

Descubre la fórmula más rentable para invertir en bolsa

EL PEQUEÑO LIBRO



QUE AÚN
VENCE
AL
MERCADO

El mejor libro en años sobre la materia.

Financial Times

Una de las mejores y más claras guías sobre inversión.

The Wall Street Journal



JOEL GREENBLATT

Prólogo de Andrew Tobias

DEUSTO

El pequeño libro que aún vence al mercado

Descubre la fórmula más rentable
para invertir en bolsa

JOEL GREENBLATT

Traducido por Mar Vidal



EDICIONES DEUSTO

Título original: *The little book that beats the market*

Publicado por John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, Estados Unidos, 2010

A través de Sandra Dijkstra Literary Agency y Sandra Bruna Agencia Literaria.

© 2010 Joel Greenblatt

© de la traducción Mar Vidal, 2016

© Centro Libros PAFP, S.L.U., 2016

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

Grupo Planeta

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

www.planetadelibros.com

ISBN: 978-84-234-2608-9

Depósito legal: B. 15.027-2016

Primera edición: septiembre de 2016

Preimpresión: victor igual sl

Impreso por Artes Gráficas Huertas, S.A.

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.

Índice

Prólogo de Andrew Tobias	11
Introducción a la edición de 2010	15
Introducción a la edición original	19
Capítulo uno.	23
Capítulo dos	31
Capítulo tres	39
Capítulo cuatro.	49
Capítulo cinco	61
Capítulo seis	73

Capítulo siete	83
Capítulo ocho	93
Capítulo nueve	103
Capítulo diez	115
Capítulo once	129
Capítulo doce	141
Capítulo trece	153
Instrucciones paso a paso	165
Epílogo a la edición de 2010	173
Apéndice	195
Agradecimientos	217

Capítulo uno

JASON ESTÁ EN SEXTO DE PRIMARIA y está ganando una fortuna. Mi hijo y yo le vemos casi cada día de camino a la escuela. Allí está Jason, en la parte de atrás de su limusina conducida por un chófer, vestido con ropa de marca y gafas de sol oscuras. ¡Ah, tener once años, ser rico y llevar ropa a la última! ¡Eso es vida! De acuerdo, quizás exagero un poco. Quiero decir: en realidad, no es una limusina, es más bien un patinete. Y en cuanto a la ropa y las gafas de sol, bueno, tampoco es totalmente cierto. Más bien la barriga le cae por fuera de los tejanos, no lleva gafas de sol y lleva restos del desayuno pegados todavía en la cara. Pero eso no es lo que me interesa. Jason hace negocios.

El suyo es un negocio sencillo, pero funciona. Jason compra chicles, cuatro o cinco paquetes cada día. Cada paquete le cuesta 25 centavos y tiene cinco chicles. Según mi hijo, una vez en el colegio, Jason se transforma en un superhéroe, por decirlo de algún modo. Lleva o nieve, los vigilantes del colegio no pueden evitar que Jason venda sus chicles. Supongo que a sus compradores les gusta comprarle a un superhéroe (o quizás es que están atrapados en el colegio), pero, haga lo que haga, Jason vende cada pastilla de chicle por 25 centavos. (Al parecer —en realidad nunca lo he visto personalmente—, Jason agita un paquete de chicles abierto ante el rostro del comprador potencial y repite: «¡Quieres uno, sabes que quieres uno!», hasta que el compañero se agobia o desembolsa la moneda.)

Tal como mi hijo ha calculado, vendiendo esos cinco chicles a 25 centavos cada uno, Jason gana 1,25 dólares por cada paquete que vende. A un coste de 25 centavos por paquete, eso supone que Jason tiene 1 dólar de beneficio neto por cada paquete que puede colocar... Quiero decir, vender. ¡A cuatro o cinco paquetes cada día, eso es mucho dinero! Así que tras una de nuestras observaciones diarias de Jason, pregunté a mi hijo de sexto grado:

—¡Caramba! ¿Cuánto crees que Jason podrá haber ganado cuando termine el bachillerato?

Mi hijo —a quién llamaremos Ben (aunque en realidad

se llama Matt)— se puso zumbando a hacer cálculos con toda su fuerza mental (y unos cuantos dedos).

