

PETER LYNCH

CON LA COLABORACIÓN DE JOHN ROTHCHILD

UN PASO POR DELANTE DE WALL STREET

MÁS DE
UN MILLÓN DE
EJEMPLARES
VENDIDOS
EN TODO
EL MUNDO

CÓMO UTILIZAR LO QUE YA SABES
PARA GANAR DINERO EN BOLSA

DEUSTO

Un paso por delante de Wall Street

Cómo utilizar lo que ya sabes
para ganar dinero en Bolsa

PETER LYNCH

Traducido por Ramon Vilà



EDICIONES DEUSTO

Título original: *One Up On Wall Street*

Publicado por Simon & Schuster Paperbacks, Nueva York, 1989

© 1989 Peter Lynch

Introducción © 2000 Peter Lynch

© de la traducción Ramon Vilà, 2015

© Centro Libros PAFP, S. L. U., 2015

Deusto es un sello editorial de Centro Libros PAFP, S. L. U.

Grupo Planeta

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

www.planetadelibros.com

Diseño de cubierta: microbiogentleman.com

Imagen de cubierta: © JJRD / Getty Images

ISBN: 978-84-234-1713-1

Depósito legal: B. 26.605-2014

Primera edición: enero de 2015

Preimpresión: Medium

Impreso por T. G. Soler

Impreso en España - *Printed in Spain*

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea éste electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal).

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

PARTE I

Prepararse para invertir

Antes de pensar siquiera en comprar acciones, es preciso que usted tome algunas decisiones básicas sobre el mercado, sobre su grado de confianza en las empresas del país, sobre su necesidad de invertir en acciones y sobre lo que espera obtener de ellas, sobre si es usted un inversor a corto o a largo plazo, y sobre cómo reaccionará ante caídas fuertes e inesperadas de los precios. Es bueno que defina sus objetivos y clarifique sus actitudes (¿creo realmente que las acciones tienen más riesgo que los bonos?) antes de empezar, pues una persona indecisa y sin convicción es una víctima potencial del mercado, la clase de persona que abandona toda esperanza y buen sentido en el peor momento y vende a pérdida. Lo que distingue al inversor de éxito del perdedor crónico es tanto la preparación personal como el conocimiento y el trabajo de investigación. En último término, lo que determina el destino del inversor no es el mercado de acciones ni tampoco las empresas. Es el propio inversor.

Cómo se hace el inversor

No hay tal cosa como un don innato para invertir. Por más que algunos quieran echar la culpa de sus pérdidas a algún defecto hereditario suyo y crean que otros han nacido para invertir, mi propia historia personal refuta esta idea. No había ninguna cinta de teleimpresora sobre mi cuna ni me salieron los dientes viendo las páginas de bolsa, a diferencia de lo que supuestamente le ocurrió al precoz Pelé con el balón. Hasta donde sé, mi padre nunca cambió la ruta de su paseo habitual para consultar el precio de General Motors, y mi madre no preguntó por el dividendo de AT&T entre sus contracciones.

Sólo retrospectivamente puedo informar de que el índice industrial del Dow Jones estaba en rojo el 19 de enero de 1944, el día que nací, y bajó aún más durante la semana que pasé en el hospital. Aunque no tenía manera de saberlo en el momento, aquél fue el primer ejemplo de la Ley de Lynch. Estrechamente relacionada con el Principio de Peter, la Ley de Lynch afirma lo siguiente: siempre que Lynch avanza, el mercado retrocede. (La última demostración de la ley tuvo lugar el verano de 1987: justo después de llegar a un acuerdo con el editor para producir este libro y por lo tanto un punto álgido en mi carrera, el mercado perdió 1.000 puntos en dos meses. Me lo pensaré dos veces antes de intentar vender los derechos de la película.)

