

TEORÍA Y PRÁCTICA DE LA BOLSA

**Todo lo que debe saber el inversor sobre
los mercados financieros**

RUPERTO PÉREZ FERNÁNDEZ-TENLLADO

**TEORÍA Y PRÁCTICA
DE LA BOLSA**

**Todo lo que debe saber el inversor
sobre los mercados financieros**



© Ruperto Pérez Fernández-Tenllado, 2010
Reservados todos los derechos.

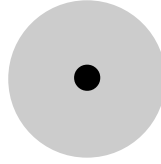
«No está permitida la reproducción total o parcial de este libro, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico por fotocopia, por registro u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito de los titulares del Copyright.»

Ediciones Díaz de Santos
Internet: <http://www.diazdesantos.es/ediciones>
E-mail: ediciones@diazdesantos.es

ISBN: 978-84-7978-968-8
Depósito Legal: M. 22.077-2010

Ilustraciones: Ruperto Pérez Fernández-Tenllado
Fotocomposición y diseño de cubierta: P55 Servicios Culturales C.B.
Impresión: Fernández Ciudad, S.L.

Printed in Spain - Impreso en España



Índice

Índice	IX
Prólogo	XVII
Capítulo 1: La bolsa y usted	1
Su peor enemigo	2
Su preparación	4
Capítulo 2: Mercados y bolsas	7
Tipos de bolsas y mercados	8
Idiosincrasia de bolsas y mercados.....	11
Concepto de tendencia.....	12
Capítulo 3: Principales bolsas del mundo	13
Bolsas españolas	13
Bolsa de Barcelona	13
Bolsa de Bilbao.....	14
Bolsa de Madrid.....	14
Bolsa alemana	16
Bolsa francesa	17
Euronext	18
LSE (London Stock Exchange)	18
Bolsas estadounidenses	19
AMEX (American Stock Exchange).....	19

CBOT (Chicago Board of Trade).....	20
CME (Chicago Mercantile Exchange).....	20
GLOBEX. (Global After-hours Electronic Exchange).....	20
NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation).....	21
NYSE (New York Stock Exchange).....	22
Otras bolsas	23
Forex (Foreign Exchange).....	23
NIKKEI (Bolsa de Tokio).....	26
Capítulo 4: Índices bursátiles	27
Índices españoles	28
IGBM.....	28
Índices sectoriales y subsectoriales de las bolsas españolas.....	28
Ibex 35	29
Otros índices españoles.....	30
Índices de los Estados Unidos de América	31
Índices europeos	32
Índices iberoamericanos	33
Otros índices importantes.....	34
Capítulo 5: Productos derivados	37
Futuros	37
Opciones.....	40
Capítulo 6: Funcionamiento de la bolsa.....	43
El argot de las órdenes.....	43
Establecimiento del precio y casación de órdenes.....	45
Operaciones con Crédito	50
Compra con crédito.....	50
Venta con crédito	51
Apalancamiento	52
Capítulo 7: Análisis fundamental	55
¿Es predecible la bolsa?	55
El Recorrido Aleatorio (Random Walk) y la oposición	55
El análisis fundamental	58



Valoración de empresas	58
Análisis estratégico	60
Valoración por ratios	62
EBITDA	66
Valoración por flujo de dividendos	67
Ampliaciones de capital	68
Valoración por comparación	71
Previsión de los precios de artículos de consumo y materias primas (<i>commodities</i>)	71
La inversión por análisis fundamental	72
Capítulo 8: Análisis técnico - Representaciones gráficas	73
Sistema de barras	73
Sistema de línea continua	77
Sistema japonés o de velas	77
Sistemas de representación semilogarítmicos	79
Sistema punto y figura	79
Barras de volumen	81
Capítulo 9: Análisis técnico - Resistencias y soportes	83
La Teoría de Dow	84
Las tres fases de las tendencias	86
Soportes y resistencias	88
Memoria estática	89
Fuerzas que modelan los mercados	91
Etiología de las crestas y los valles	92
Fiabilidad de los niveles	94
Localización de los niveles	97
Retrazados	98
Utilización de los niveles de soporte-resistencia, estrategias	98
Capítulo 10: Análisis técnico - Tendencias	101
Más descubrimientos: La propiedad de la memoria dinámica	101
Fiabilidad de las directrices de tendencia	104
Trazado de las directrices de tendencia	105
Canales de tendencia	110
Estrategias	112

