

Cómo buscar ideas de inversión

Para invertir bien es necesario contar con un método ordenado capaz de guiar a los inversores de forma lógica a lo largo de todo el proceso de toma de decisiones. En este artículo nos centramos en su primer paso: la búsqueda sistemática de ideas de inversión.

Para invertir bien es necesario tener un proceso de análisis y toma de decisión ordenado. Debido al inabarcable tamaño del universo de empresas al que nos enfrentamos los inversores globales, es necesario realizar una criba previa que permita concentrar nuestro análisis en las que tienen mejores perspectivas. En este artículo nos vamos a centrar en las claves que permiten diseñar un **proceso de filtrado** y selección de valores sistemático, eficiente y efectivo.

El **primer filtro** debe **establecer las grandes líneas rojas** que el inversor no está dispuesto a cruzar. Se trata de cuestiones que definen cada estilo de inversión y que tienen que ser coherentes con el carácter que se le quiere dar a una cartera. Estos criterios pueden incluir cuestiones como la capitalización máxima y mínima de las empresas en las que se quiere invertir o factores que midan la liquidez de sus acciones. Además, se pueden añadir límites respecto al apalancamiento de las compañías, excluyendo aquellas que superen un determinado nivel de deuda. Por último, aquí se incluyen los factores ESG, quedando dentro del universo únicamente las empresas que cumplen con los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo exigidos por el inversor. Los límites establecidos por este primer filtro son los que verdaderamente constituyen el universo de inversión de una cartera.

Dentro de las compañías que forman parte del universo hay que buscar ideas únicamente entre aquellas que el inversor entiende. Este debe conocer las causas por las que una empresa gana dinero, los detalles de su modelo de negocio, las principales dinámicas del sector, las ventajas competitivas más relevantes y las perspectivas sobre las variables más importantes del negocio. Algunas **preguntas clave** que se pueden incluir en este **segundo filtro** son: ¿se trata de una actividad esencial para la sostenibilidad de nuestro modo de vida y de la marcha de la sociedad? ¿Qué importancia tiene la innovación dentro del sector? ¿La actividad está sujeta a algún tipo de regulación? ¿El sector está protegido por barreras de entrada? ¿Cuál es el poder negociador de clientes y de proveedores? ¿Existen productos sustitutivos? Se puede adquirir el conocimiento necesario para responder a estas preguntas estudiando los documentos publicados por las empresas, las asociaciones de productores, los organismos regulatorios y las compañías de consultoría relacionadas con el sector.

Cuando el inversor entiende el funcionamiento de una industria y los detalles operativos de una empresa, es capaz de **contextualizar los elementos cuantitativos** que configuran el **tercer filtro**. ¿Cómo ha evolucionado su mercado durante los últimos años? ¿Ha crecido de manera independiente al ciclo económico o es altamente dependiente de él? ¿Cómo ha sido su rentabilidad a lo largo del periodo? ¿Ha generado caja? ¿Ha fortalecido su balance? ¿Cómo han evolucionado sus márgenes? ¿Cómo comparan todas estas variables frente a las de sus principales competidores? ¿Cómo han evolucionado las cuotas de mercado de sus principales empresas del sector?

La clave de este tercer filtro no es la información numérica que responde a cada pregunta, ni siquiera su evolución a lo largo del tiempo; sino ser capaz de contextualizarla con el conocimiento cualitativo que ya se tiene de la compañía y del sector. El inversor únicamente seleccionará a aquellas empresas que ofrezcan una respuesta coherente y satisfactoria entre las relaciones cualitativas de su negocio y los elementos cuantitativos reflejados en sus cuentas.

El **cuarto filtro** profundiza en la forma en la que la compañía gana dinero, centrándose en la existencia de **ventajas competitivas**. No todas las actividades son susceptibles de generar ventajas competitivas y no todas las ventajas competitivas son susceptibles de ser aplicadas en todas las actividades. El inversor ha de ser consciente de las particularidades del sector en el que invierte y de las ventajas que las empresas que operan en él pueden desarrollar. La primera pregunta que debe hacerse en este filtro es *¿goza la empresa algún tipo de ventaja competitiva?* Pero, posiblemente, esta sea la menos importante de todas las posibles. Son mucho más relevantes las relacionadas con su duración, con su sostenibilidad o con la capacidad de que sea exportada a otros mercados o a otras actividades.

