

Bolsas, mercados y técnicas de inversión

F.J. LÓPEZ LUBIÁN / P. GARCÍA ESTÉVEZ
Madrid: McGraw Hill. 2005
[325 páxinas]

Recibido: 14 de febreiro de 2006

Aceptado: 21 de abril de 2006

Los mercados financieros son entes dinámicos que formulan retos cada vez mayores y más complejos para los múltiples y diversos inversores. La adecuada conjugación de la rentabilidad y del riesgo dado un perfil inversor implica, o más bien obliga, un amplio conocimiento del funcionamiento de los mercados, así como de las técnicas que permiten traducir lo que ocurre en ellos. *Bolsas, mercados y técnicas de inversión* es un manual que permite iniciarnos en el conocimiento de toda la industria financiera a través de una metodología sencilla y directa. El manual nos acerca a toda esta amalgama de términos y de procedimientos económicos y financieros a través de una estructura lógica y práctica, abarcando tanto el mercado español como los mercados internacionales más destacados.

La primera parte del manual se centra en los principales activos financieros existentes clasificándolos en renta variable, renta fija y productos derivados, que serán tratados en los tres primeros capítulos. De esta manera, el primer capítulo comienza abordando la temática bursátil a través de una breve referencia histórica con la que situarnos en el nacimiento de la bolsa, a finales del siglo XV en tierras holandesas, así como comprender su continua evolución pareja a los principales acontecimientos de la historia de la humanidad. La explicación de su funcionamiento, la definición de los agentes participantes y la construcción de sus índices más representativos son los ejes centrales de la exposición analítica. El mercado bursátil español es objeto de un profundo análisis a través del cual se van desagregando sus distintos mecanismos y modos de organización hasta llegar a la actualidad. Las entidades rectoras y reguladoras, los requisitos de cotización tanto para las empresas como para los particulares, el reciente mercado continuo y el tradicional mercado de corros son explicados de modo claro y conciso. A continuación, se detallan las características más significativas de las principales bolsas del mundo, haciendo especial hincapié en la bolsa de Nueva York por su condición de *alma mater* en el contexto bursátil mundial. Finalmente, son los múltiples índices bursátiles existentes hoy en día el hilo de la exposición, desde la teoría que fundamenta su construcción hasta la composición y construcción de los más representativos en el ámbito mundial.

El segundo capítulo se dedica a la renta fija, adecuada para un perfil inversor más adverso al riesgo y, por lo tanto, con menores pretensiones en términos de rentabilidad. El análisis de los productos de renta fija se aborda en dos partes, según

que el ente emisor sea público o privado. El primer objeto de análisis es el Estado, presentando la tipología y las principales características de los productos de esta naturaleza que emite el ente público. A continuación, los autores presentan los mercados donde se negocian estos activos financieros así como los principales agentes participantes. Finalmente, se exponen brevemente los bonos empresariales, restringiendo su extensa y diversa tipología a los más destacados y negociados en los mercados. La parte restante del capítulo se centra en el análisis de las características intrínsecas de los bonos. La explicación teórica del cálculo de las principales magnitudes que definen el bono (precio, rendimiento y duración) se acompañan de ejemplos prácticos sobre hojas de cálculo. De esta manera, se aborda, desde una perspectiva más práctica a la par que fácil, la exposición de unos términos importantes en la definición y comprensión de la renta fija, pero sometidos a ciertas particularidades que pueden suponer una excesiva complejidad para un lector no familiarizado con la terminología financiera. La renta fija presenta la posibilidad de obtener un pequeño rendimiento, garantizado en el caso de mantener el producto hasta su vencimiento, sometido a un nivel de riesgo bajo. Por lo tanto, los activos de renta fija no están exentos de riesgo como tampoco están sometidos a un riesgo concreto. Por este motivo, López y García presentan y analizan este abanico de riesgos con el objeto de evitar la asociación de renta fija y exención del riesgo que a veces se generaliza entre los inversores con una menor cultura financiera.

Presentadas la renta fija y la renta variable, los autores abordan en el capítulo tercero los productos derivados. Los mercados de productos derivados fueron y son protagonistas en estos últimos años de un gran desarrollo y objeto de investigación. Se trata de alcanzar un amplio conocimiento de su funcionamiento y también de definir y de aplicar las mejores técnicas para el cálculo de sus precios. Los futuros financieros así como las opciones, incluida una introducción a las opciones exóticas, son el hilo conductor de la primera parte de la explicación, tanto en sus características y valoración como en lo referente a los mercados en los cuales se negocian. La teoría de la cobertura de carteras, tanto de renta variable como fija, también es objeto de estudio en el presente capítulo. Partiendo de la base de que toda cartera de valores está expuesta a dos tipos básicos de riesgo, que son el sistemático y el propio (no sistemático), López y García formulan el esquema para alcanzar una adecuada cobertura de la cartera para un nivel de riesgo dado. La definición de la estrategia de cobertura se presenta a través de un esquema claro de los puntos clave que debe definir *a priori* el inversor, para luego presentar los futuros y las opciones como buenas alternativas para cubrir su cartera, sea de renta fija o variable.

