
COLECCIÓN DE LIBROS DE INVERSIÓN COBAS - DEUSTO

BATIENDO A WALL STREET

PETER
LYNCH

con la colaboración de

JOHN ROTHCHILD



c o b a s
asset management

DEUSTO

Batiendo a Wall Street

PETER LYNCH
con la colaboración de John Rothchild

Traducido por Pablo Martínez Bernal



EDICIONES DEUSTO

Título original: *Beating the Street*

Publicado por Simon & Schuster Paperbacks, Nueva York, 1994

© 1993, 1994 Peter Lynch

© de la traducción Pablo Martínez, 2017

© Centro Libros PAPP, S.L.U., 2017

Deusto es un sello editorial de Centro Libros PAPP, S. L. U.

Grupo Planeta

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

www.planetadelibros.com

ISBN: 978-84-234-2737-6

Depósito legal: B. 8.454-2017

Primera edición: mayo de 2017

Preimpresión: Pleka

Impreso por Romanyà Valls, S.A.

Impreso en España - *Printed in Spain*

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea éste electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal).

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91.702.19.70 / 93.272.04.47.

Sumario

Prólogo	11
Prefacio	15
Prefacio a la edición en rústica	21
Introducción. Escapar del yugo	25
Capítulo 1. El milagro de Santa Inés	33
Capítulo 2. Los preocupados de fin de semana	49
Capítulo 3. Un tour por la gestora	65
Capítulo 4. Gestionando Magellan: los primeros años.....	107
Capítulo 5. Magellan: los años intermedios	131
Capítulo 6. Magellan: los últimos años.....	151
Capítulo 7. Arte, ciencia y trabajo de campo.....	183
Capítulo 8. Comprando acciones	195
Capítulo 9. Explorando con malas noticias: cómo el colapso del sector inmobiliario me llevó a Pier 1, Sunbelt Nursery y General host	207

Capítulo 10. Un corte de pelo apurado en Supercuts	227
Capítulo 11. Flores en el desierto: grandes compañías en industrias pésimas	233
Capítulo 12. Es una compra fantástica	249
Capítulo 13. Las cooperativas de ahorros y préstamos en profundidad	263
Capítulo 14. Sociedades limitadas maestras: un trato con la rentabilidad.....	283
Capítulo 15. Los cíclicos: quien siembra recoge.....	299
Capítulo 16. Armas nucleares en apuros: CMS Energy	313
Capítulo 17. Las rebajas de garaje del Tío Sam: Allied Capital II	327
Capítulo 18. Mi diario Fannie Mae.....	335
Capítulo 19. Un tesoro en el jardín.....	351
Capítulo 20. Restaurantes: poniendo tu dinero donde está tu boca	357
Capítulo 21. La revisión semestral.....	365
Las 25 Reglas de Oro	391
Epílogo	395

El milagro de Santa Inés

La selección no profesional de acciones es un arte en desuso, como hornear pasteles, que se está perdiendo a favor de la comida envasada. Un amplio ejército de gestores de fondos de inversión es remunerado generosamente para hacer en las carteras lo que Sara Lee⁵ hacía por las tartas. Lamento que esto esté sucediendo. Me preocupaba cuando era un gestor de fondos de inversión y me preocupa hoy todavía más que he accedido al rango de los no profesionales, invirtiendo en mi tiempo libre.

Este descenso de los aficionados se aceleró durante el gran mercado alcista de los años ochenta, después del cual menos individuos poseían acciones que al principio. He intentado determinar por qué sucedía esto. Una razón es que la prensa financiera nos convirtió a los tipos de Wall Street como yo en celebridades, notoriedad que en gran medida no era merecida. Las estrellas de las acciones eran tratadas como estrellas de rock, dándole al inversor aficionado la falsa impresión de que él o ella no podía esperar competir contra tantos genios con MBA,

5. Fue una de las compañías de bienes de consumo más grande del mundo. Entre todos sus negocios destacaba el de la «panadería» industrial. (*N. del t.*)

todos ellos vistiendo gabardinas de Burberry y armados con Quotrons.

