

Este material ha sido publicado en [www.rentamarkets.com/INformacion](http://www.rentamarkets.com/INformacion) y tiene carácter meramente divulgativo por lo que no debe considerarse asesoramiento o análisis financiero. El documento no se ha elaborado con sujeción a las disposiciones orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones. Su contenido y uso queda sujeto al AVISO LEGAL contenido en [www.rentamarkets.com/INformacion/AvisoLegal](http://www.rentamarkets.com/INformacion/AvisoLegal)

## **BIBLIOGRAFÍA PARA INVERSORES VALOR OBSESIVOS**

Cuando se empieza a estudiar una disciplina, la cantidad de lecturas disponibles puede resultar abrumadora y en muchas ocasiones resulta difícil saber por dónde empezar. La Inversión Valor no es una excepción. ¿Qué lecturas son las imprescindibles para conocer a fondo esta filosofía de inversión? ¿Cuáles le recomendaría a un inversor que está dando sus primeros pasos? ¿Y a otro con más experiencia?

A continuación, propongo una lista de lecturas ordenada por niveles. Cubre los aspectos más importantes que rodean al mundo de la Inversión Valor, no sólo por lo variado de las temáticas sino también porque toca diferentes corrientes de nuestra filosofía. Si su objetivo consiste en simplemente en entender los conceptos básicos de la Inversión Valor, céntrese en los niveles 1 y 2. Si lo que quiere es ser analista de inversiones Valor, lea hasta el nivel 5. Si lo que busca es gestionar su propio patrimonio o trabajar como gestor profesional, ha de llegar hasta el nivel 6 incluido.

En esta lista no pretendo incluir todos los libros sobre Inversión Valor que existen, sino enumerar aquellos de los que más aprendí. Algunas de estas lecturas cambiaron mi vida.

### **PRIMER NIVEL — 7 lecturas**

Los textos de este nivel constituyen los pilares teóricos sobre los que se sustenta nuestra filosofía de inversión, así como sus técnicas más sencillas. Son libros muy básicos que asientan las bases sobre las que construir todo el aprendizaje posterior. Las técnicas de valoración deben ser entendidas y relacionadas con los principios teóricos. Con el tiempo estas herramientas parecerán demasiado elementales, pero constituyen un fondo de armario muy potente.

- *Buffettology: The Previously Unexplained Techniques That Have Made Warren Buffett The Worlds*, de Mary Buffett y David Clark.
- *One up on Wall Street*, de Peter Lynch y John Rothchild.
- *Active Value Investing*, de Vitaly Katsenelson.
- *The Warren Buffett Way*, de Robert G. Hagstrom.
- *Margin of Safety: Risk-averse Value Investing Strategies for the Thoughtful Investor*, de Seth Klarman.
- *The Five Rules for Successful Stock Investing: Morningstar's Guide to Building Wealth and Winning in the Market*, de Pat Dorsey.
- *Dividends Still Don't Lie: The Truth About Investing in Blue Chip Stocks and Winning in the Stock Market*, de Kelley Wright.

## SEGUNDO NIVEL — 8 lecturas

Este nivel profundiza en los conceptos teóricos clave y los complementa con técnicas nuevas un poco más sofisticadas. No está de más ir apuntando en una libretina las ideas que le parezcan más interesantes y con las técnicas de valoración y análisis que mejor se adapten a la forma de ser de cada uno. Como novedad, este nivel empieza a explorar los aspectos más básicos de la psicología de la inversión.

- *Value Investing: Tools and Techniques for Intelligent Investment*, de James Montier.
- *Behavioural Investing: A Practitioners Guide to Applying Behavioural Finance*, de James Montier.
- *Contrarian Investment Strategies: The Psychological Edge*, de David Dreaman.
- *Narrative and Numbers: The Value of Stories in Business* (Columbia Business School Publishing), de Aswath Damodaran.
- *Value Investing: From Graham to Buffett and Beyond*, de Bruce Greenwald, Judd Kahn, Michael van Biema y Paul Sokin.
- *Deep Value: Why Activist Investors and Other Contrarians Battle for Control of Losing Corporations*, de Tobías E. Carlisle.
- *You Can Be a Stock Market Genius. Uncover the Secret Hiding Places of Stock Market Profits*, de Joel Greenblatt.
- *The Ultimate Dividend Playbook: Income, Insight and Independence for Today's Investor*, de Josh Peters.

## TERCER NIVEL — 7 lecturas

Una vez completada la parte más elemental de la filosofía de inversión y sus técnicas, llega el momento de empezar a analizar compañías. Este nivel recorre los fundamentos del análisis cualitativo de empresas. ¿Por qué una empresa gana dinero? ¿Cómo se protege de sus competidores? ¿Cómo los ataca? ¿Por qué motivos podría empeorar su posición competitiva y por qué motivos podría mejorar? ¿Es el sector en el que opera un buen lugar en el que hacer negocios? ¿Cuáles son las dinámicas sectoriales y corporativas más importantes que debemos analizar? Además, aquí se presenta una herramienta imprescindible para cualquier inversor: el checklist.

- *Philip A. Fisher Collected Works, Foreword by Ken Fisher: Common Stocks and Uncommon Profits, Paths to Wealth through Common Stocks, Conservative Investors... and Developing an Investment Philosophy*, de Philip Fisher.
- *Competition Demystified: A Radically Simplified Approach to Business Strategy*, de Bruce Greenwald y Judd Kahn.
- *Capital Returns: Investing Through the Capital Cycle: A Money Manager's Reports 2002-2015*, de Edward Chancellor.
- *La Lógica estratégica: evite los errores*, de José Carlos Jarillo.
- *Why Moats Matter: The Morningstar Approach to Stock Investing*, de Heather Brilliant y Elizabeth Collins.
- *The Investment Checklist: The Art of In-Depth Research*, de Michael Shearn.
- *The Aggressive Conservative Investor*, de Marty Whitman.