Capítulo 11: Análisis Técnico - Siluetas	115
Siluetas hombro, cabeza, hombro	118
Hombro, cabeza, hombro de techo (o bajista) (HCHB)	118
Hombro, cabeza, hombro de suelo (o alcista) (HCHA).....	122
Estrategias.....	124
Techos y suelos redondeados	124
Cuencos.....	126
Cúpulas	130
Estrategias.....	132
Dobles suelos y dobles techos	132
Estrategias	137
Triples techos y triples suelos	138
Cazos y ganchos.....	139
Cazo alcista.....	140
Cazo bajista.....	142
Gancho alcista.....	144
Gancho bajista	146
Capítulo 12: Análisis Técnico - Figuras geométricas.....	149
Triángulos convergentes	150
Triángulos simétricos.....	150
Triángulos ascendentes	155
Triángulos descendentes	158
Triángulos divergentes.....	160
Cuñas.....	165
Cuñas convergentes	166
Cuñas divergentes	171
Rectángulos.....	176
Diamante	181
Banderas y Gallardetes.....	185
Capítulo 13: Análisis Técnico - Pronóstico por barras.....	191
Huecos	191
Huecos de franja o comunes	193
Huecos de dividendo.....	194
Huecos de escape.....	194
Huecos de continuación.....	195

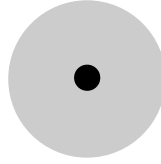
Huecos de agotamiento.....	196
Islotes.....	199
Otras Formaciones de Barras	201
Vuelta en un día.....	201
Vuelta en dos días.....	204
Vuelta en tres días.....	205
Barras exteriores.....	205
Barras interiores.....	206
Capítulo 14: Análisis Técnico - Indicadores	209
Clasificación general de los indicadores.....	211
Grupo 1. Indicadores de valores.....	211
Grupo 2. Indicadores de mercado.....	212
Indicadores de tendencia	213
Media móvil simple (MMS).....	213
Media móvil exponencial (MME).....	217
Uso de las medias móviles.....	220
Indicador MACD.....	226
MACD Histograma.....	228
Osciladores de precios.....	231
Indicadores de volatilidad	233
Concepto de volatilidad.....	233
Indicador ATR (Average True Range) o Rango Medio Verdadero.....	234
Indicadores de tendencia de Wilder.....	237
Indicador parabólico SAR.....	244
Indicadores de regresión.....	249
Concepto de regresión estadística.....	250
Concepto de desviación estándar.....	251
Oscilador predictivo (Forecast Oscillator, FO).....	252
Indicador de regresión lineal (Linear Regression Indicador, LRI).....	253
Indicador de Pendiente de Regresión Lineal (Linear Regresión, Slope LRS).....	255
El Oscilador R ² (R-squared).....	256
Bandas de Bollinger.....	259
Osciladores de momento	261
Oscilador de momento y oscilador de tasa de variación de los precios.....	263
Oscilador de Fuerza Relativa o RSI (Relative Strength Index).....	266
Oscilador estocástico.....	270