En vez de combatir contra estos genios con Burberry, un gran número de inversores normales decidieron unirse a ellos poniendo importantes sumas de dinero en fondos de inversión. El hecho de que hasta el 75 por ciento de estos fondos de inversión fracasó en hacerlo tan bien como la media del mercado bursátil demuestra que la genialidad no es infalible.

Pero la principal razón del descenso de los inversores amateur tienen que ser las pérdidas. Está en la naturaleza humana seguir haciendo algo siempre que siga siendo placentero y se pueda tener éxito en ello, que es por lo que la población mundial continúa incrementándose a una tasa elevada. Del mismo modo, la gente continúa coleccionando cromos de béisbol, mobiliario antiguo, cañas de pescar, monedas o sellos, y no han dejado de reformar viviendas y revendiéndolas porque todas estas actividades pueden ser rentables además de placenteras. Así que si han salido de las acciones, es debido a que se han cansado de perder dinero.

Habitualmente, son los miembros de la sociedad más ricos y exitosos los que tienen dinero para invertir en acciones en primer lugar, y este grupo está acostumbrado a sacar sobresalientes en el colegio y recibir palmadas en la espalda. El mercado bursátil es el lugar donde las personas sobresalientes normalmente se delatan. Es fácil sacar un suspenso aquí. Si compras futuros y opciones e intentas anticipar el mercado, es fácil suspender todo, que es lo que le debe de haber sucedido a muchas de las personas que han huido a los fondos de inversión.

Esto no significa que dejen de comprar acciones por completo. En algún lugar del camino reciben un consejo del Tío Sam, y oyen una conversación por encima en el autobús o leen algo en una revista y deciden tomar el camino hacia una dudosa posibilidad con su dinero para «jugar». Esta separación entre dinero serio invertido en los fondos y dinero para jugar para acciones individuales es un fenómeno reciente, lo que alienta la arbitrariedad del inversor. Él o ella puede hacer estas apuestas poco serias con un intermediario barato, del que la mujer no tiene por qué saber nada.

A medida que la selección de acciones deja de ser un pasatiempo serio, las técnicas sobre cómo evaluar una compañía, sus ingresos, la tasa de crecimiento, etc., están siendo olvidadas al tiempo que lo hacen las recetas familiares tradicionales. Con menos clientes minoristas interesados en esta información, las casas de intermediación están menos dispuestas a ofrecerse voluntarias para ello. Los analistas están demasiado ocupados hablando con las instituciones como para preocuparse de educar a las masas.

Mientras tanto, los ordenadores de las agencias de bolsa están ocupados recolectando abundante información útil sobre las compañías que puede ser regurgitada en casi cualquier formato para cualquier cliente que pregunte. Hace un año, más o menos, el director de análisis de Fidelity, Rick Spillane, entrevistó a varios corredores con elevados ingresos sobre las bases de datos y los llamados examinadores que actualmente están disponibles. Un examinador es un listado de compañías generado por ordenador que comparten características básicas, por ejemplo, aquellas que han incrementado dividendos durante los últimos veinte años seguidos. Esto es muy útil para los inversores que quieren especializarse en este tipo de compañía.

En Smith Barney, Albert Bernazati comentaba que su empresa podía ofrecer 8-10 páginas de información financiera sobre más de 2.800 compañías en el universo Smith Barney. Merrill Lynch puede hacer examinadores en diez variables diferentes, el *Cuestionario de Inversión Value Line* tiene un «examinador de valor» y Charles Schwab tiene un impresionante servicio de datos llamado «El Igualador». No obstante, ninguno de estos servicios tiene mucha demanda. Tom Reilly, en Merrill Lynch, comenta que menos del 5 por ciento de sus clientes aprovechan los examinadores de acciones. Jonathan Smith, de Lehman Brothers, dice que el inversor minorista medio no aprovecha el 90 por ciento de lo que Lehman le puede ofrecer.