La mayoría de mis familiares desconfiaban de la bolsa, y por buenos motivos. Mi madre era la más pequeña de siete hijos, lo que significaba que mis tíos y tías eran lo bastante mayores como para haber llegado a la edad adulta durante la Gran Depresión, y disponer por tanto de una experiencia de primera mano del crac del 29. Nadie iba recomendando acciones por nuestra casa.

La única compra de acciones de la que tuve noticia en aquella época fue la adquisición de Cities Service por parte de mi abuelo, Gene Griffin. Mi abuelo era un inversor muy conservador, y escogió Cities Service porque pensaba que era una empresa relacionada con el agua. Cuando viajó a Nueva York y descubrió que era una empresa petrolera, vendió inmediatamente sus acciones. Después de eso el valor de las acciones de Cities Service se multiplicó por cincuenta.

La desconfianza hacia la bolsa era la actitud predominante en Estados Unidos durante los años cincuenta y sesenta, período durante el cual el mercado primero triplicó y luego duplicó su valor. El mayor mercado alcista de la historia fue este periodo de mi infancia, y no los años ochenta, pero de escuchar a mis tíos uno pensaría que se trataba de una partida de trileros en un callejón trasero. «No te metas nunca en bolsa —advertía la gente—. Es demasiado arriesgado. Perderás todo tu dinero.»

Visto en retrospectiva, había menos riesgo de perder todo tu dinero en la bolsa de los años cincuenta que en ningún otro momento previo o posterior. Esto me enseñó no sólo lo difícil que es predecir la evolución de los mercados, sino también que los pequeños inversores tienden a ser pesimistas y optimistas en los momentos equivocados, de modo que no se consigue nada intentando invertir en los buenos momentos y salir del mercado en los malos.

Mi padre, un hombre trabajador que fue primero profesor de matemáticas para luego dejar la academia y convertirse en el auditor senior más joven de John Hancock, enfermó cuando yo tenía siete años y murió de cáncer cerebral cuando yo tenía diez. Esta tragedia supuso que mi madre se viera en la necesidad de trabajar (en Ludlow Manufacturing, más tarde adquirida por Tyco Labs), y yo decidí ayudarla tomando un trabajo a tiempo

parcial. A los once años fui contratado como caddy. Fue el 7 de julio de 1955, un día en que el Dow Jones cayó de 467 a 460.

Para un niño de once años que ya ha descubierto el golf, hacer de caddy era el trabajo ideal. Me pagaban por pasear por un campo de golf. En una sola tarde ganaba más dinero que otros niños repartiendo periódicos por los jardines de las casas a las seis de la mañana durante siete días seguidos. ¿Qué podía ser mejor que eso?

En el instituto comencé a comprender otras ventajas más sutiles pero más importantes del trabajo de caddy, sobre todo en un club tan exclusivo como el Brae Burn, situado en las afueras de Boston. Mis clientes eran los presidentes y los consejeros delegados de grandes compañías: Gillette, Polaroid y, lo que resultó ser más importante para mí, Fidelity. Mientras ayudaba a D. George Sullivan a encontrar su bola, me estaba ayudando a mí mismo a encontrar una carrera. No soy el único caddy que ha descubierto que el camino más rápido a la sala de juntas pasa por el vestuario de un club como el Brae Burn.

Si uno quería formación en el mundo de la bolsa, un campo de golf era el mejor lugar donde obtenerla después del parquet de una bolsa importante. Los miembros del club tenían tendencia a describir con entusiasmo su última inversión ganadora, sobre todo después de fallar un *drive*. En una sola ronda podía dar cinco consejos golfísticos y obtener a cambio cinco consejos bolsísticos.

Aunque yo no tenía dinero para invertir siguiendo esos consejos, las historias de éxito que oía en las calles del campo hicieron que me replanteara la opinión familiar de que la bolsa es un lugar donde se pierde dinero. Muchos de mis clientes parecían haber ganado dinero en la bolsa, e incluso llegaron hasta mí algunas pruebas positivas de ello.