Indicadores de volumen	275
Oscilador de volumen	276
Indicador Balanceo de Volumen (On Balance Volume, OBV).....	278
Oscilador Índice de flujo de dinero (Money Flow Index, MFI).....	281
Indicadores de volumen de Chaikin	283
Flujo de Dinero de Chaikin (CMF. Chaikin Money Flow).....	287
Indicadores de amplitud de mercado (Market Breadth Indicators).....	291
Indicadores diferenciales de mercado.....	292
Indicadores relativos de mercado	297
Los Indicadores de Mercado del CBOE (Chicago Board Options Exchange)	301
Capítulo 15: Análisis Técnico - Los niveles de Fibonacci.....	303
La Serie de Fibonacci	304
Niveles de retrazado y niveles de extensión de Fibonacci	305
Los Niveles de Confluencia de Di Napoli	308
Capítulo 16: Análisis Técnico - La Onda de Elliott.....	311
Introducción al Principio de la Onda de Elliott	314
Las ondas motrices.....	319
Extensiones	320
Fallo de quinta	321
Ondas motrices espurias	321
Ondas correctivas.....	323
Correcciones en zigzag (5-3-5).....	323
Correcciones Planas (3-3-5)	325
Correcciones triangulares (3-3-3-3-3)	326
Combinaciones correctivas	327
Ocurrencia de las correcciones	327
Alternancias	328
Elliott + Fibonacci	328
El Principio de la Onda en la práctica	330
Defensores y detractores.....	332
Capítulo 17: Análisis Técnico - El sistema de velas	339
Sombrillas	340
Ahorcado.....	340
Martillo	341



Estrellas y cruces estrellas	342
Estrella matutina	343
Estrella vespertina.....	346
Estrella fugaz	347
Péndulo	349
Abrazos (<i>engulfing patterns</i>)	350
Embarazo (Harami).....	351
Nubarrones y Polvaredas.....	353
Nubarrón o nube negra	353
Polvareda o Nube de Polvo.....	354
Tres cuervos	355
Tres soldados avanzando	355
Capítulo 18: Análisis Técnico - Sistema Punto & Figura	357
Elección de las celdas y del factor de cambio de tendencia	358
Directrices de tendencia, soportes y resistencias	360
Figuras.....	360
Dobles y triples techos y suelos.....	361
Roturas de dobles y triples techos y dobles y triples suelos	362
Catapultas	362
Triángulos	364
Sacudidas (<i>shakeout</i>)	365
Objetivos	366
Conteo vertical.....	367
Conteo horizontal.....	368
Ejemplo de aplicación.....	369
Capítulo 19: Ciclos.....	371
Ciclos económicos. Ciclo de Kondratieff.....	372
Ciclos bursátiles.....	375
Los ciclos de Benner.....	375
Los ciclos de Frost y Prechter.....	376
Los ciclos de 56 años.....	379
Los ciclos de cuatro años.....	380
Ciclos estacionales.....	381
El Fenómeno Delta	384

Capítulo 20: Gestión de recursos y control del riesgo	391
La Administración de Recursos	392
Los Juegos de azar	392
El Juego de la ruleta.....	393
El Juego del <i>Blackjack</i> o de las “21”	398
La necesidad de la administración de recursos y el control del riesgo.....	403
Los Sistemas fraccionales	404
La fracción óptima	406
Los sistemas fraccionales y la inversión en bolsa	409
La fracción óptima de Vince.....	410
La fracción segura.....	412
La relación fija.....	413
El Sistema del Pobre o de los dos porcentajes.....	415
Capítulo 21: Implicaciones psicológicas.....	417
Los tres demonios interiores.....	418
El miedo.....	418
La codicia.....	421
La esperanza	421
Errores.....	422
Cazar máximos y mínimos	422
Promediar pérdidas	422
Jugar a la contra	423
Confundir una empresa con sus acciones	423
Buscar el Santo Grial	424
Consentir que los impuestos influyan en las operaciones	424
Confiar en los “gurús”	424
Victimismo.....	424
Mover el tope de pérdidas para evitar su alcance	425
El proceso de aprendizaje.....	425
Bibliografía	427
Índice analítico	429



Presentación

El objetivo de este libro, que no quiere ser una repetición de los muchos que ya hay en el mercado especializado, es dotar al futuro inversor, especulador o jugador de bolsa, de las herramientas necesarias para afrontar los retos que, con seguridad, se le van a presentar, cualquiera que sea la filosofía que siga o el sistema que adopte, una vez inmerso en los difíciles mercados de la renta variable, ya se trate de mercaderías, materias primas, servicios, divisas o de cualquiera de los productos derivados.