En décadas anteriores, cuando más personas compraban sus propias acciones, el corredor de bolsa per se era un base de datos útil. Muchos corredores de bolsa tradicionales eran estudiosos de una industria concreta, o de un puñado específico de compa-

ñas. Por supuesto, uno puede excederse glorificando a los corredores tradicionales de Wall Street como el equivalente al doctor que hacía llamadas a domicilio. Esta encantadora noción es desmentida por las encuestas públicas de opinión que habitualmente clasificaban al corredor de bolsa ligeramente por debajo del político y del vendedor de coches usados en la escala de popularidad. Aun así, el antiguo bróker hacía más análisis independientes que la versión de hoy en día, que es más probable que dependa de la información generada internamente por su propia compañía.

Los nuevos corredores de bolsa tienen muchas cosas además de acciones para vender, incluyendo rentas vitalicias, sociedades limitadas, refugios tributarios, pólizas de seguros, certificados de depósitos, fondos de obligaciones y fondos de renta variable. Deben de comprender todos estos «productos» lo suficientemente bien como para tener un discurso de venta. No tienen ni el tiempo ni la inclinación para seguir a las compañías de suministros o los comercios minoristas o el sector automovilístico, y dado que son pocos los clientes que invierten en acciones individuales, hay poca demanda de sus recomendaciones sobre selección de acciones. De todas formas, las mayores comisiones de los corredores de bolsa se hacen en otra parte, en fondos de inversión, en suscripciones de seguros y en el terreno de las opciones.

Con pocos corredores de bolsa ofreciendo orientación a menos selectores de acciones, y con un clima que incentiva a la especulación caprichosa con dinero para «jugar» y una exagerada devoción a las habilidades profesionales, no es de extrañar que tantas personas concluyan que seleccionar sus propias acciones es imposible. Pero no le digan esto a los alumnos de Santa Inés.

La cartera de Santa Inés

Los catorce valores mostrados en la Tabla 1-1 fueron la principal elección de un activo grupo de gestores de carteras de séptimo grado que asistían al Colegio Santa Inés en Arlington, Massachusetts, un suburbio de Boston, en 1990. Su profesora y conse-

jera delegada, Joan Morrissey, se animó a probar la teoría de que no necesitas un Quotron o un MBA de Wharton para este asunto, ni siquiera un permiso de conducir para sobresalir con las acciones.

No encontrará estos resultados listados en un informe de Lipper o en *Forbes*, pero una inversión en la cartera modelo de Santa Inés generó una ganancia del 70 por ciento durante un período de dos años, batiendo al índice S&P 500, que ganó un 26 por ciento en el mismo período, por un amplio margen. En el proceso, Santa Inés también batió al 99 por ciento de todos los fondos de inversión de renta variable, cuyos gestores reciben cuantiosos salarios por su selección experta, mientras que los menores están satisfechos conformándose con un desayuno gratis con la profesora y una película.

TABLA 1-1

Compañía	Rentabilidad 1990-1991 (%)
Wal-Mart	164,7
Nike	178,5
Walt Disney	3,4
Limited	68,8
L.A. Gear	-64,3
Pentech	53,1
Gap	320,3
PepsiCo	63,8
Food Lion	146,9
Topps	55,7
Savannah Foods	-38,5
IBM	3,6
NYNEX	-0,22
Mobil	19,1
Rentabilidad Total de la Cartera	69,6
S&P 500	26,08

Se me comunicó este gran rendimiento a través del gran álbum de recortes enviado a mi oficina, en donde los alumnos de séptimo grado no sólo clasificaban sus selecciones principales sino que dibujaban imágenes de cada una de ellas. Esto me lleva al Principio de Peter número 3:

Nunca invierta en una idea que no pueda ilustrar con un lápiz.

Esta regla debe ser adoptada por muchos gestores adultos de fondos, tanto profesionales como no profesionales, que tienen la costumbre de ignorar la comprensible y rentable empresa a favor de la inexplicable empresa que pierde dinero. Por supuesto, les habría mantenido alejados de Dense-Pac Microsystems, un fabricante de «memorias modulares», cuya acción había caído de los 16 dólares a los 25 centavos. ¿Quién habría dibujado una imagen de Dense-Pac Microsystem?