Un caddy pronto aprende a dividir a sus jugadores según un sistema de castas, desde los semidioses (buenos jugadores, buenas personas, buenas propinas), un caso más bien raro, pasando por los jugadores mediocres que dan propinas mediocres hasta llegar a lo más bajo de todo: mal jugador, mala persona, mala propina (un apestado temido por todos). En general me encontraba con jugadores y gastadores de nivel medio, pero si había

que elegir entre hacer una mala ronda con un jugador que daba grandes propinas, o una ronda memorable con mala propina, aprendí a elegir lo primero. Mi trabajo como caddy sirvió para reforzar la idea de que tener dinero es bueno.

Seguí trabajando de caddy durante la escuela secundaria y en el Boston College, donde conté con la ayuda de una Francis Ouimet Caddy Scholarship para pagar las facturas. En la universidad evité siempre que pude las ciencias, las matemáticas y la contabilidad: las materias habituales de preparación para los negocios. Yo iba más bien por el lado de las artes, y además de historia, psicología y ciencia política, también estudié metafísica, epistemología, lógica, religión y filosofía griega antigua.

Cuando lo pienso ahora me doy cuenta de que la historia y la filosofía son una preparación mucho mejor para la bolsa que, pongamos, la estadística. Invertir en bolsa es un arte, no una ciencia, y la gente que se ha formado para cuantificarlo todo rígidamente tiene una gran desventaja. Si fuera posible cuantificar la selección de acciones, bastaría con alquilar algo de tiempo en el ordenador Cray más cercano para hacer una fortuna. Pero no funciona así. Todas las matemáticas que se necesitan en la bolsa (Chrysler tiene 1.000 millones de dólares en efectivo, 500 millones en deuda a largo plazo, etc.) se dan en cuarto curso.

La materia que más me ha ayudado a invertir es la lógica, aunque sólo sea porque me ha enseñado a reconocer la peculiar falta de lógica de Wall Street. De hecho, Wall Street piensa exactamente como lo hacían los griegos. Los griegos antiguos se pasaban días y días sentados debatiendo cuántos dientes tiene un caballo. Pensaban que podían establecerlo ahí sentados, sin ir a comprobarlo con un caballo. Muchos inversores se sientan y debaten si una acción va a subir, como si una musa financiera fuera a darles la respuesta, en lugar de ir a comprobarlo en la empresa.

En siglos pretéritos, algunas personas que oían el canto del gallo a la salida del sol decidieron que era el canto lo que causaba la salida del sol. Hoy parece una tontería, pero los expertos de Wall Street confunden diariamente causa y efecto al ofrecer alguna nueva explicación de por qué sube el mercado: las faldas se han acortado, una cierta conferencia ha ganado la Super Bowl,

los japoneses no están contentos, la tendencia se ha roto, los republicanos ganarán las elecciones, las acciones están «sobrevendidas», etc. Cuando escucho historias de este tipo, siempre me acuerdo del gallo.

En 1963, cuando estaba en segundo curso de la universidad, hice mi primera inversión en acciones: Flying Tiger Airlines, por 7 dólares la acción. Entre mi trabajo de caddy y la beca tenía cubiertos los costes de matrícula, el hecho de vivir en casa reducía mis demás gastos, y ya había dado el salto de un coche de 85 dólares a otro de 150. Después de todos los consejos que me había tenido que perder, ¡finalmente era lo bastante rico para invertir!

Flying Tiger no fue ninguna apuesta a ciegas. Lo elegí tras una esforzada investigación realizada sobre la base de una premisa equivocada. En una de mis clases había leído un artículo sobre el prometedor futuro del transporte aéreo de mercancías, y el artículo mencionaba que Flying Tiger era una compañía que se dedicaba a eso. Ésa es la razón por la que compré las acciones, no la razón por la que subieron. Subieron porque entramos en la guerra de Vietnam y Flying Tiger hizo una fortuna llevando y trayendo tropas y cargamentos a través del Pacífico.

