

# base de riesgo



## Siempre hubo especulación, y siempre la habrá



La historia de la Bolsa está salpicada de momentos de fuerte especulación que han provocado el colapso de los mercados.

La especulación no es un fenómeno nuevo. A lo largo de los siglos ha habido tres grandes momentos especulativos:

### La fiebre de los tulipanes

Entre 1634 y 1637, años de prosperidad en Holan-

da, se produjo una demanda sin precedentes de unos tubérculos capaces de producir unos tulipanes excepcionales. En pocas semanas, esos tubérculos llegaron a alcanzar el valor de una casa. Los precios subieron tanto que el mer-

cado se colapsó y muchos magnates se arruinaron.

### Newton y los mares del Sur

Otro momento especulativo fue el que tuvo lugar en el siglo XVIII, y se conoce como la *burbuja del mar del Sur*. Muchos fueron los que invirtieron en la británica Compañía del Mar del Sur, pensando que sus barcos volverían cargados de tesoros de ultramar. Pero las acciones subieron

tanto que alcanzaron un precio desorbitado. Uno de los que sufrió el revés de la especulación fue Isaac Newton, el padre de la teoría de la gravedad.

### El 'crack' de Wall Street

La gran crisis bursátil fue la ocurrida en Wall Street en octubre de 1929 y que ha pasado a la historia como el *crack del 29*. Los títulos de la General Motors y de la RCA multiplicaron su precio. Los especuladores se endeudaron para seguir comprando, pero el Dow Jones se desplomó.



Newton (Izq.) conoció los riesgos de la especulación. A la derecha, Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal de EE UU.

pones y, por tanto, multiplicar el beneficio en la misma proporción.

● **... Y lo malo.** El principal inconveniente es el riesgo. Primero, porque estás a merced de los que mueven los hilos. Segundo, porque al subirte al mercado a galope es más fácil que te caigas. Y tercero, porque cuando inviertes por más dinero del que dispones, la pérdida es proporcional.

● **Factura fiscal.** Si deshaces la inversión antes de un año, la plusvalía cotiza al tipo marginal –esto es, al máximo que corresponda en la declaración–, y puedes pagar a Hacienda casi la mitad.

Si mantienes la inversión más de un año, es decir, si no especulas, las plusvalías que obtengas tributan al 18%.

### 'Day traders': lo último

Internet ha creado una nueva casta de especuladores. Se trata de los *day traders*, una suerte de inversores que operan *online*, en tiempo real, y compran y venden en el mismo día.

● **La cresta de la ola.** La mecánica es sencilla: se sientan delante del ordenador, compran varios valores y los siguen sin mover los ojos de la pantalla. Cuando han subido, venden.

Si, en vez de subir, el valor gira y cae, el *day trader* vende de inmediato, minimizando las pérdidas. Todo en el mismo día. Es como hacer *surf* por el mercado: permaneces en la cresta de la ola hasta que el mar se pica; entonces, saltas.

● **Furor americano.** Esta forma de especular hace furor en Estados Unidos. La Comisión del Mercado de Valores estadounidense (SEC) calcula que un tercio de los inversores particulares americanos es *day trader* y operan a través de *brokers online*.

● **Rojo, impar.** El *day trading* es tan seguro como el casino. Son *amateurs* que apuestan por un valor como si lo hicieran en la ruleta. Según la SEC, el 85% de los *day traders* pierde dinero. Algunos se han suicidado. A España no ha llegado la moda... Todavía.

## El gran tiburón

George Soros es el especulador más odiado en los mercados. Su principal hazaña especulativa fue conseguir la expulsión de la libra del Sistema Monetario Europeo en 1992, un pulso contra el Gobierno británico. También fue el artífice de la crisis asiática de 1997.

**Una tregua**  
Soros opera desde Quantum Fund, su brazo inversor. Su apuesta por el riesgo le ha hecho salir escaldado de los mercados. Ahora se bate en retirada y se refugia en el mercado inmobiliario. En España, también.



George Soros, el especulador más conocido... y temido.

**Factor humano**  
De origen húngaro, escapó de la represión nazi –estuvo en un campo de concentración– y huyó a Londres. Es un filántropo reconocido. Su forma de actuar recuerda a la de los bandoleros: quitárselo a los ricos para dárselo a los pobres.

