

**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

Os mercados financeiros son entes dinámicos que formulan retos cada vez maiores e máis complexos para os múltiples e diversos investidores. A conxugación axeitada da rendibilidade e do risco dado un perfil investidor implica, ou máis ben obriga, un amplo coñecemento do funcionamento dos mercados, así como das técnicas que permiten traducir o que acontece neles. *Bolsa, mercados y técnicas de inversión* é un manual que permite iniciarnos no coñecemento de toda a industria financeira a través dunha metodoloxía sinxela e directa. O manual achéganos toda esta amálgama de termos e de procedementos económicos e financeiros a través dunha estrutura lóxica e práctica, abordando tanto o mercado español coma os mercados internacionais máis destacados.

A primeira parte do manual céntrase nos principais activos financeiros existentes clasificándoos en renda variable, renda fixa e produtos derivados, que serán tratados nos tres primeiros capítulos. Deste xeito, o primeiro capítulo comeza abordando a temática bolsista a través dunha breve referencia histórica coa que situáronos no nacemento da bolsa, a finais do século XV en terras holandesas, así como comprender a súa continua evolución parella aos principais acontecementos da historia da humanidade. A explicación do seu funcionamento, a definición dos axentes participantes e a construción dos seus índices máis representativos son os eixes centrais da exposición analítica. O mercado bolsista español é obxecto dunha profunda análise a través da cal se van desagregando os seus distintos mecanismos e modos de organización ata chegar á actualidade. As entidades reitoras e reguladoras, os requisitos de cotización tanto para as empresas coma para os particulares, o recente mercado continuo e o tradicional mercado facendo roda son explicados de xeito claro e conciso. A continuación, detállanse as características máis significativas das principais bolsas do mundo, facendo especial fincapé na bolsa de Nova York pola súa condición de *alma mater* no contexto bolsista mundial. Finalmente, son os múltiples índices bolsistas existentes hoxe en día o fío da exposición, desde a teoría que fundamenta a súa construción ata a composición e construción dos máis representativos no ámbito mundial.

O segundo capítulo dedícase á renda fixa, axeitada para un perfil investidor máis adverso ao risco e, polo tanto, con menores pretensións en termos de rendibilidade. A análise dos produtos de renda fixa abórdase en dúas partes, segundo que o ente emisor sexa público ou privado. O primeiro obxecto de análise é o Estado,

presentando a tipoloxía e as principais características dos produtos desta natureza que emite o ente público. A continuación, os autores presentan os mercados onde se negocian estes activos financeiros así como os principais axentes participantes. Finalmente, expóñense brevemente os bonos empresariais, restrinxindo a súa extensa e diversa tipoloxía aos máis destacados e negociados nos mercados. A parte restante do capítulo céntrase na análise das características intrínsecas dos bonos. A explicación teórica do cálculo das principais magnitudes que definen o bono (prezo, rendemento e duración) acompáñase de exemplo prácticos sobre follas de cálculo. Deste xeito, abórdase, desde unha perspectiva práctica ao tempo que doada, a exposición duns termos importantes na definición e comprensión da renda fixa, pero sometidos a certas particularidades que poden supoñer unha excesiva complexidade para un lector non familiarizado coa terminoloxía financeira. A renda fixa presenta a posibilidade de obter un pequeno rendemento, garantido no caso de manter o produto ata o seu vencemento, sometido a un nivel de risco baixo. Polo tanto, os activos de renda fixa non están exentos de risco como tampouco non están sometidos a un risco en concreto. Por este motivo, López e García presentan e analizan este abano de riscos co obxecto de evitar a asociación de renda fixa coa exención de risco que ás veces se xeneraliza entre os investidores cunha menor cultura financeira.

Presentadas a renda variable e a renda fixa, os autores abordan no capítulo terceiro os produtos derivados. Os mercados de produtos derivados foron e son protagonistas nestes últimos anos dun gran desenvolvemento e obxecto de investigación. Trátase de acadar un amplo coñecemento do seu funcionamento e tamén de definir e de aplicar as mellores técnicas para o cálculo dos seus prezos. Os futuros financeiros así como as opcións, incluída unha introdución ás opcións exóticas, son o fío condutor da primeira parte da explicación, tanto nas súas características e valoración coma no referente aos mercados nos que se negocian. A teoría de cobertura de carteiras, tanto de renda variable coma fixa, tamén é obxecto de estudo no presente capítulo. Partindo da base de que toda carteira de valores está exposta a dous tipos básicos de risco, que son o sistemático e o propio (non sistemático), López e García formulan o esquema para acadar un axeitada cobertura da carteira para un nivel de risco dado. A definición da estratexia de cobertura preséntase a través dun esquema claro dos puntos clave que debe definir *a priori* o investidor, para logo presentar os futuros e as opcións como boas alternativas para cubrir a súa carteira, sexa de renda fixa ou variable.

