 - 10,35	
Oferta:	9,13 x 162400	Volumen:	10.337.884	
Demanda:	9,14 x 80000	Vol medio (3m):	22.336.300	
Objetivo est 1a:	N/A	Capitalización de mercado:	45,42MM	
Beta:	1.12248	Precio/Beneficio (P/E) (ttm):	24,30	
Próxima fecha de beneficios:	N/A	BPA (ttm):	0,38	
		Div & Rendimiento:	0,82 (9,07%)	

queño inversor porque, además, se suele publicar su valor en todas las páginas de información. Hablamos del PER (Price Earnings Ratio) o ratio de Precio/Beneficio.

El PER sale de dividir el precio de las acciones por el beneficio por acción de la compañía. Y esto viene a decirnos cuantos años de beneficio estamos comprando. No en vano, cuando compramos una empresa, lo que estamos comprando son los beneficios futuros.

En el caso de nuestra SL de ejemplo dividiríamos el precio del piso entre el alquiler anual menos los gastos. Es decir,

precio dividido por beneficio.

Si la empresa mejora su situación y tiene mayores beneficios manteniendo el mismo precio por acción, el PER será más bajo y será más interesante comprarla. En cambio, será menos interesante cuando los beneficios bajan o el precio de las acciones sube. De nuevo, a menor PER más interesante la compra. Al final nos dice cuantos años tardarán los beneficios en cubrir el precio que estamos pagando.

¿Es ciencia exacta? Pues evidentemente no. Pero para saber si va a llover, no está de más mirar al cielo.

La psicología del regalo

Mayte Criado Núñez
Psicóloga



-"Dime lo que regalas y te diré cómo eres". ¿Compras las cosas con antelación o lo dejas todo para última hora?, ¿cuidas también del envoltorio o te parece lo de menos?, ¿intentas que los regalos sean únicos o prefieres cosas más sencillas? La Psicología está presente en diversos ámbitos, y en el tema de los regalos de Navidad no podía ser menos. Aunque no lo creas, se pueden conocer ciertos rasgos psicológicos de una persona mediante la información que se esconde detrás de su manera de regalar.

Pero la pregunta es, ¿qué es la Psicología del regalo? La Psicología del regalo estudia los rasgos que caracterizan a alguien dependiendo de lo que se escoge para obsequiar, pero no significa que si alguien está dentro de este grupo tenga que ser narcisista y ególatra en un alto grado, simplemente tiene un rasgo así, pero para determinar el grado exacto habría que hacer un estudio más personalizado de la conducta.

De manera resumida, se puede decir que la Psicología del regalo defiende que lo que obsequias y cómo lo presentas está fuertemente vinculado a tu personalidad, aunque también hay que tener en cuenta la persona a la que va destinado tu regalo, ya que no es lo mismo hacer un regalo por compromiso que hacer un regalo que realmente te apetece hacer a alguien que aprecias.

Las personas con rasgos narcisistas y ególatras suelen regalar cosas exclusivas o poco corrientes; como ellos se sienten únicos y especiales, querrán hacer sentir igual a la persona que deciden obsequiarle algo. Buscan regalos so-

fisticados que resulta difícil encontrar en cualquier tienda. Se esmeran en demasía para sorprender a la persona a la que regalan porque necesitan sentirse el centro de atención, no soportando la idea de que su regalo sea considerado como "del montón". Desean destacar, **que su regalo sea especial e inolvidable**. Jamás regalarán algo sencillo, se lo pensarán bien para dejar una huella positiva en la persona que aprecian. Este tipo de personas no creen que un regalo de "bajo coste" pueda ser una buena opción para sorprender.

Por otro lado, las **personas sencillas** no valorarán el precio de lo que compren ya que para ellas lo más importante es el detalle de obsequiar algo. No se centrarán en que sea algo impresionante, sino que querrán dejar cariño en quien lo reciba, por ello personalizarán alguna dedicatoria e incluso podrían regalar algo hecho artesanalmente con sus manos. No buscan impresionar, sino mostrar su agradecimiento.

Las personas **descuidadas y con poca capacidad empática** comprarán lo primero que pillen, no se pararán a pensar en cómo es la otra persona para regalarle algo que encaje con ella. Actúan bajo la ley del "mínimo esfuerzo"; no quieren pararse a imaginar en qué es lo que podrían regalar porque eso supondría tener que pensar demasiado. **Regalarán lo que a ellos les guste**, tenderán a dejarlo todo para el último día y luego con las prisas lo envolverán sin cuidar de los detalles (en un papel de periódico, por ejemplo). No les importará si el papel de regalo está mejor o peor puesto ya que no prestan atención a estos detalles.

Por su parte, las **personas perfeccionistas y previsoras** comprarán el regalo con antelación, cuidando de cada detalle para que no haya nada en mal estado. Una imperfección en el embalaje será motivo para cambiarlo por otro. Querrán que la otra persona reciba un regalo bien presentado, con todo en su sitio y un envoltorio bonito y bien puesto.

Finalmente, las **personas activas y aventureras** optarán por regalar cosas que no son objetos. Se saldrán de lo tradicional y buscarán regalos novedosos para sorprender, como un viaje, sesiones de peluquería o estética, spas y balnearios, cenas en restaurantes, etc... A través de su regalo buscan transmitir su espíritu dinámico y aventurero, apostando por actividades que supongan movimiento.

Y tú, ¿qué tipo de persona eres?