—Veamos —respondió—. Pongamos que son cuatro paquetes al día, cinco días a la semana. Por tanto, 20 dólares por semana, 36 semanas por curso, eso da 720 dólares anuales. Si le faltan seis años para graduarse, eso hace suponer que cuando acabe el bachillerato habrá ganado unos 4.000 dólares, además de lo que lleva hasta ahora.

Sin querer perder la oportunidad de enseñarle, le pregunté:

—Ben, si Jason te ofreciera la venta de la mitad de su negocio, ¿cuánto le pagarías? Quiero decir, él accede a compartir contigo los beneficios durante los próximos seis años hasta la graduación, pero quiere que le des dinero ahora. ¿Cuánto le darías?

—Bueno... —vi cómo las ruedas de Ben empezaban a girar ahora que podía haber algún dinero real en el camino—, quizás Jason no vende cuatro o cinco paquetes cada día, pero tres seguro que sí. Quizás vende tres paquetes al día. Son 15 dólares en una semana de cinco días. Por tanto, 36 semanas de un año escolar hacen 36 veces 15 (aquí tuve que ayudarle un poco), lo que da un total de 500 dólares al año. ¡A Jason le quedan seis años de colegio, es decir 6 veces 500 dólares, que son 3.000 dólares en el momento de graduarse!

—De acuerdo —dije—, supongo que a Jason le paga-

rías 1.500 dólares por la mitad de estos beneficios, ¿no?

—Ni hablar —respondió Ben rápidamente—. Primero, ¿por qué debería pagarle 1.500 dólares para obtener 1.500 dólares? Esto no tiene sentido. Además, tardaría seis años en tener los 1.500 dólares que me daría Jason. ¿Por qué darle 1.500 dólares ahora para obtener 1.500 dentro de seis años? Y puede que Jason lo haga mejor de lo que imagino y yo gane más de 1.500, pero también podría hacerlo peor.

—¡Sí! —repliqué—. Quizás haya otros chicos que empiecen a vender chicles en el colegio y Jason tenga tanta competencia que ya no pueda vender tanto.

—¡No, Jason es prácticamente un superhéroe! —dijo Ben—. No creo que nadie pueda vender tanto como él, eso no me preocupa.

—Te entiendo —respondí—. Jason es un buen negocio, pero 1.500 dólares es demasiado por la mitad de los beneficios. Pero ¿y si Jason te ofreciera la mitad de su negocio por 1 dólar? ¿Lo comprarías, entonces?

—¡Naturalmente! —respondió Ben con un tono del tipo «Papá, te estás volviendo idiota».

—Bien —le dije, ignorando el tono por un momento—. El precio correcto está entre 1 y 1.500 dólares. Nos vamos acercando, pero ¿cuánto pagarías?

—450 dólares. Eso es lo que pagaría hoy. Si ganase 1.500 dólares en los próximos seis años, creo que sería un

buen negocio —dijo Ben, con evidente satisfacción por su decisión.

—¡Bien! —respondí—. Ahora ya sabes en qué consiste mi trabajo.

—Papá, ¿de qué demonios me estás hablando? Me he perdido completamente. ¡Nunca he visto ningún chicle!

—No, Ben, yo no vendo chicles. Empleo mi tiempo imaginando qué negocios tienen valor, igual como hemos hecho con el negocio de Jason. Si creo que puedo comprar un negocio por mucho menos de lo que creo que vale, lo compro.

—Espera un segundo —me espetó Ben—. Eso parece muy fácil. Si un negocio vale 1.000 dólares, ¿por qué debería vendértelo alguien por 500 dólares?

Bien, esta razonable y obvia pregunta de Ben es, en realidad, la pregunta mágica que desencadenó todo este proyecto. Le dije a Ben que había planteado una gran pregunta y que, lo creyera o no, hay un lugar donde se venden siempre negocios a mitad de precio. Le dije que podía enseñarle a buscar y a comprar esas gangas. Pero que, naturalmente, hay truco.

El truco no es que la respuesta es increíblemente complicada. En absoluto. El truco no es que debes ser una especie de genio o «superespía» para encontrar billetes de 1.000 dólares que se venden a 500. Ni hablar. De hecho, decidí escribir este libro para que Ben y sus hermanos no solo entendiesen lo que hago para ganarme la vida, sino

para que aprendiesen el modo de empezar a encontrar ellos solos esas inversiones de ganga. Supongo que sea cual sea la profesión que elijan en el futuro (incluso si no es gestión financiera, una carrera que no necesariamente alienta), necesitarán saber cómo invertir una parte de sus ingresos.