La segunda parte del manual se centra en la estructura temporal de tipos de interés a lo largo del cuarto capítulo. El tipo de interés vigente es una variable clave en la descripción y comprensión de los comportamientos actuales del mercado porque, como señalan los autores, tiene un triple significado como precio del dinero, como coste de oportunidad y como pago por el riesgo asumido. Tan importante como esta interpretación es la estimación del valor o el comportamiento futuro que tomará

esta variable en el medio plazo para poder conocer los rendimientos esperados. De este modo, el presente capítulo analiza la relación rentabilidad-tiempo para la construcción de las curvas de rendimiento, las expectativas sobre los tipos de interés y las diferentes teorías existentes para explicar los factores determinantes de la estructura temporal de los tipos de interés.

En el capítulo quinto se presentan diferentes técnicas que es conveniente que conozca todo inversor para la toma de decisiones adecuadas, de aplicación especial en el caso de la renta variable. La descripción de las herramientas necesarias para un buen aprovechamiento de los contenidos expuestos en los cuatro primeros capítulos comienza por la explicación de la teoría de la selección de carteras. Las teorías de Markowitz primero y de Sharpe después supusieron grandes aportaciones a la literatura económica, estableciendo las bases teórico-prácticas necesarias para llevarnos a comprar el mejor conjunto posible de renta fija y variable. Precisamente, para conocer mejor las bases que sustentan estas teorías, los autores dedican un epígrafe a la explicación de los grados de eficiencia que se pueden dar en el mercado, lo que les lleva a afirmar que las ineficiencias son la llave de los beneficios que obtienen los inversores a través de estrategias de inversión que identifican y aprovechan. A continuación, se exponen los análisis fundamental y técnico. Mientras que el primero se basa en la ineficiencia del mercado para concluir qué título debemos comprar según estén infravalorados o sobrevalorados, el segundo indica cuándo debemos comprar en función de las tendencias identificadas con el empleo de información histórica y de los indicadores matemáticos. El capítulo quinto concluye con un análisis de las principales estrategias de inversión que se pueden llevar a cabo con la renta fija, de tal modo que los rendimientos sean atractivos en comparación con los que se pueden obtener potencialmente con la renta variable.

El último capítulo de *Bolsas, mercados y técnicas de inversión* se dedica al desarrollo de las principales técnicas matemáticas empleadas para el estudio de los mercados en la actualidad. La técnica de simulación de MonteCarlo y parte de su tipología (*MonteCarlo dirigido y MonteCarlo camino aleatorio*) es el primer punto en ser tratado después de una breve introducción teórica a los números aleatorios, base de esta técnica. Posteriormente, se presenta el *valor en riesgo* como herramienta adecuada para el cálculo del riesgo, recomendando su uso al sector bancario al amparo del Acuerdo de Basilea II, como bien señalan López y García.

A pesar de la complejidad y la extensión teórica que supone tratar activos y mercados financieros en el contexto actual, los autores logran organizar los múltiples conceptos e ideas principales para transmitir al lector, sea o no un profesional de las finanzas, un esquema claro de cómo funcionan y se caracterizan los mercados financieros. Alternan la exposición de contenido más teórico con pequeñas referencias anecdóticas que logran mantener la atención del lector en todo momento. En esta línea, no se olvidan de los múltiples tecnicismos que conforman la jerga financiera, de los cuales hacen una explicación clara, concreta y sin un gran recurso a las formulaciones matemáticas. Incluso dedican un epígrafe a la interpretación de la prensa financiera, dando un sentido muy práctico al texto. Existen numerosos

ejemplos con datos reales que ilustran los contenidos teóricos, cuestionarios de refuerzo que permiten la consolidación de conceptos, así como bibliografía específica al final de cada capítulo, que vienen a reforzar el carácter práctico del manual. Este manual constituye una buena referencia para aquellos que deseen aproximarse al conocimiento del complejo y dinámico mundo de los mercados financieros actuales.

MARÍA MILAGROS VIVEL BÚA
Universidad de Santiago de Compostela