De cara a felicitar a todo el departamento de fondos de Santa Inés (que se dobla con las clases de estudios sociales de la señora Morrissey) y también para aprender los secretos de su éxito, invité al grupo a comer en el comedor ejecutivo de Fidelity, donde, por primera vez, se sirvió pizza. Allí, la señora Morrissey, que ha enseñado en Santa Inés durante veinticinco años, explicó cómo su clase se divide cada año en equipos de cuatro alumnos cada uno y cómo cada equipo es financiado con supuestamente 250.000 dólares y luego compiten para ver quién puede hacerlo mejor.

Cada uno de los distintos equipos, que han adoptado nombres como De Pobres a Ricos, Los Magos de Wall Street, Mujeres de Wall Street, La Máquina del Dinero, Stocks R Us e incluso La Banda Lynch, también eligen una acción preferida para ser incluida en el álbum de recortes, que es como la cartera modelo era creada.

Los estudiantes aprenden a leer el periódico financiero *Investor's Business Daily*. Vienen con una lista de compañías potencialmente atractivas y luego analizan cada una, revisando los ingresos y su fortaleza relativa. Entonces se sientan y revisan la información y deciden qué acciones elegir. Éste es un procedi-

miento similar al que es seguido por muchos gestores de fondos de Wall Street, aunque no son necesariamente tan hábiles en ello como los niños.

«Intento destacar la idea de que una cartera debería de tener al menos diez compañías, con una o dos dando un dividendo razonablemente bueno —dice la señora Morrissey—. Pero antes de que mis alumnos puedan incorporar cualquier acción a su cartera, tienen que explicar a qué se dedica la compañía. Si no pueden contar a la clase el servicio que ofrece o los bienes que produce, entonces no están autorizados a comprar. Comprar lo que uno conoce es uno de nuestros objetivos.» Comprar aquello de lo que sabes algo es una sofisticada estrategia que muchos profesionales han rechazado poner en práctica.

Una de las compañías que los estudiantes de Santa Inés conocían era Pentech International, un fabricante de bolígrafos y rotuladores de colores. Su producto favorito de Pentech, con un rotulador en un lado y un subrayador permanente en el otro, fue presentado en la clase por la señora Morrissey. Este bolígrafo era muy popular, y algunos de los niños lo utilizaban incluso para subrayar sus selecciones de acciones. No tardó mucho en que pasaran a investigar a la propia Pentech.

La acción cotizaba a 5 dólares en aquel momento, y los estudiantes descubrieron que la compañía no tenía deuda a largo plazo. También estaban impresionados por el hecho de que Pentech hacía un producto superior, que, a juzgar por su popularidad en el Santa Inés, era probable que fuese tan popular en el resto de clases del país. Otro factor positivo, bajo su punto de vista, era que Pentech era una compañía relativamente desconocida, en comparación con, digamos, Gillette, el fabricante de los bolígrafos Paper Mate y las cuchillas Good News que veían en los baños de sus padres.

Intentando encontrar la ayuda de un colega, los gestores del fondo de Santa Inés me enviaron un bolígrafo de Pentech y sugirieron que echase un vistazo a esta excelente compañía. Ojalá hubiese seguido este consejo. Tras recibir la recomendación de inversión y rechazar actuar sobre ella, la acción casi se dobló, de $5 \frac{1}{8}$ a $9 \frac{1}{2}$.

Esta misma aproximación con ojos de niño a seleccionar acciones llevó en 1990 a los gestores del fondo de Santa Inés a Walt Disney Company, dos fabricantes de deportivas (Nike y L. A. Gear), a Gap (donde la mayoría compraban su ropa), PepsiCo (que conocían a través de cuatro formas distintas con Pepsi-Cola, Pizza Hut, Kentucky Fried Chicken y Frito-Lay), y Topps (un fabricante de cromos de béisbol). «Estábamos muy metidos en cromos de colección con los alumnos de séptimo grado —decía la señora Morrissey—, así que no había duda sobre comprar Topps. De nuevo, Topps fabricaba algo que los niños podían de hecho comprar. Haciendo esto, pensaban que estaban contribuyendo a los ingresos de una de sus compañías.»