En menos de dos años Flying Tiger llegó a los 32¾ dólares y tenía mi primer *5-bagger*. Poco a poco fui vendiendo las acciones para pagar los estudios de posgrado. Fui a Wharton gracias a una beca parcial Flying Tiger.

Si tu primera inversión es tan importante para tu futuro financiero como tu primer amor para tu futuro sentimental, entonces la elección de Flying Tiger fue un gran golpe de suerte. Me demostró que existían las *multi-baggers*, y yo estaba seguro de que podía encontrar más en el mismo sitio donde había encontrado ésta.

Durante mi último año en el Boston College me presenté para unas prácticas de verano en Fidelity, a sugerencia del señor Sullivan, el presidente (jugador desastroso, gran tipo y generoso con las propinas, una de las personas para las que había hecho de caddy). Fidelity era sinónimo del New York Yacht Club, del Augusta National, del Carnegie Hall y del Kentucky Derby. Era

el Cluny de las sociedades de inversión, e igual que los monjes medievales estaban orgullosos de ingresar en aquella gran abadía, ¿qué devoto de los balances no soñaba con trabajar allí? Aquel verano había cien solicitudes para tres puestos.

Fidelity había hecho un trabajo tan magnífico vendiendo América a los fondos de inversión que incluso mi madre estaba invirtiendo 100 dólares al mes en Fidelity Capital. Aquel fondo, gestionado por Gerry Tsai, fue uno de los dos fondos más célebres y dinámicos de aquella célebre y dinámica época. El otro era Fidelity Trend, gestionado por Edward C. Johnson III, también conocido como Ned. Ned Johnson era hijo del legendario Deward C. Johnson II, también conocido como Mister Johnson, fundador de la sociedad.

Tanto el Fidelity Trend de Ned Johnson como el Fidelity Capital de Gerry Tsai le llevaban una gran ventaja a la competencia y fueron la envidia del sector de 1958 a 1965. Con el apoyo y los consejos de gente como aquélla, creía entender lo que Isaac Newton pensaba cuando dijo: «Si he visto más lejos que otros... ha sido gracias a que me he encaramado a hombros de gigantes».

Mucho antes de los grandes logros de Ned, su padre, Mister Johnson, había cambiado la actitud del país hacia la bolsa. Mister Johnson creía que uno invierte en acciones no para conservar su capital sino para ganar dinero. Y luego uno recoge sus beneficios e invierte en más acciones, para ganar aún más dinero. «Las acciones en las que inviertes son como esposas que te tienen pillado», decía el muy citable Mister Johnson. No habría ganado ningún premio de la revista *Ms.*¹³ por el comentario.

Fue una gran emoción para mí que me contrataran en Fidelity, y también que me instalaran en la vieja oficina de Gerry Tsai, después de que Tsai se fuera al Manhattan Fund de Nueva York. Como la Ley de Lynch habría predicho, el Dow Jones estaba en 925 puntos cuando entré a trabajar la primera semana de mayo de 1966, y para cuando volví a la escuela de posgrado en septiembre se encontraba por debajo de 800.

13. Revista feminista norteamericana. (*N. del t.*)

El *random walk*¹⁴ y el azúcar de Maine

A los estudiantes en prácticas como yo, sin ninguna experiencia en finanzas o en contabilidad, nos ponían a analizar empresas y a escribir informes igual que los analistas profesionales. De golpe aquel negocio intimidador perdió toda su aura de misterio: incluso un licenciado en humanidades podía analizar un activo. Fui asignado al sector del papel y la edición y me mandaron por todo el país a visitar empresas como Sorg Paper e International Textbook. Puesto que las compañías aéreas estaban en huelga, viajaba en autobús. Al final del verano la empresa que mejor conocía era Greyhound.¹⁵

Después de aquel interludio en Fidelity, regresé a Wharton para mi segundo año de posgrado, más escéptico que nunca acerca del valor de la teoría académica sobre la bolsa. Me parecía que la mayor parte de lo que aprendía en Wharton, que supuestamente debía ayudarme a triunfar en el negocio de la inversión, sólo podía ayudarme a fracasar. Estudiaba estadística, cálculo avanzado y análisis cuantitativo. El análisis cuantitativo me enseñaba que las cosas que ocurrían en Fidelity no podían estar ocurriendo realmente.