## Los favoritos de los especuladores

El mejor momento para especular en los mercados de valores es cuando se producen movimientos convulsos. No obstante, siempre hay valores de temporada para especular. Éstos son los de moda:

**Terra Networks.** Terra soporta las operaciones de arbitraje con Lycos, el portal americano con el que se fusionará en septiembre. Lycos cotiza en el Nasdaq. Los especuladores compran Terra –que sube– y venden Lycos –que baja–, y viceversa. En ese vaivén se pue-

de ganar –o perder– hasta que se produzca la fusión en otoño

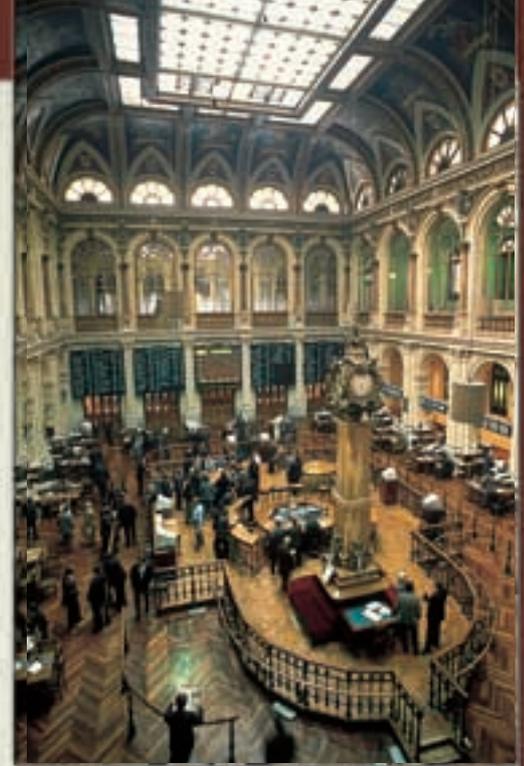
**Tecnocom.** Ha sido presa de la especulación desde que comenzó a cotizar en el Mercado Continuo. Y todo a cuenta de su cambio de estrategia empresarial para centrarse en telecomunicaciones.

**Picking Pack.** Sirve la misma explicación que para Tecnocom. El valor, que poco a poco está logrando superar su condición de *chicharro*, es uno de los favoritos para los especuladores. Incluso la propia

empresa advierte del riesgo de invertir en Picking Pack.

**Zeltia.** La especulación se justifica en la expectativa de que finalmente consiga el anticancerígeno que investiga. Con esa excusa, los especuladores se ceban en el valor.

**Fastibex.** Es un valor bastante desconocido y un tanto *sui generis*. En teoría se dedica a invertir en empresas del Ibex en función de su peso en este índice. Por ejemplo, en Telefónica, Repsol, BSCH, BBVA... En la práctica, sirve para especular.



Telefónica está bajando un 2%, tienes que vender igualmente. No puedes mantener. Habrás perdido 600.000 pesetas.

**Vender antes de comprar.** Es volver la operación por pasiva: primero vendemos acciones que no tenemos y luego las recompramos. Es condición imprescindible vender en la misma sesión.

¿Cómo se hace? Siguiendo con Telefónica, vendes 1.000 títulos –que no tienes– a 3.000 pesetas y los recompras, siempre en la misma sesión, a 2.940. A efectos contables, consta que en una sesión has comprado a 2.940 pesetas y vendido a 3.000, sin especificar cuál fue la primera operación. Has ganado 60 pesetas, es decir, 60.000 pesetas. El peligro es vender a 3.000 y recomprar a 3.060. Las 60.000 pesetas serán de pérdida.

## por viejo...

en los minutos finales de la sesión para mejorar el cierre del mercado o de determinando valores. Si caen con fuerza, se compran títulos para que el recorte sea menor al cierre.

■ **Efecto cierre**  
Las grandes instituciones de inversión hacen cuentas cada trimestre. Antes de que finalice, si las cosas han ido mal,

intentarán dar un empujón al mercado para que el balance sea lo más positivo.