Pero, como le dije a Ben, hay truco. El truco es que debes escuchar una larga historia, debes tener tiempo para entenderla y, lo más importante, tienes que *creer* realmente que la historia es cierta. De hecho, la historia incluso concluye con una fórmula mágica que con el paso del tiempo puede hacerte rico. No te engaño. Desgraciadamente, si no crees que la fórmula mágica te hará rico, no lo hará. En cambio, si crees la historia que voy a contarte —y me refiero a creerla realmente—, podrás elegir entre ganar dinero con o sin la fórmula. (La fórmula requerirá mucho menos tiempo y esfuerzo que hacer el «trabajo» tú solo, y proporcionará mejores resultados a la mayoría de la gente, pero puedes decidir qué camino tomar después de haber leído el libro.)

De acuerdo, sé lo que estás pensando. ¿Qué es lo que hay que *creer*? ¿Estamos hablando de una nueva religión, quizás algo relacionado con *Peter Pan* o *El mago de Oz*? (No sacaré a relucir a la bruja en el interior de la bola de cristal que asusta a los demonios, ni a los monos voladores, principalmente porque no tienen nada que ver con mi historia.) ¿Y qué hay de la parte de *hacerse rico*? ¿Qué es

eso? ¿Puede un libro enseñarte realmente a hacerte rico? Eso no tiene sentido. Si fuera así, todo el mundo lo sería. Y sería especialmente cierto para un libro que dice tener una fórmula mágica. Si todos conocen la fórmula mágica y no todos pueden ser ricos, la fórmula dejará de funcionar muy pronto.

Pero ya dije que es una larga historia. Empezaré por el principio. Para mis hijos y la mayoría de los jóvenes, casi todo será nuevo. En cuanto a los adultos, aunque piensen que ya saben mucho acerca de inversiones, aunque sean licenciados de una escuela de negocios, y aunque gestionen el dinero de otros profesionalmente, la mayoría no ha aprendido lo correcto. Y no ha aprendido lo correcto desde el principio. Muy pocas personas creen la historia que voy a contar. Lo sé porque si lo hubiesen hecho —si realmente lo hubiesen hecho—, serían inversores con mucho más éxito. No lo son. Creo que puedo enseñarte (y a cada uno de mis hijos) a ser uno de ellos. Así pues, empecemos.

El pequeño libro que aún vence al mercado

Descubre la fórmula más rentable
para invertir en bolsa

JOEL GREENBLATT

Traducido por Mar Vidal



EDICIONES DEUSTO

Título original: *The little book that beats the market*

Publicado por John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, Estados Unidos, 2010

A través de Sandra Dijkstra Literary Agency y Sandra Bruna Agencia Literaria.

© 2010 Joel Greenblatt

© de la traducción Mar Vidal, 2016

© Centro Libros PAFP, S.L.U., 2016

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

Grupo Planeta

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

www.planetadelibros.com

ISBN: 978-84-234-2608-9

Depósito legal: B. 15.027-2016

Primera edición: septiembre de 2016

Preimpresión: victor igual sl

Impreso por Artes Gráficas Huertas, S.A.

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.

Índice

Prólogo de Andrew Tobias	11
Introducción a la edición de 2010	15
Introducción a la edición original	19
Capítulo uno.	23
Capítulo dos	31
Capítulo tres	39
Capítulo cuatro.	49
Capítulo cinco	61
Capítulo seis	73

Capítulo siete	83
Capítulo ocho	93
Capítulo nueve	103
Capítulo diez	115
Capítulo once	129
Capítulo doce	141
Capítulo trece	153
Instrucciones paso a paso	165
Epílogo a la edición de 2010	173
Apéndice	195
Agradecimientos	217

Capítulo uno

JASON ESTÁ EN SEXTO DE PRIMARIA y está ganando una fortuna. Mi hijo y yo le vemos casi cada día de camino a la escuela. Allí está Jason, en la parte de atrás de su limusina conducida por un chófer, vestido con ropa de marca y gafas de sol oscuras. ¡Ah, tener once años, ser rico y llevar ropa a la última! ¡Eso es vida! De acuerdo, quizás exagero un poco. Quiero decir: en realidad, no es una limusina, es más bien un patinete. Y en cuanto a la ropa y las gafas de sol, bueno, tampoco es totalmente cierto. Más bien la barriga le cae por fuera de los tejanos, no lleva gafas de sol y lleva restos del desayuno pegados todavía en la cara. Pero eso no es lo que me interesa. Jason hace negocios.