El estudio de la ventaja competitiva, a su vez, tiene dos ramificaciones importantes. La primera es que la ventaja tiene que verse reflejada en los números de la compañía. Esta tiene que traducirse en un mayor crecimiento, en unos mayores márgenes (que pueden deberse a un margen bruto superior o una estructura de costes operativos inferior), en una mayor eficiencia en el uso del capital o en una mayor resiliencia frente a las amenazas externas. Si esto no es así, el inversor tiene que dudar de su existencia. La segunda consiste en comprobar si el equipo directivo la ha aprovechado convenientemente. Cuando una empresa tiene una ventaja competitiva, lo que quieren sus propietarios es que los directivos inviertan todo lo que puedan para explotarla al máximo. Los inversores tenemos que estudiar si, efectivamente, esas inversiones han tenido lugar y si se han realizado dentro del ámbito de actuación de la ventaja. En los casos en los que fueron destinadas a actividades no defendidas por esta, sus retornos futuros han de ser puestos en duda. Por este motivo, **el análisis de la calidad del equipo directivo y de la ventaja competitiva han de estar estrechamente relacionados**.

Todos estos filtros son necesarios para realizar una buena inversión, pero no la garantizan. Aportan el valor del conocimiento, pero, por tratarse de cuestiones que cualquiera con dedicación puede descubrir, dicho valor no es diferencial. Para general alfa es necesario dar un paso más.

El conocimiento sobre una compañía permite generar una idea de inversión, si y solo si, con él podemos desafiar una opinión firmemente asentada en el mercado. En otras palabras, en el corazón de cada inversión hay una discrepancia entre la opinión de un inversor y de la del resto del mercado. Dicha discrepancia no puede estar basada en los aspectos descriptivos enumerados en los párrafos anteriores, ya que estos recogen información tan evidente que todos los inversores estarán de acuerdo con ella. Así que, necesariamente, la discrepancia tiene que basarse en las reflexiones que produce esa información sobre las segundas y terceras derivadas de su evolución. Es decir, lo que genera rentabilidad no es la información que el inversor es capaz de recolectar, sino el pensamiento que sobre esta es capaz de desarrollar.

La discrepancia ha de centrarse en alguna pieza de información analizada en los filtros anteriores y que sea lo suficientemente importante como para producir un movimiento tan grande en los precios que produzca un beneficio superior al riesgo asumido. Esto nos lleva al **quinto filtro** de nuestro proceso: el relacionado con la **valoración de la acción**.

La valoración refleja el grado de convicción del mercado sobre la rentabilidad futura de una compañía. Esta depende de elementos que ya hemos estudiado, como la composición del sector, las ventajas competitivas de la empresa, la calidad de su equipo directivo o las amenazas de empresas rivales, por nombrar algunos. Cuando la convicción es total, el mercado lleva a la valoración a niveles extremos cuya corrección genera un movimiento exacerbado en los precios a favor del inversor que desafió con éxito la opinión del consenso. Sólo las compañías en las que hay una discrepancia capaz de afectar significativamente a la valoración deberían pasar este filtro.

La única forma que tiene un inversor de crear una ventaja competitiva es ordenando e interpretando la información disponible mejor que el resto. Para ello debe tener un proceso de generación de ideas sistemático, centrado en la explotación de discrepancias y que contemple tanto el fundamental de las empresas como la

valoración de sus acciones. Este tiene que identificar la opinión del mercado que quiere desafiar, los motivos que hay detrás de la discrepancia, las posibles vías de solución y la probabilidad de cada una. Por último, tratará de establecer el motivo por el que el mercado rectificará su postura y el impacto que esta corrección tendrá en la valoración de las acciones. Sin un método que cubra todas estas cuestiones, invertir se convierte en un ejercicio de azar. Pero si sigue los consejos que le hemos dado en este artículo, usted podrá profesionalizar su propio proceso de inversión.

Atentamente,

Equipo de inversión de BESTINVER.



Aviso legal:

Esta publicación ha sido elaborada por Bestinver Gestión, S.A. SGIC, (“Bestinver Gestión”) para el público en general.

Este documento y su contenido no constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra, venta o suscripción de valores u otros instrumentos, ni constituye una recomendación personal.

La información contenida en este documento se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, pero Bestinver Gestión no garantiza su exactitud, integridad o exhaustividad. La información aquí contenida está sujeta a cambios sin previo aviso.

Ni Bestinver Gestión ni ninguno de sus empleados o representantes aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de este documento o de su contenido.

Bestinver Gestión, cualquier otra empresa de su grupo y/o cualquiera de sus directivos, consejeros o empleados pueden, en la medida permitida por la ley, tener una posición o estar interesados de otro modo en cualquier transacción o inversión directa o indirecta, o prestar o solicitar negocios a cualquier empresa mencionada en este documento. Como consecuencia de ello, Bestinver Gestión puede tener un conflicto de interés.

Para cualquier información adicional sobre los productos de inversión de Bestinver Gestión y su funcionamiento pueden consultar el Folleto Informativo, el DFI y el Reglamento de Gestión en la página web de BESTINVER www.bestinver.es o solicitar una copia de éstos en la siguiente dirección de correo electrónico: bestinver@bestinver.es.

Fecha de publicación: 18/11/2022