■ **Meses malos**  
En la Bolsa también hay meses buenos y malos. Malos son octubre –los grandes cracks se han producido ese mes– y agosto. Los buenos: enero, para brindar por el Año Nuevo, y diciembre, para cerrarlo bien.

**Derecho a especular.** Un derecho de suscripción es un pago a cuenta; como la señal que pagas al reservar un viaje. Puedes comprar un millón de derechos a 2 pesetas y venderlos a 4. Lo malo es si caen a una peseta. Entonces, o compras los títulos a los que tienes *derecho*, o vendes esos derechos a mitad de precio.

### Dónde, cómo y desde cuánto invertir:

Puedes entrar en Bolsa con muy poco dinero, prácticamente desde el precio que cuesta una acción. Lo recomendable es invertir, al menos, con 100.000 pesetas para que las plusvalías no se vayan en comisiones. Y operar a través de sociedades y agencias de valores, no desde tu banco o caja. Son lentos y caros.

## La opinión del experto

*“Los especuladores son necesarios para el funcionamiento de los mercados”*

Jesús Sánchez Quiñones limpia el concepto *especulación* del matiz peyorativo que soporta. “Los especuladores son inversores que operan a corto plazo: son necesarios para que el mercado funcione y tenga liquidez. De lo contrario, si todo el mundo invirtiera a largo plazo, no se movería durante días y días”, afirma. En su opinión, el principal aspecto negativo de los movimientos especulativos en los mercados es que “pueden distorsionar a corto plazo el valor

teórico de las acciones y, por tanto, de la Bolsa, y acaban desquiciando al mercado, sobre todo en tiempos de crisis”. Tampoco comparte Jesús Sánchez Quiñones la idea de que algunos valores sean eminentemente especulativos. “No lo son en sí mismos, simplemente el mercado descuenta unas expectativas de crecimiento muy importantes que, en el momento que se frenan, le hacen caer”, dice. Para este experto, la especulación o inversión a corto ha dejado

de ser una práctica para profesionales. “Ahora, Internet facilita muchísimo los medios para invertir

en tiempo real, con comisiones muy bajas y toda la información que disponen los grandes”, destaca.

**Jesús Sánchez Quiñones,**  
director general de Renta 4.



# de tiburones



a) Pagar los 6.000 millones para asegurarse al jugador y correr el riesgo de que se lesione y no pueda volver a jugar.

b) Comprar el derecho –la opción– a adquirir ese jugador. Para ello, tiene que desembolsar una prima de 600 millones. En caso de lesión, el club no ejercerá la opción y sólo perderá 600 millones.

Lo mismo vale para el mercado financiero: pagamos una prima de dos euros por cada acción de Telefónica a 20 euros y a un plazo de un año. Si, pasados doce meses, cotiza a 26 euros, ejercemos la opción. Pagamos 20 euros por acción, más dos de prima por algo que vale 26.

¿Cómo se especula? Comprando por dos lo que vale 20 y vendiéndolo por 26.

● **Futuros.** Es un contrato por el que se fija la compraventa de un activo, el precio y la fecha. En futuros sí hay obligación de comprar y de vender.

El precio del contrato resulta de multiplicar por 1.000 el activo. Si son *telefónicas* a 3.000 pesetas, será de 3 millones. Pero sólo se deposita una *prima*. ¿Cómo se especula? Si apalabramos mil *telefónicas* a 3.000 pesetas y suben a 3.300, ganas 300.000. Si caen, pierdes.

## Peligros

Los mercados financieros ofrecen a los pequeños inversores buenas oportunidades de ganar mucho dinero especulando. Pero también de perderlo. Por eso hay que saber dónde se pisa: el terreno puede ser movedizo.

**Complejidad**  
A medida que la ingeniería financiera se hace más compleja, más difícil le resulta al pequeño inversor moverse con éxito. Son productos

y mercados que no están diseñados para los *minoristas* o, en todo caso, requieren de un amplio grado de conocimiento. De lo contrario, se puede salir escaldado.

**Poca liquidez**  
Los derivados financieros se caracterizan por tener escasa liquidez. No se puede comprar y vender con la facilidad e inmediatez que permite la Bolsa y se corre serio riesgo de quedar atrapado.