El suyo es un negocio sencillo, pero funciona. Jason compra chicles, cuatro o cinco paquetes cada día. Cada paquete le cuesta 25 centavos y tiene cinco chicles. Según mi hijo, una vez en el colegio, Jason se transforma en un superhéroe, por decirlo de algún modo. Lleva o nieve, los vigilantes del colegio no pueden evitar que Jason venda sus chicles. Supongo que a sus compradores les gusta comprarle a un superhéroe (o quizás es que están atrapados en el colegio), pero, haga lo que haga, Jason vende cada pastilla de chicle por 25 centavos. (Al parecer —en realidad nunca lo he visto personalmente—, Jason agita un paquete de chicles abierto ante el rostro del comprador potencial y repite: «¡Quieres uno, sabes que quieres uno!», hasta que el compañero se agobia o desembolsa la moneda.)

Tal como mi hijo ha calculado, vendiendo esos cinco chicles a 25 centavos cada uno, Jason gana 1,25 dólares por cada paquete que vende. A un coste de 25 centavos por paquete, eso supone que Jason tiene 1 dólar de beneficio neto por cada paquete que puede colocar... Quiero decir, vender. ¡A cuatro o cinco paquetes cada día, eso es mucho dinero! Así que tras una de nuestras observaciones diarias de Jason, pregunté a mi hijo de sexto grado:

—¡Caramba! ¿Cuánto crees que Jason podrá haber ganado cuando termine el bachillerato?

Mi hijo —a quién llamaremos Ben (aunque en realidad

se llama Matt)— se puso zumbando a hacer cálculos con toda su fuerza mental (y unos cuantos dedos).

—Veamos —respondió—. Pongamos que son cuatro paquetes al día, cinco días a la semana. Por tanto, 20 dólares por semana, 36 semanas por curso, eso da 720 dólares anuales. Si le faltan seis años para graduarse, eso hace suponer que cuando acabe el bachillerato habrá ganado unos 4.000 dólares, además de lo que lleva hasta ahora.

Sin querer perder la oportunidad de enseñarle, le pregunté:

—Ben, si Jason te ofreciera la venta de la mitad de su negocio, ¿cuánto le pagarías? Quiero decir, él accede a compartir contigo los beneficios durante los próximos seis años hasta la graduación, pero quiere que le des dinero ahora. ¿Cuánto le darías?

—Bueno... —vi cómo las ruedas de Ben empezaban a girar ahora que podía haber algún dinero real en el camino—, quizás Jason no vende cuatro o cinco paquetes cada día, pero tres seguro que sí. Quizás vende tres paquetes al día. Son 15 dólares en una semana de cinco días. Por tanto, 36 semanas de un año escolar hacen 36 veces 15 (aquí tuve que ayudarle un poco), lo que da un total de 500 dólares al año. ¡A Jason le quedan seis años de colegio, es decir 6 veces 500 dólares, que son 3.000 dólares en el momento de graduarse!

—De acuerdo —dije—, supongo que a Jason le paga-

rías 1.500 dólares por la mitad de estos beneficios, ¿no?

—Ni hablar —respondió Ben rápidamente—. Primero, ¿por qué debería pagarle 1.500 dólares para obtener 1.500 dólares? Esto no tiene sentido. Además, tardaría seis años en tener los 1.500 dólares que me daría Jason. ¿Por qué darle 1.500 dólares ahora para obtener 1.500 dentro de seis años? Y puede que Jason lo haga mejor de lo que imagino y yo gane más de 1.500, pero también podría hacerlo peor.

—¡Sí! —repliqué—. Quizás haya otros chicos que empiecen a vender chicles en el colegio y Jason tenga tanta competencia que ya no pueda vender tanto.

—¡No, Jason es prácticamente un superhéroe! —dijo Ben—. No creo que nadie pueda vender tanto como él, eso no me preocupa.

—Te entiendo —respondí—. Jason es un buen negocio, pero 1.500 dólares es demasiado por la mitad de los beneficios. Pero ¿y si Jason te ofreciera la mitad de su negocio por 1 dólar? ¿Lo comprarías, entonces?

—¡Naturalmente! —respondió Ben con un tono del tipo «Papá, te estás volviendo idiota».