También me resultaba difícil integrar la hipótesis del mercado eficiente (según la cual toda la información es «conocida» en el mercado de valores y los precios son siempre «racionales») con la hipótesis del *random walk* (según la cual las subidas y bajadas del mercado son irracionales y enteramente impredecibles). Había visto ya suficientes fluctuaciones extrañas como para dudar de la parte racional del asunto, y el éxito de los excelentes gestores de Fidelity estaba lejos de ser impredecible.

También era evidente que los profesores de Wharton que creían en el análisis cuantitativo y en el *random walk* no tenían tanto éxito como mis nuevos colegas de Fidelity, de modo que puestos a escoger entre la teoría y la práctica, me puse del lado de la segunda. Resulta muy difícil suscribir la popular teoría aca-

14. Conocido en castellano como Paseo Aleatorio. (*N. del t.*)

15. Empresa de autobuses norteamericana. (*N. del t.*)

démica de que el mercado es irracional cuando conoces a alguien que ha multiplicado por veinte su inversión en Kentucky Fried Chicken, y que además explicó anticipadamente por qué aquella acción iba a subir. Mi desconfianza hacia los teóricos y los pronosticadores sigue viva desde entonces.

Algunos de los cursos que se impartían en Wharton resultaban útiles, pero aunque no fuera así la experiencia habría merecido la pena, porque fue en aquel campus donde conocí a Carolyn. (Nos casamos mientras yo estaba en el Ejército, el 11 de mayo de 1968, un sábado en que el mercado estaba cerrado, y tuvimos una luna de miel de toda una semana durante la cual el Dow Jones perdió 13,93 puntos. No es que yo estuviera pendiente de eso; es algo que comprobé después.)

Al término de mi segundo año en Wharton, volví al Ejército para realizar mis dos años obligatorios de servicio en el programa ROTC. De 1967 a 1969 fui teniente de artillería y me destinaron primero a Texas y luego a Corea (un destino reconfortante teniendo en cuenta cuál era la alternativa). Los tenientes de artillería terminaban generalmente en Vietnam. El único punto negativo de Corea era que estaba muy lejos de la bolsa, pues hasta donde yo sabía no había bolsa en Seúl. Ya entonces empezaba a sufrir síndrome de abstinencia de Wall Street.

Trataba de compensar el tiempo perdido durante mis infrecuentes permisos, que aprovechaba para regresar corriendo a casa y comprar las acciones que mis amigos y colegas me recomendaban. En general se trataba de valores que habían dado un gran rendimiento y aún seguían subiendo, aunque a mis ojos parecían apuestas conservadoras que a menudo salían mal. Es cierto que gané algún dinero con Ranger Oil, pero perdí más con Maine Sugar, una apuesta segura que salió rana.

La gente de Maine Sugar había hablado con todos los agricultores de patatas de Maine para convencerles de que cultivaran remolacha azucarera fuera de temporada. La idea sería tremendamente provechosa para Maine Sugar, y no digamos ya para los agricultores de Maine. Al plantar remolacha azucarera —el cultivo complementario perfecto de las patatas— los agricultores ganarían un dinero extra y revitalizarían el suelo al mismo

tiempo. Es más, Maine Sugar se hacía cargo de la factura del cultivo de la remolacha. Los agricultores sólo tenían que llevar la cosecha hasta una nueva e inmensa refinería que Maine Sugar acababa de construir.