Llegaron al resto de la siguiente forma: Wal-Mart, porque les mostraron un segmento de un vídeo de «Vidas de los ricos y famosos» que destacaba a Sam Walton, fundador de Wal-Mart, hablando sobre cómo invertir favorece la economía; NYNEX y Mobil, por su excelente dividendo; Food Lion, porque era una compañía bien gestionada con un gran retorno sobre el capital y también porque estaba en el mismo segmento del vídeo que les introdujo a Sam Walton. La señora Morrissey lo explica:

«El foco estaba en 88 ciudadanos de Salisbury, Carolina del Norte, y cada uno de ellos había comprado 10 acciones de Food Lion por 100 dólares cuando la compañía salió a cotizar allá por 1957. Una inversión de 1.000 dólares se había convertido en 14 millones de dólares. ¿Se lo pueden creer? Los 88 ciudadanos se convirtieron en millonarios. Estos hechos impresionaron a todos los niños, cuando menos. A finales de año se habían olvidado de muchas cosas pero no de la historia de Food Lion.»

La única chatarra en la cartera modelo es IBM, que no tengo que decir que ha sido la favorita de los gestores de fondos profesionales durante veinte años (un servidor también incluido, los adultos la siguen comprando y siguen deseando no haberlo hecho). La razón para esta destructiva obsesión no es difícil de encontrar: IBM es una acción autorizada que todo el mundo conoce y un gestor de fondos no puede meterse en problemas por perder dinero con ella. Los niños de Santa Inés pueden excusarse en este imprudente intento de imitar a sus mayores de Wall Street.

Permítanme anticipar algunas de las críticas de los resultados de Santa Inés que seguro que aparecen de los profesionales. (1) «Esto no es dinero de verdad.» Ciertamente pero ¿y qué? De todas formas, los profesionales deberían estar aliviados de que Santa Inés no esté trabajando con dinero de verdad; de otra forma, basándonos en los resultados de Santa Inés, miles de millones de dólares podrían sacarse de los fondos de inversión regulares para entregárselos a los niños. (2) «Cualquiera podría haber elegido esas acciones.» En ese caso, ¿por qué nadie más lo hizo? (3) «Los niños tuvieron suerte con un puñado de sus acciones favoritas.» Quizá, pero algunas de las carteras más pequeñas elegidas por los equipos de cuatro personas en la clase de la señora Morrissey lo hicieron igual de bien o mejor que la cartera modelo seleccionada por el conjunto de la clase. El cuarteto ganador en 1990 (Andrew Castiglioni, Greg Bialach, Paul Knisell y Matt Keating) seleccionaron las siguientes acciones por las razones señaladas:

- 100 acciones de Disney («Cualquier niño puede explicar ésta»).
- 100 acciones de Kellogg («Les gustaba el producto»).
- 300 acciones de Topps («¿Quién no intercambió cromos de béisbol?»).
- 200 acciones de McDonald's («La gente tiene que comer»).
- 100 acciones de Wal-Mart («Un increíble crecimiento repentino»).
- 100 acciones de Savannah Foods («Lo sacaron del *Investor's Daily*»).
- 5.000 acciones de Jiffy Lube («Barata en aquel momento»).
- 600 acciones de Hasbro («Es una compañía de juguetes, ¿no?»).
- 1.000 acciones de Tyco Toys («Más de lo mismo»).
- 100 acciones de IBM («Adulterio prematuro»).
- 600 acciones de National Pizza («Nadie puede rechazar una pizza»).
- 1.000 acciones del Bank of New England («¿Cómo de baja podía llegar?»).

Esta última acción la tuve yo mismo y perdí dinero con ella, así que puedo apreciar el error. Fue más que compensada por las dos mejores elecciones de los niños, National Pizza y Tyco Toys. Estas compañías que multiplicaron por cuatro su valor habrían hecho las delicias de cualquier cartera. Andrew Castiglioni descubrió National Pizza escaneando la lista del NASDAQ, y luego siguió con su descubrimiento haciendo un poco de análisis en la compañía, la crucial segunda fase que muchos inversores adultos continúa omitiendo.