**Apalancamiento**  
Los productos financieros más sofisticados permiten un fuerte apalancamiento. Es decir, podemos comprar mucho, pero pagando sólo una parte –efecto palanca: mover mucho con poca fuerza–. Eso sí, las pérdidas son reales.

**Falsa moneda**  
El mercado de divisas es el que presenta un mayor nivel de riesgo. Es el hábitat favorito de los gran-

des especuladores. Para invertir en una divisa hay que conocer muy bien la realidad del país y el riesgo de colapso.

**Volatilidad**  
Estos productos financieros soportan un alto grado de volatilidad, es decir, de vaivenes y fluctuaciones que hacen subir o bajar los precios de forma desquiciada. Es muy difícil mantener la calma y no marearse cuando el mar está revuelto.

● **Divisas.** La inversión en divisas es simple: compras moneda de un país con la intención de que se aprecie. Por ejemplo, dólares a 150 pesetas para venderlos a 180. Ésa es la ganancia. Pero el mercado de divisas es peligroso porque es el favorito de los tiburones.

### Dónde, cómo y desde cuánto invertir:

Con futuros tienes que depositar unas garantías obligatorias de 8.000 euros. No es recomendable especular con menos de tres millones. Se opera con sociedades y agencias miembros de MEFF. En opciones y 'warrants', puedes invertir desde 100.000 pesetas. Son recomendables Société Générale y Citibank.

## riesgo, o cómo especular por cuenta ajena

sistema financiero internacional por las pérdidas billonarias en las que incurrieron. Entre ellos estaba un fondo gestionado por un reputado premio Nobel de Economía.

### Fondos tecnológicos

Uno de los sectores que más inversión ha atraído ha sido el de las nuevas tecnologías e Internet. En los últimos años han surgido multitud de fondos tecnológicos y de telecomunicaciones que han captado ingen-

tes cantidades de dinero y han dado rentabilidades hasta del 300% en un año. Nadie reparaba entonces en los riesgos de invertir en un sector poco maduro y muy sobrevalorado... Hasta que el mercado tecnológico Nasdaq sucumbió y los fondos tecnológicos comenzaron a dar pérdidas.

### Capital riesgo

Los fondos de capital riesgo han comenzado a desarrollarse en España hace apenas un año. Estos productos invierten en empresas

no cotizadas que, por ello mismo, no pueden acudir a los mercados para financiarse. La estrategia de los fondos de capital riesgo es simple: compran participaciones de *pymes* con fuerte potencial de desarrollo. Con ese dinero, la empresa acomete sus inversiones y, una vez que el negocio está en marcha y es próspero, el fondo de capital riesgo sale de la empresa vendiendo su participación por un precio mucho mayor. Ésa es

su plusvalía. Y a más riesgo, más plusvalía.

### Coberturas

Los fondos convencionales –por ejemplo, los garantizados– asumen un riesgo elevado. Estos productos financieros garantizan al participe una rentabilidad previamente establecida. Para poder cumplir esa garantía tienen que cubrirse con derivados. Ahora, debido a la globalización de los mercados, la mayoría de las gestoras utilizan derivados para cubrir inversiones.



# Comprar y vender

es un bien escaso. Está controlado por los Ayuntamientos, aunque la intención del Gobierno es cambiar la Ley del Suelo para abaratar la vivienda. La especulación nace del sector público.

Los entendidos aconsejan comprar solares de dimensiones reducidas (tienen mejor salida) en los cascos urbanos y fincas rústicas susceptibles de ser recalificadas a suelo urbanizable o expropiables porque vaya a pasar el AVE o una autopista, o por cualquier otro motivo.

**Euroespeculación.** En los últimos años, el euro ha animado el mercado inmobiliario. Aunque oficialmente se niega esta práctica, la necesidad de convertir las pesetas a euros en 2002 está haciendo aflorar grandes bolsas de *dinero negro* que tienen en el sector inmobiliario fácil salida. Algunos compradores pagan un sobreprecio en dinero negro por un inmueble con tal de blanquear.

## Dónde, cómo y desde cuánto invertir.

Se puede especular en el mercado inmobiliario con poco dinero. Desde 300.000 pesetas, dando la señal de una casa para luego revender esa señal. Por dos millones puedes adquirir una plaza de garaje o dar la señal de un piso y luego venderlo antes de que se construya. Puedes comprar directamente al propietario o promotor, por agencia o entrando en subastas.

chivatazos son falsos o las recalificaciones se demoran eternamente.