## CUARTO NIVEL — 8 lecturas

Ahora empiezan las lecturas complicadas, las que exigen conocimientos previos de contabilidad financiera y de valoración. Este nivel explica cómo hacer un análisis financiero profundo y se completa con técnicas básicas de análisis forense de la contabilidad. Recomiendo que al final de cada lectura se diseñe un modelo en hoja de cálculo (estos textos explican cómo hacerlo) que integre las técnicas de análisis financiero y valoración que le parezcan más relevantes. Estas son las lecturas más difíciles de digerir, pero todas merecen la pena.

- *Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks & Fraud in Financial Reports*, de Howard M. Schilit.
- *Creative Accounting Exposed*, de Ignacio de la Torre.
- *Analysis of Financial Statements*, de Leopold Berstein y John Wild.
- *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*, de Martin Fridson y Fernando Álvarez.
- *Financial Modeling and Valuation: A Practical Guide to Investment Banking and Private Equity*, de Paul Pignataro.
- *Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers and Acquisitions*, de Joshua Rosenbaum y Joshua Pearl.
- *The valuation handbook: The valuation techniques from today's top practitioners*, de Benton Gup y Rawley Thomas.
- *Modern Security Analysis: Understanding Wall Street Fundamentals*, de Marty Whitman.

## QUINTO NIVEL — 10 lecturas

Se continúa profundizando en los temas del apartado anterior, especialmente en lo que a análisis financiero y contable se refiere. Los textos de Mulford y Comiskey son muy duros, pero también son lo mejor que encontré sobre la materia forense. Con ellos se terminan las lecturas contables más ásperas. Respecto a la valoración de empresas, aquí se presentan formas nuevas de interpretar los métodos vistos en niveles anteriores. Una de las grandes novedades de este nivel es que algunos de estos métodos de valoración permiten, además, analizar aspectos vitales de una compañía. Recomiendo que siga completando su checklist personal y su modelo financiero con ellos.

- *Creative Cash Flow Reporting: Uncovering Sustainable Financial Performance*, de Charles Mulford y Eugene Comiskey.
- *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices*, de Charles Mulford y Eugene Comiskey.
- *Financial Warnings: Detecting Earning Surprises, Avoiding Business Troubles, Implementing Corrective Strategies*, de Charles Mulford y Eugene Comiskey.
- *Dividends and Dividend Policy*, de H Kent Baker.
- *Best-Practice EVA: The Definitive Guide to Measuring and Maximizing Shareholder Value*, de Bennett Stewart III.
- *The EVA Challenge: Implementing Value-Added Change in an Organization*, de Joel Stern, John Shiley e Iriwn Ross.
- *Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors*, de Alfred Rappaport.
- *CFROI Valuation*, de Bartley Madden.
- *Accounting for Value (Columbia Business School Publishing)*, de Stephen Penman.

• *Security Valuation and Risk Analysis, de Kenneth Hackel.*

## **SEXTO NIVEL — 10 lecturas**

Una vez vistos los contenidos más técnicos y arduos de la Inversión Valor, se llega de nuevo a un nivel de disfrute. Este apartado es el más filosófico y abstracto, y también el más importante de todos. Con estas lecturas podrá la casa patas arriba y empezará a replantearse la forma de aplicar todo lo que aprendió en los niveles anteriores, especialmente en lo relacionado con el riesgo. Si después de leerlos uno no siente la Gran Duda y no ha identificado las grandes lagunas de la Inversión Valor... debe volver a leerlos con más atención. Este nivel está pensado para sacudir cada creencia.

- *The Most Important Thing Illuminated: Uncommon Sense for the Thoughtful Investor* (Columbia Business School Publishing), de Howard Marks.
- *Fooled by Randomness: The Hidden Role of Chance in Life and in the Markets*, de Nassim Taleb.
- *Tail Risk Hedging: Creating Robust Portfolios for Volatile Markets*, de Vineer Bhansali.
- *Money Management Strategies for Futures Traders*, de Nauzer J. Balsara.
- *Trading Volatility: Trading Volatility, Correlation, Term Structure and Skew*, de Colin Bennett.
- *The Second Leg Down: Strategies for profiting after a Market Sell-Off*, de Hari P. Krishnan.
- *The Nature of Value: How to Invest in the Adaptive Economy* (Columbia Business School Publishing), de Nick Gogerty.
- *Trade Your Way to Financial Freedom*, de Van K. Tharp.
- *Expected Returns: An Investor's Guide to Harvesting Market Rewards*, de Antti Ilmanen.
- *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*, de Baruch Lev y Feng Gu.

El mejor broche para esta lista de lecturas son las cartas de Warren Buffett a los accionistas de Berkshire Hattaway. Las cartas de Warren son verdaderas joyas: bien escritas, divertidas y fáciles de leer. Le recomiendo leerlas después de tener la cabeza bien entrenada en los principios de la Inversión Valor. Con sus segundas y terceras lecturas descubrirá conceptos nuevos e ideas que antes no eran tan evidentes, pero para llegar a ese estado es necesario ser ya un boina verde del Value. Para mí son lectura obligada y suponen en sí mismas un séptimo nivel.

Espero que disfrutéis estos textos. Os animo a completarlos y a comentarlos en el blog.