El cuarteto ganador de 1991 (Kevin Spinale, Brian Hough, David Cardillo y Terence Kiernan) dividieron el dinero ficticio entre Philip Morris, Coca-Cola, Texaco, Raytheon, Nike, Merck, Blockbuster Entertainment y Playboy Enterprises. Merck y Texaco captaron su atención por los buenos dividendos. Playboy captó su atención por razones que nada tienen que ver con los fundamentales de la compañía, aunque se percataron de que la revista tenía una gran circulación y que Playboy tenía un canal de cable.

La clase entera tuvo conocimiento de Raytheon durante la Guerra del Golfo, cuando los alumnos de la señora Morrissey enviaron cartas a las tropas en Arabia Saudí. Desarrollaron una correspondencia regular con el mayor Robert Swisher, que describió como un misil Scud había impactado a unas millas cerca del campamento. Cuando los gestores de carteras descubrieron que Raytheon fabricaba el misil Patriot, no tardaron en analizar la acción. «Fue una buena sensación —decía la señora Morrissey—, sabiendo que teníamos un interés teórico financiero en el armamento que estaba manteniendo al mayor Swisher con vida.»

El coro de Santa Inés

Tras visitar Fidelity, comer pizza en el comedor ejecutivo, y darme el consejo de Pentech que deseé haber cogido, los expertos en acciones de Santa Inés devolvieron el favor invitándome a hablar al colegio y visitar su departamento de carteras, es decir, el aula.

En respuesta a mi visita a esta institución de 100 años, que ofrece clases desde jardín de infancia hasta octavo grado, recibí un casete que los estudiantes habían grabado.

Esta extraordinaria cinta incluía algunas de sus ideas de selección de acciones y estratagemas, así como algunas que yo había sugerido y decidieron repetirlas, aunque sólo fuera para asegurarse de que yo mismo no me olvidaba. Aquí están algunos de sus comentarios:

Hola, ésta es Lori. Recuerdo que nos contabas que durante los últimos setenta años de bolsa el mercado ha caído cuarenta veces, así que un inversor debe de estar dispuesto a estar en el mercado a largo plazo... Si alguna vez invierto dinero en el mercado, me aseguraré de mantener el dinero invertido.

Hola, ésta es Felicity. Recuerdo que nos contabas la historia de Sears y cómo cuando los primeros centros comerciales se construían, Sears estaba en el 95 por ciento de ellos... Cuando ahora invierta en una acción, sabré invertir en una compañía que tiene espacio para crecer.

Hola, ésta es Kim. Recuerdo hablar contigo y dijiste que mientras K mart iba a todas las grandes ciudades, Wal-Mart lo estaba haciendo todavía mejor porque iba a todos los pequeños pueblos donde no había competencia y recuerdo que decías que tú fuiste el orador invitado en la ceremonia de premios de Sam Walton, y justo ayer Wal-Mart estaba a 60 dólares y anunciaron un fraccionamiento de acciones de 4 a 1.

Éste es Willy. Sólo quería decir que todos los niños nos sentimos aliviados cuando tuvimos pizza para comer.

Hola, éste es Steve. Sólo quiero decirte que convencí a mi grupo de comprar muchas acciones de Nike. Compramos a 56 dólares por acción, actualmente está a 76 dólares por acción. Tengo un montón de pares de deportivas y son un calzado muy cómodo.

Hola, éstos son Kim, Maureen y Jackie. Recordamos que nos estaba contando que Coca-Cola era una compañía que estaba bien hasta hace cinco años cuando sacaron la Coca-Cola light y los adultos pasaron de beber café y té a Coca-Cola. Recientemente Coca-Cola hizo un split de sus acciones a 84 dólares y lo está haciendo francamente bien.

Al final de la cinta, el departamento de gestión de carteras de séptimo grado al completo repitieron las siguientes máximas al unísono. Esto es un coro que todos deberíamos memorizar y repetir en la ducha, para ahorrarnos cometer errores en el futuro:

Una buena compañía normalmente incrementa sus dividendos cada año.

Puedes perder dinero en un período muy corto de tiempo pero se tarda mucho tiempo en ganar dinero.

El mercado bursátil no es ningún juego, siempre y cuando elijas buenas compañías que crees que lo harán bien y no sólo por el precio de la acción.