**Fuera de mi casa**  
Las subastas inmobiliarias son muy interesantes desde el punto de vista de la especulación inmobiliaria. Pero muchas veces las compras se hacen a ciegas y cuando el comprador va a entrar en el piso que ha adquirido resulta que está ocupado y no puede echar a los inquilinos.

Las batallas judiciales pueden ser eternas.

**Plaza conjunta**  
Hay que tener cuidado al comprar una plaza de garaje. Debes conocer bien la zona, pero también los planes municipales que se barajan. Puede estar prevista la construcción de un aparcamiento para residentes (PAR) que tire por los suelos el valor de la plaza adquirida.



## Consejos para especular ahora

**E**l mercado inmobiliario se mueve como en los mejores tiempos. El movimiento es la clave para obtener pingües plusvalías de forma rápida.

### ■ Casas sin construir

No puedes esperar a que la casa esté construida; de lo contrario, cuando quieras comprarla no quedarán. Desde que se compra sobre plano hasta que está terminada puede subir un 25%.

### ■ Al lado del mar

Es recomendable invertir en la costa, sobre todo en la levantina. Están surgiendo nuevos parques temáticos,

como Terra Mítica, que van a contribuir aún más al desarrollo urbanístico de la zona.

También es interesante la Costa Daurada –ahí está invirtiendo Soros– de Cataluña. Y, por supuesto, la Costa del Sol.

### ■ Especula con la señal

Tal es el movimiento especulativo que se está viviendo en el sector inmobiliario que hay quien especula hasta con la señal. Pagas una cantidad –por ejemplo, 500.000 pesetas– para reservar el piso y luego vendes esa señal por un millón. Eso se está haciendo, aunque parezca increíble.

### ■ Locales pequeños

Sobre todo, los que están situados en los nuevos barrios en proyecto que contemplan los distintos PAU. Cuanto más pequeño es el local, más fácil es darle salida. Eso sí, es importante saber por dónde pasarán las calles principales de estos barrios.

### ■ Siempre al quite

En el mercado inmobiliario es imprescindible estar ágil y ojo avizor. Hay que saber qué es caro y qué está barato. En cualquier momento puede saltar la oportunidad y no hay que pensárselo dos veces.

## La opinión del experto

*“Los mejores negocios son las subastas y el suelo, pero son los de más difícil acceso”*

**C**arlos Ferrer reconoce que el mercado inmobiliario vive un momento de una fuerte especulación. “Se están dando casos de comprar un piso sobre plano a 17 millones y venderlo antes de que esté construido por 24”. No obstante, reconoce que la situación está tocando a su fin porque los precios de las casas, locales y oficinas han subido mucho. “Ahora hay que buscar con lupa para no comprar caro”, dice Ferrer.

Recomienda invertir sobre plano en promociones en las que el metro cuadrado esté por encima del precio de mercado, “que todavía las hay, sobre todo en los nuevos barrios que están surgiendo”. También en la costa y en locales pequeños. Pero los dos mejores negocios son los pisos de subasta y el suelo. “También son los mercados más complejos. Comprando en una subasta puedes obtener una plusvalía

del 100%, aunque acceder a ellas es casi imposible. El suelo es muy buen

negocio, pero si no lo conoces bien, sueles equivocarte”, señala Carlos Ferrer.

### Carlos Ferrer,

responsable de la división residencial y promociones de Jones Lang LaSalle.



# buscar consejo

## Peligros

Antes de invertir en arte con fines especulativos, no olvides estos consejos:

### Gato por liebre

Recorre siempre a un experto. Circulan por doquier copias falsas de cuadros, litografías y todo tipo de obras de arte. Incluso los expertos tienen dificultades en diferenciar el original del

falso. Puedes comprar quincalla a precio de oro.

### Ciclos bajos

El mercado del arte es cíclico porque sólo se invierte el dinero sobrante, y únicamente *sobra* en momentos de bonanza. En los ciclos altos, las piezas alcanzan precios desorbitados. En los bajos, el

mercado se para y resulta difícil vender.