Sea el lector inversor a largo plazo o especulador “intra día”, use el análisis fundamental o el técnico, siga los propios impulsos de su olfato financiero o los consejos de un agente avezado, este libro le será de gran utilidad porque le evitará, una vez entendido e interiorizado, muchos sinsabores, ya que los conocimientos que contiene son el extracto concentrado de la experiencia de muchas personas, durante muchos años de trabajo, en diversas bolsas de distintos países, especialmente en la bolsa norteamericana.

Se dice, y quizá sea cierto en algunos casos específicos, que nadie escarmienta en cabeza ajena, pero si así fuese siempre, ¿para qué servirían los libros de texto y las enseñanzas de los profesores que hacen, en pocos años, de un joven sin conocimientos específicos un profesional?

Este libro tiene el propósito de enseñarle, en el tiempo que invierta en leerlo y entenderlo, lo que tardaría varios años en aprender por sí mismo, a costa de pérdidas y disgustos, y eso suponiendo que algún error irrecuperable no le sacara de la bolsa para siempre y presumiendo también que tuviera la inteligencia, la sensibilidad, la capacidad de autoanálisis, los conocimientos y el tiempo de todos los que han ido, a lo largo de la historia de los mercados financieros, exponiendo sus logros y sus

experiencias en beneficio de los demás y, por supuesto, no seamos ingenuos, del suyo propio.

Con este libro queremos situar al lector en el meollo de los mercados en que va a operar, para que capte en pocos días los conceptos y la jerga que de otro modo tendría que ir asimilando poco a poco, quizá durante años, pasando por la violencia de preguntar algo que parece evidente a especuladores o inversores más experimentados que, antes de contestarle, esbozan una cierta sonrisa de comprensión.

Por otra parte, este libro le dará la oportunidad de definirse precozmente en cuanto al tipo de las operaciones de bolsa que se adapta a su situación laboral, a sus recursos económicos y a su carácter. Muchos fracasos de los que negocian en la bolsa se deben a no haber elegido racionalmente la forma de trabajar más adecuada a sus circunstancias.

1

La bolsa y usted

Es evidente que usted ha entrado en el juego de la bolsa para ganar dinero. Pero, ¿cuánto? ¿Un suplemento extra a los ingresos que le proporciona su profesión? ¿Un interés razonable para sus ahorros? ¿Todo el que le proporcione la diosa Fortuna para hacerse inmensamente rico?

Usted sabe que va a tener que dedicar tiempo a sus nuevas tareas, pero ¿cuánto? ¿El tiempo que le dejen libre sus ocupaciones habituales? ¿O desea que la bolsa sea su única profesión? ¿Quiere invertir, especular o jugar?

La respuesta a cada una de estas preguntas determina, en una primera aproximación, una manera distinta de encarar el negocio bursátil con éxito.

Probablemente se ha visto empujado al negocio de la bolsa por el auge que ha experimentado en los últimos años debido a un tratamiento más intensivo de los medios de comunicación y a la aparición de una prensa especializada competente junto a emisoras de radiodifusión dedicadas exclusivamente a temas financieros.

Quizá busca un rendimiento para su dinero que ya no le dan los bancos. Después de sopesar las ventajas e inconvenientes de invertir en bolsa o en la compra de viviendas, locales, terrenos u otros bienes, llegó a la conclusión de que la bolsa es muy flexible en cuanto a la importancia de los recursos a invertir (se puede operar con mucho o con poco dinero), y le sedujo la rapidez y seguridad con que se puede comprar, vender y disponer de los recursos generados por la gestión de sus activos financieros.

Quizás esté usted operando en bolsa sin siquiera haberse planteado alguna de las preguntas anteriores: el director de la agencia bancaria con la que trabaja o un

agente de bolsa que un amigo le recomendó le convencieron de la gran oportunidad de invertir en bolsa y lleno de ilusiones comenzó a operar.

Quizás haya vivido ya diversas vicisitudes y haya visto cómo uno de sus amigos se compraba un apartamento en la playa con los beneficios obtenidos en una operación de buena compra y mejor venta, mientras otros, (muchos), se quejaban amargamente de lo que llevan perdido por no haber comprado cuando tenían que comprar, no haber vendido cuando tenían que vender o las dos cosas.