—Bien —le dije, ignorando el tono por un momento—. El precio correcto está entre 1 y 1.500 dólares. Nos vamos acercando, pero ¿cuánto pagarías?

—450 dólares. Eso es lo que pagaría hoy. Si ganase 1.500 dólares en los próximos seis años, creo que sería un

buen negocio —dijo Ben, con evidente satisfacción por su decisión.

—¡Bien! —respondí—. Ahora ya sabes en qué consiste mi trabajo.

—Papá, ¿de qué demonios me estás hablando? Me he perdido completamente. ¡Nunca he visto ningún chicle!

—No, Ben, yo no vendo chicles. Empleo mi tiempo imaginando qué negocios tienen valor, igual como hemos hecho con el negocio de Jason. Si creo que puedo comprar un negocio por mucho menos de lo que creo que vale, lo compro.

—Espera un segundo —me espetó Ben—. Eso parece muy fácil. Si un negocio vale 1.000 dólares, ¿por qué debería vendértelo alguien por 500 dólares?

Bien, esta razonable y obvia pregunta de Ben es, en realidad, la pregunta mágica que desencadenó todo este proyecto. Le dije a Ben que había planteado una gran pregunta y que, lo creyera o no, hay un lugar donde se venden siempre negocios a mitad de precio. Le dije que podía enseñarle a buscar y a comprar esas gangas. Pero que, naturalmente, hay truco.

El truco no es que la respuesta es increíblemente complicada. En absoluto. El truco no es que debes ser una especie de genio o «superespía» para encontrar billetes de 1.000 dólares que se venden a 500. Ni hablar. De hecho, decidí escribir este libro para que Ben y sus hermanos no solo entendiesen lo que hago para ganarme la vida, sino

para que aprendiesen el modo de empezar a encontrar ellos solos esas inversiones de ganga. Supongo que sea cual sea la profesión que elijan en el futuro (incluso si no es gestión financiera, una carrera que no necesariamente alienta), necesitarán saber cómo invertir una parte de sus ingresos.

Pero, como le dije a Ben, hay truco. El truco es que debes escuchar una larga historia, debes tener tiempo para entenderla y, lo más importante, tienes que *creer* realmente que la historia es cierta. De hecho, la historia incluso concluye con una fórmula mágica que con el paso del tiempo puede hacerte rico. No te engaño. Desgraciadamente, si no crees que la fórmula mágica te hará rico, no lo hará. En cambio, si crees la historia que voy a contarte —y me refiero a creerla realmente—, podrás elegir entre ganar dinero con o sin la fórmula. (La fórmula requerirá mucho menos tiempo y esfuerzo que hacer el «trabajo» tú solo, y proporcionará mejores resultados a la mayoría de la gente, pero puedes decidir qué camino tomar después de haber leído el libro.)

De acuerdo, sé lo que estás pensando. ¿Qué es lo que hay que *creer*? ¿Estamos hablando de una nueva religión, quizás algo relacionado con *Peter Pan* o *El mago de Oz*? (No sacaré a relucir a la bruja en el interior de la bola de cristal que asusta a los demonios, ni a los monos voladores, principalmente porque no tienen nada que ver con mi historia.) ¿Y qué hay de la parte de *hacerse rico*? ¿Qué es

eso? ¿Puede un libro enseñarte realmente a hacerte rico? Eso no tiene sentido. Si fuera así, todo el mundo lo sería. Y sería especialmente cierto para un libro que dice tener una fórmula mágica. Si todos conocen la fórmula mágica y no todos pueden ser ricos, la fórmula dejará de funcionar muy pronto.

Pero ya dije que es una larga historia. Empezaré por el principio. Para mis hijos y la mayoría de los jóvenes, casi todo será nuevo. En cuanto a los adultos, aunque piensen que ya saben mucho acerca de inversiones, aunque sean licenciados de una escuela de negocios, y aunque gestionen el dinero de otros profesionalmente, la mayoría no ha aprendido lo correcto. Y no ha aprendido lo correcto desde el principio. Muy pocas personas creen la historia que voy a contar. Lo sé porque si lo hubiesen hecho —si realmente lo hubiesen hecho—, serían inversores con mucho más éxito. No lo son. Creo que puedo enseñarte (y a cada uno de mis hijos) a ser uno de ellos. Así pues, empecemos.