### Sellos exóticos

Podemos pensar que un sello exótico tiene más valor que uno que no lo es. Los expertos recomiendan comprar sellos de países occidentales porque las tiradas están controladas y las planchas se destruyen, algo que no

se garantiza en los países exóticos, donde se pueden repetir tiradas.

### Joyas marcadas

En teoría, las piezas de arte que salen a subasta ofrecen la garantía de que no son robadas. Pero hay que tener cuidado con lo que se compra, sobre todo con el oro y las joyas.



La rentabilidad anual media de un sello se calcula entre 2,5 y tres veces la inflación del país (en España rondaría el 10%). Ahora bien, se ha llegado a pagar hasta tres millones de dólares –unos 500 millones de pesetas– por una pieza.

**Objetos de deseo.** El mercado del coleccionismo es el más parecido a la Bolsa. Las subastas funcionan como un auténtico mercado secundario en el que las piezas valen lo que el comprador esté dispuesto a pagar.

En el mundo de los objetos antiguos la estrella es el mueble clásico y de estilo. A su condición de antigüedad se une su utilidad, que facilita una mejor salida. El *art déco* tiene una gran demanda, aunque un objeto de esta tendencia artística no se considera antigüedad porque no tiene más de 100 años.

También están muy de moda las antigüedades náuticas y los objetos deportivos. Otra alternativa interesante para especular en el mundo del coleccionis-

mo es lo que se conoce como *memorabilia*, es decir, invertir en fetiches: un vestido de Marilyn Monroe, un objeto de Elvis Presley, las letras originales de los Beatles... En Estados Unidos hace furor y en España comienza a cuajar esta forma de coleccionismo... o mitomanía.

### Dónde, cómo y desde cuánto invertir.

*Al contrario de lo que se piensa, no hay que ser multimillonario para invertir en arte. Se pueden comprar bienes tangibles desde 15.000 pesetas o cuadros de pintores noveles a precios muy asequibles.*

*La mejor forma de comprar es en exposiciones o subastas. Es aconsejable que te asesore un experto para saber qué estás comprando.*

## especular ahora

riesgo porque las obras no suelen ser muy caras.

### - Sellos fiables

En el mundo de los sellos, la mejor inversión siempre es la filatelia clásica, aquella que va desde el nacimiento del sello, en 1840, hasta los años veinte de este siglo. Siempre es recomendable comprar sellos de países occidentales –Europa y América del Norte–, y de tiradas cortas. Cuantos menos circulen, mucho mejor.

### - 'Art déco'

Los muebles y objetos de estilo *art déco* tienen una gran demanda entre los aficionados a las antigüedades (aunque éstos no tengan los 100 años preceptivos). Suponen una buena inversión porque suelen ser asequibles al gran público y tienen una rápida salida en el mundo de la decoración.

## Oro blanco, ¿oro de ley?

**E**n España, al contrario de lo que ocurre en otros países europeos, no existe una tradición de invertir en oro porque a lo largo de los años esta práctica ha estado muy penalizada fiscalmente. Antes, este tipo de inversión soportaba

el impuesto de Lujo, a un tipo del 23%.

### - Exención fiscal

Después, comenzó a aplicarse el IVA al 16% y, desde este año, gracias a una directiva comunitaria, el denominado *oro de inversión* –lingotes y monedas– está exento de IVA para armo-

nizar el tratamiento fiscal entre los países europeos.

### - Dinero negro

Con este nuevo tratamiento fiscal se espera que el mercado del *oro de inversión* comience a desarrollarse. Y se teme también que pueda ser destino del *dinero negro* para blanquearlo antes de que el euro entre en circulación. Será difícil evitar que se convierta en refugio del dinero ilícito, a pesar de la

regulación comunitaria al respecto. Por ejemplo, con compras que no superen las 500.000 pesetas.

### - Oro puro

Se consideran *oro de inversión* los lingotes de una pureza igual o superior a 995 milésimas o las monedas de oro acuñadas a partir de 1880 emitidas por un Estado, es decir, de curso legal, y cuyo precio no supere el valor del oro que contienen en más de un 80%.



**Para ampliar información sobre este mercado, puedes recurrir a SEMPSA (Tel.: 91 382 91 07).**