El problema era que estamos hablando de granjeros de Maine, y los granjeros de Maine son personas extremadamente cautelosas. En lugar de plantar cientos de acres de remolacha azucarera, el primer año hicieron la prueba con un cuarto de acre, y cuando vieron que iba bien subieron a medio acre, y para cuando llegaron al acre entero la refinería estaba cerrada por falta de actividad y Maine Sugar había quebrado. La acción cayó hasta seis centavos, de modo que con una acción podías comprar seis chicles en una máquina de Lions Club.

Tras el fiasco de Maine Sugar me juré no volver a comprar nada que dependiera de que los granjeros de Maine se lanzaran tras el dinero fácil.

Regresé de Corea en 1969, volví a entrar en Fidelity como empleado permanente y analista de investigación, y la bolsa no tardó en desplomarse. (Tomen nota los teóricos de la Ley de Lynch.) En junio de 1974 fui promovido de director asistente de investigación a director de investigación, y el Dow Jones perdió 250 puntos en los siguientes tres meses. En mayo de 1977 me puse al frente del fondo de Fidelity Magellan. El mercado aguantó en 899 pero rápidamente empezó un descenso continuado de cinco meses que lo dejó en 801.

Fidelity Magellan tenía 20 millones de dólares en activos. Sólo había 40 acciones en la cartera, y Ned Johnson, el hombre que estaba al frente de Fidelity, me recomendaba que redujera ese número a 25. Yo escuché educadamente su consejo y luego elevé el número a 60 acciones, seis meses después a 100, y poco después a 150. No lo hice por llevar la contraria. Lo hice porque cuando veía una ganga no podía evitar comprarla, y en aquellos días había gangas por todas partes.

Ned Johnson me observaba desde la distancia con mentalidad abierta y me animaba a seguir adelante. Nuestros métodos eran distintos, pero eso no le impedía aceptar el mío (por lo menos mientras los resultados fueran buenos).

Mi cartera siguió creciendo, hasta el punto de que llegué a tener 150 acciones sólo de S&L. En lugar de quedarme con un par de S&L, las compraba todas (por supuesto, después de confirmar que cada una era una inversión prometedora en sí misma). No tenía suficiente con invertir en una sola cadena de tiendas de conveniencia.¹⁶ Además de Southland, la matriz de 7-Eleven, no pude resistirme a comprar Cicle K, National Convenience, Shop and Go, Hop-In Foods, Fairmont Foods y Sunshine Junior, por mencionar sólo unas cuantas. Comprar cientos de acciones no era ciertamente la idea que tenía Ned Johnson de cómo llevar un fondo de inversión, pero todavía estoy aquí.

Pronto empezaron a conocerme como el Will Rogers de las acciones, el hombre que nunca le hacía ascos a una acción. Siempre están bromeando sobre eso en *Barron's* (¿puedes decirme una acción que no esté en la cartera de Lynch?). Teniendo en cuenta que en mi cartera hay 1.400 acciones en este momento, supongo que llevan algo de razón. Ciertamente, puedo citar muchas acciones que desearía que no estuvieran en ella.

Sea como sea, los activos de Fidelity Magellan han aumentado entretanto de valor hasta los 9.000 millones de dólares, un tamaño equivalente al producto interior bruto de media Grecia. En términos de retorno sobre la inversión, Fidelity Magellan lo ha hecho mucho mejor que Grecia en los últimos once años, aunque Grecia tiene un historial envidiable en los 2.500 anteriores.

En cuanto a Will Rogers, le daría el mejor consejo que jamás se haya dado sobre bolsa: «No apuestes a ciegas; toma todos tus ahorros, compra una buena acción y mantenla hasta que suba, luego véndela. Si no sube, no la compres».

16. Se llaman tiendas de conveniencia a los establecimientos con menos de 500 m², con un horario comercial superior a las 18 horas, un periodo de apertura de 365 días del año. De ahí el nombre popular de 24 horas. (*N. del t.*)