Quizá sea usted alguno de los que aparecen diariamente en los programas de radio y televisión, felicitan al presentador y a continuación preguntan al especialista de turno si debe salir del valor que compró a cuánto y está a tanto, si su valor va a subir o a bajar, o si puede alcanzar en tal plazo tal precio. Si es así, lo más probable es que, a la larga, usted pierda en bolsa. ¿Se le ha ocurrido alguna vez esto?: Si alguien supiera con seguridad la trayectoria de *un solo valor* de la bolsa, se haría inmensamente rico partiendo de unos cuantos euros prestados. El especialista trabaja con probabilidades, y su preocupación principal cuando responde es cómo nadar y guardar la ropa de esta guisa: si perforase tal soporte bajaría posiblemente hasta tal precio, si en cambio rompiese la resistencia que he dibujado aquí se iría hasta... Una vez escuchado el informe, la patata, bien caliente, ha pasado a manos del oyente, que tiene que decidir cuándo, cómo y con cuántos euros entrar; cuando y cómo salir. Cuando oigo alguna de estas ingenuas, aunque bien intencionadas preguntas, temo que en un raptó de sinceridad el especialista vaya a responder como le respondió alguien a un amigo que le preguntó cuándo le iba a pagar el dinero que le debía: "Yo qué sé. ¿Acaso soy profeta?".

SU PEOR ENEMIGO

La bolsa es un negocio muy serio, de una gran dificultad, en el que arriesga no solo su patrimonio sino también su autoestima frente a millones de personas y numerosas y poderosas instituciones, que tienen el mismo objetivo que usted, ganar dinero. ¿Con la misma preparación que usted?

Hay una ley general que se cumple inexorablemente: el mercado actúa siempre de manera que se equivoque el mayor número de participantes para que el dinero de muchos vaya a los bolsillos de unos pocos. Cuando usted entra en bolsa, los millones de negociantes y miles de instituciones que ya están allí se convierten automáticamente en sus enemigos mortales. Todos van por usted, es decir, por su dinero. Usted tiene que saber dónde se ha metido. De nada le valdrá quejarse con explicaciones como la de que alguna poderosa institución haya subido alevosamente la cotización de un valor para que usted picara, comprara a un precio elevado y viera después con

terror cómo el valor se desplomaba y, como diría un castizo, le habían quitado la escalera dejándole colgado de la brocha.

En la bolsa, como en todas las organizaciones de este mundo, existen los que siempre ganan. Ganan todos los que, de alguna manera, prestan los servicios que hacen posible su funcionamiento, por ejemplo, las agencias de bolsa (todos los bancos tienen una), los agentes o brokers, los asesores de inversiones, etc. ¿Ha pensado alguna vez por qué los analistas que emiten sus juicios sobre lo que los inversores particulares deben hacer con su dinero o con sus acciones, no son ricos señores que gozan tranquilamente de sus beneficios bursátiles, sin tener que soportar la obligación de someterse diariamente al pimpampum de los inversores?

Se cuenta en EE UU que cuando Wall Street comenzó a tener fama y popularidad en todo el país se organizaban visitas asistidas a sus instituciones y alrededores. En particular se enseñaba el fondeadero del río (East River), en el que se podían ver numerosos yates de lujo. “Estos, decía orgullosamente el guía, son los yates de los banqueros y de los agentes”. A lo que uno de los visitantes apostilló tímidamente: “¿Y dónde están los yates de los clientes?”.

Si al llegar aquí está pensando que es demasiado arriesgado, casi suicida, enfrentarse a enemigos tan impresionantes y su decisión de entrar en el juego de la bolsa se tambalea por esto, se equivoca, porque, a pesar de todo, el peor enemigo con el que tiene que enfrentarse es usted mismo.