Puedes ganar mucho dinero con el mercado bursátil, pero de nuevo, también lo puedes perder, como hemos demostrado.

Tienes que analizar la compañía antes de poner tu dinero en ella.

Cuando inviertes en el mercado bursátil, siempre deberías diversificar.

Deberías de invertir en varias acciones porque de cada cinco que elijas, una lo hará muy bien, una lo hará realmente mal y tres lo harán razonablemente bien.

Nunca te enamores de una acción, ten siempre una mente abierta.

No deberías únicamente elegir una acción, deberías hacer tus deberes.

Comprar acciones de suministros es bueno porque te da un dividendo mayor pero ganarás dinero con las acciones de crecimiento.

Sólo porque una acción ha caído no significa que no pueda caer más.

A largo plazo es mejor comprar acciones en compañías pequeñas.

No deberías de comprar una acción porque esté barata sino porque sabes mucho de ella.

La señora Morrissey hace todo lo que puede para promover la selección de acciones amateur, no sólo con sus estudiantes sino con sus otras compañeras, a quienes inspiró a empezar su propio club de inversión, los Magníficos de Wall Street. Hay veintidós miembros, incluyéndome a mí (honorario) y también al mayor Swisher.

Los Magníficos de Wall Street han tenido un récord decente pero no tan bueno como el de los estudiantes. «Espere a que se lo diga a los otros profesores», dijo la señora Morrissey después de que hubiéramos revisado los números, «que las acciones de los niños lo han hecho mejor que las nuestras».

10.000 clubs de inversión no pueden estar equivocados

La evidencia de que los adultos además de los niños pueden batir al mercado con una aproximación disciplinada eligiendo acciones viene de la Asociación Nacional de Inversores (ANI o NAIC por sus siglas en inglés), con sede en Royal Oak, Michigan. Esta organización representa a 10.000 clubs de inversión, y publican un manual y una revista mensual para ayudarles.

Durante la década de los ochenta, la mayoría de las secciones del ANI batieron al índice S&P 500, y tres cuartos de todos los fondos de renta variable. La ANI también reportó que, en 1991, el 61,9 por ciento de sus secciones lo hicieron igual o mejor que el S&P 500. El 69 por ciento batió a esa media en 1992. La clave para el éxito de estos clubs de inversión es que invierten con un

calendario, lo que elimina las conjeturas sobre si el mercado está camino de subir o de bajar, e impide el impulso de comprar o vender que arruina a tantos ahorradores. Las personas que invierten en acciones de forma automática, el mismo importe cada mes, a través de sus cuentas de jubilación o sus fondos de pensiones, se beneficiarán de la autodisciplina al igual que han hecho los clubs.

Los siguientes cálculos, hechos bajo petición del departamento técnico de Fidelity, han reforzado el argumento de invertir con un calendario. Si hubiese invertido 1.000 dólares en el índice S&P 500 el 31 de enero de 1940, y lo hubiera dejado ahí durante 52 años, ahora tendría 333.793,30 dólares en su cuenta. Esto es tan sólo un ejercicio teórico, puesto que no existían fondos índices en 1940, pero le da una idea del valor de mantenerse con un grupo diverso de acciones.

Si hubiera añadido 1.000 dólares a su inversión inicial cada 31 de enero durante esos mismos 52 años, su inversión de 52.000 dólares ahora valdría 3.554.227 dólares. Por último, si hubiera tenido el coraje de añadir otros 1.000 dólares cada vez que el mercado caía un 10 por ciento o más (esto sucedió 31 veces en 52 años), su inversión de 83.000 dólares valdría ahora 6.295.000 dólares. Por tanto, hay sustanciosos beneficios por adoptar una rutina regular de invertir y seguirla sin importar qué, y beneficios adicionales por comprar más acciones cuando la mayoría de inversores estaba vendiendo a causa del pánico.

Todos los 10.000 clubs de la ANI se ajustaban a sus calendarios durante y después de la Gran Corrección de octubre de 1987, cuando el fin del mundo y el fin del sistema financiero estaban ampliamente previstos. Ignoraban la retórica temerosa y seguían comprando acciones.