A segunda parte do manual céntrase na estrutura temporal de taxas de xuro ao longo do cuarto capítulo. A taxa de xuro vixente é unha variable clave na descrición e comprensión dos comportamentos actuais do mercado porque, como sinalan os autores, ten un triplo significado como prezo do diñeiro, como custo de oportunidade e como pagamento polo risco asumido. Tan importante como esta interpretación é a estimación do valor ou o comportamento futuro que tomará esta variable no medio prazo para poder coñecer os rendementos esperados. Deste xeito, o pre-

sente capítulo analiza a relación rendemento-tempo para a construción das curvas de rendementos, as expectativas sobre a taxa de xuro e as diferentes teorías existentes para explicar os factores determinantes da estrutura temporal de taxas de xuro.

No capítulo quinto preséntanse diferentes técnicas que cómpre que coñeza todo investidor para a toma de decisións axeitadas, de aplicación especial no caso da renda variable. A descrición das ferramentas necesarias para un bo aproveitamento dos contidos expostos nos catro primeiros capítulos comeza pola explicación da teoría de selección de carteiras. As teorías de Markowitz primeiro e de Sharpe despois supuxeron grandes contribucións á literatura económica, establecendo as bases teórico-prácticas necesarias para levarnos a mercar o mellor conxunto posible de renda fixa e variable. Precisamente, para coñecer mellor as bases que sustentan estas teorías, os autores dedícanlle un epígrafe á explicación dos graos de eficiencia que se poden dar no mercado, o que os leva a afirmar que as ineficiencias son a chave dos beneficios que obteñen os investidores a través de estratexias de investimento que identifican e aproveitan. A continuación, expóñense as análises fundamental e técnica. Mentres que a primeira se basea na ineficiencia do mercado para concluír que título debemos mercar segundo estean infravalorados ou sobrevalorados, o segundo indica cando debemos mercar en función das tendencias identificadas co emprego de información histórica e dos indicadores matemáticos. O capítulo quinto conclúe cunha análise das principais estratexias de investimento que se poden levar a cabo coa renda fixa, de tal xeito que os rendementos sexan atractivos en comparación cos que se poden obter potencialmente coa renda variable.

O derradeiro capítulo de *Bolsa, mercados y técnicas de inversión* dedícase ao desenvolvemento das principais técnicas matemáticas empregadas para o estudo dos mercados na actualidade. A técnica de simulación de MonteCarlo e parte da súa tipoloxía (*MonteCarlo dirixido e MonteCarlo camiño aleatorio*) é o primeiro punto en ser tratado logo dunha breve introdución teórica aos números aleatorios, base desta técnica. Posteriormente, preséntase o *valor en risco* como ferramenta adecuada para o cálculo do risco, recomendando o seu uso ao sector bancario ao abeiro do Acordo de Basilea II, como ben sinalan López e García.

Malia a complexidade e a extensión teórica que supón tratar activos e mercados financeiros no contexto actual, os autores conseguen organizar os múltiples conceptos e ideas principais para transmitirle ao lector, sexa ou non un profesional das finanzas, un esquema claro de como funcionan e se caracterizan os mercados financeiros. Alternan a exposición de contido máis teórico con pequenas referencias anecdóticas que logran manter a atención do lector en todo momento. Nesta liña, non se esquecen dos múltiples tecnicismos que enchen a xerga financeira, dos que fan unha explicación clara, concreta e sen un gran recurso ás formulacións matemáticas. Incluso lle dedican un epígrafe á interpretación da prensa financeira, dándolle un sentido moi práctico ao texto. Existen numerosos exemplos con datos reais que ilustran os contidos teóricos, cuestionarios de reforzo que permiten a consolidación

de conceptos, así como bibliografía específica ao final de cada capítulo, que veñen a reforzar o carácter práctico do manual. Este manual constitúe unha boa referencia para aqueles que queiran achegarse ao coñecemento do complexo e dinámico mundo dos mercados financeiros actuais.

MARÍA MILAGROS VIVEL BÚA  
Universidade de Santiago de Compostela