¿Quién no ha oído hablar de célebres especuladores americanos que se han hecho multimillonarios en la bolsa? Hay numerosos libros escritos sobre ellos y en las revistas especializadas les hacen a menudo entrevistas intentando conocer qué tienen de común, qué secreto comparten que les haya hecho triunfar. Y... ¡desilusión! Sus métodos, sus sistemas, su manera de operar no se parecen en nada. La única conclusión a que se llega es la de que a pesar de que casi todos habían adquirido con el tiempo, con la práctica y quizá con el estudio, sólidos conocimientos sobre la bolsa y los mercados financieros en general, lo que realmente les llevó al triunfo fue su frialdad cuando operaban y haber conseguido encontrar un sistema que se adaptaba perfectamente a su carácter, a su forma de reaccionar, a su situación laboral, a su reloj interno, a sus recursos financieros, es decir, a ellos. El saber imponerse a los sentimientos emocionales en el transcurso de una operación de bolsa es fundamental. Los tres enemigos más temibles del negociante en bolsa son la codicia, el miedo y la esperanza. La codicia empuja a sacar más y más ventaja de una posición determinada, a no cerrar cuando la salida es segura y a encontrarse con una bajada inesperada que se lleva los beneficios que ya se habían obtenido. El miedo hace el efecto contrario, impulsa a cerrar la operación prematuramente tomando unas ganancias precarias, o incluso pérdidas, apenas el mercado hace un movimiento contrario, por pequeño que sea. La esperanza convierte a los jugadores de bolsa

en inversores, según la maledicencia del mundillo, pues incapaces de aceptar una pérdida, aún pequeña, cuando el mercado se ha colocado en contra de la posición tomada, siguen en él con la esperanza de que la cotización se recupere, no consiguiendo otra cosa que llegar a acumular unas pérdidas que le obligan a mantener el valor por tiempo indefinido.

Un caso particularmente curioso de adaptación del sistema de especulación a la situación de la persona es el que cuenta en su libro *Como gané dos millones de dólares en la bolsa*, el bailarín Nicolás Darvas, cuya vida transcurría, con la de su pareja de baile, por las salas de fiesta de todo el mundo. El propietario de una sala de Toronto le ofreció un contrato con la condición de que aceptara cobrar sus emolumentos en acciones de una compañía minera llamada Brilund, en la que tenía intereses. Darvas no pudo aceptar el ofrecimiento por incompatibilidad de fechas, pero para no defraudar a su nuevo cliente y mantener abierto el camino a posibles contratos futuros, compró 6.000 acciones de dicha sociedad a 0,50 dólares. Habían pasado dos meses cuando Darvas, que casi había olvidado su inversión, miró las cotizaciones de bolsa en el periódico que tenía en las manos. No pudo evitar saltar de su asiento. Las acciones de Brilund se cotizaban a 1,90 dólares. Sin mover un dedo, en solo dos meses, había ganado más de 8.000 dólares. Y sin embargo sus conocimientos de bolsa eran literalmente nulos, únicamente sabía que las acciones subían y bajaban, se compraban y se vendían. Pero la inesperada visita de la suerte despertó su interés y, sin dejar su profesión, comenzó a invertir, aprovechando, con no muy buenos resultados, los consejos de personas importantes que iba conociendo en sus giras. En vista del poco resultado que obtenía con los consejos de los demás y seguro de que si había ganado una vez ocho mil dólares podía ganarlos más veces, decidió invertir siguiendo sus propios criterios a pesar de las enormes dificultades que su profesión trashumante añadía a su empeño. Planeó dar con anticipación a un agente de bolsa la dirección de los hoteles en los que se iba a hospedar para que le enviase los ejemplares del diario financiero Barron's y darle sus órdenes de compra y venta por cable (estamos en los años 50). Probablemente no se pueda concebir una situación más adversa para la negociación en bolsa que la que tenía Darvas. Pero estudiando las listas de cotizaciones supo encontrar un sistema que se adaptaba a esa situación y a su manera de ser para ganar un buen capital y hacerse célebre en el mundo de las finanzas.

SU PREPARACIÓN

Sentado que los resultados que quiere obtener en la negociación bursátil dependen en gran medida de usted, convendrá conmigo en que, antes de lanzarse a la aventura, lo primero que tiene que hacer es prepararse.