Un individuo puede estar atemorizado por las acciones y arrepentirse posteriormente, pero en los clubs no se podía hacer nada sin un voto mayoritario. Regirse por comité no siempre es algo bueno, pero en este caso ayuda a asegurarse de que ninguna proposición egoísta de venderlo todo vaya a ser llevada a cabo por el grupo. La toma de decisiones colectivas es una de las principales razones por las que los miembros de clubs tienden a ha-

cerlo mejor con el dinero que invierten con el grupo que con el dinero que invierten en sus cuentas privadas.

Los clubs se reúnen una vez al mes, o bien en casas de sus miembros o en salas de conferencias alquiladas en hoteles locales, en donde intercambian ideas y deciden qué comprar a continuación. Cada persona es responsable de investigar una o dos compañías y mantenerse enterados de sus últimos movimientos. Esto elimina los caprichos de la selección de acciones. Nadie va a levantarse y anunciar: «Tenemos que comprar Home Shopping Network. He escuchado a un taxista decir que es algo seguro». Cuando sabes que tus recomendaciones van a afectar al bolsillo de tus amigos, tiendes a hacer tus deberes.

Por lo general, los clubs de ANI compran acciones en compañías de crecimiento bien gestionadas con un historial de prosperidad, y en donde los ingresos están creciendo. Ésta es la tierra de las compañías que multiplican por múltiples veces su valor, en donde no es inusual multiplicar por 10, 20 o incluso 30 tu inversión original en una década.

En cuarenta años de experiencia, la ANI ha aprendido muchas de las mismas lecciones que yo aprendí en Magellan, empezando por el hecho de que si eliges acciones en cinco compañías diferentes de crecimiento, descubrirás que tres lo harán como era de esperar, una se meterá en serios problemas y la quinta lo hará mejor de lo que podrías haber imaginado y te sorprenderá con un retorno excepcional. Puesto que es imposible predecir qué compañías lo harán mejor de lo esperado y cuáles lo harán peor, la organización recomienda que tu cartera no tenga menos de cinco valores. La ANI lo llama la Regla del Cinco.

El Manual de Inversores del ANI, cuyos directores amablemente enviaron a mi oficina, contiene varias máximas importantes que pueden ser añadidas al repertorio del coro de Santa Inés. Pueden ser tarareadas mientras se corta el césped, o mejor aún, recitadas justo antes de coger el teléfono para llamar a su bróker de bolsa.

No tenga más valores de los que pueda mantenerse informado.

Invierta con regularidad.

Debe ver, en primer lugar, que las ventas y beneficios por acción se están moviendo hacia delante a una tasa aceptable, y en segundo lugar, que puede comprar la acción a un precio razonable.

Es bueno considerar la solidez financiera y estructura de deuda para ver si unos cuantos años malos podrían entorpecer el progreso a largo plazo de la compañía.

Compre o no la acción sobre la base de si el crecimiento cumple con sus objetivos y si el precio es razonable.

Entender las razones del crecimiento pasado de los ingresos le ayudará a formarse un buen juicio sobre la probabilidad de que las tasas pasadas de crecimiento continúen.

Para ayudar a los inversores a escarbar en mayor detalle sobre estos asuntos, la ANI ofrece su manual de inversión y un curso de estudio a distancia que le enseña cómo calcular el crecimiento de los beneficios y las ventas; cómo determinar, en función de los beneficios, si una acción está barata, cara, o a un precio razonable; y a cómo leer un balance de situación para saber si una empresa tiene o no la capacidad de aguantar tiempos difíciles. Para aquellas personas que disfrutaban trabajando con números y que quieran hacer deberes de inversión más sofisticados de los que han hecho hasta ahora, éste es un buen sitio para comenzar.

La ANI también publica una revista mensual, *Better Investing*, que recomienda acciones en compañías en crecimiento prometedoras y proporciona actualizaciones regulares sobre su estado. Para mayor información, escriba a la organización en el código postal P.O. Box 220, Royal Oak, MI 48068, o llame al (313) 543-0612. Aquí termina mi publicidad no remunerada ni solicitada.