
Economía

DIEZ TORCA, I. (2010) *Cómo entender las finanzas de hoy*, Barcelona, Antoni Bosch, 214 pp.

El autor de este libro es licenciado en economía por la Universitat Pompeu Fabra y profesional en banca de inversión y "private equity" en Londres y Brasil; tiene por tanto una larga experiencia en el terreno de las finanzas.

Su obra lleva una especie de subtítulo: "Bienes inmuebles, Acciones, Bonos, Productos estructurados, *Private equity*, *Hedge Funds*", que nos da una idea de su contenido. En la "Introducción" el propio autor indica que ha tratado de estudiar el mundo de las finanzas, a través de un texto claro, práctico y breve. Aunque no lo diga de forma expresa, la lectura del libro nos muestra que se ha escrito principalmente para profesionales e inversores de una cierta importancia; no va, por tanto, dirigido al pequeño ahorrador de la economía familiar. Además, en la contraportada se refiere al conocimiento de las inversiones alternativas; efectivamente, se exponen bastantes instrumentos financieros de este carácter, mientras que se prescinde de las operaciones más "vulgares", ya que el pequeño ahorrador sigue centrando sus inversiones en los depósitos, los activos inmobiliarios, los fondos de inversión más tradicionales y los fondos de pensiones. Con todo esto, hemos tratado de dar una idea concreta de la finalidad que ha pretendido el autor con su escrito.

Por otra parte, el autor pide disculpa por la utilización masiva de términos ingleses, explicando que la utilización de los mismos en los mercados financieros es lo normal. En lo posible ha compensado este proble-

ma recogiendo las expresiones en inglés y su traducción al castellano. Estamos de acuerdo con el autor; sería ridículo o poco práctico tratar de traducir todos estos términos, pero en cualquier caso se debería hacer un esfuerzo de utilización de términos en castellano siempre que sea posible.

Veamos a continuación una breve descripción de cada capítulo.

El 1 "Indicadores de rentabilidad" no es propiamente un capítulo sobre actividades financieras, pero es muy útil para las personas que tienen poca formación contable. Se refiere a la cuenta de pérdidas y ganancias, al balance patrimonial y a la cuenta de flujos de caja; aparecen conceptos, no siempre bien comprendidos, tales como el EBITDA, el EBIT, la composición del pasivo, etc. Viene luego un apartado con el mismo nombre del capítulo en el que se realiza una comparación de una empresa hipotética con una empresa real.

El 2 "Valoración" también se puede considerar como un estudio previo al contenido propiamente dicho. Es importante la contraposición entre el valor de la empresa y el valor de las acciones que se analiza en este capítulo. Respecto a este último se detiene en la ratio PER y en el valor contable, entre otros aspectos.

El 3 "Tipos de interés y renta fija" entra ya en la materia específica del libro. Explica la curva de tipos de interés, tema escasamente comprendido por los ahorradores, los bonos, en cuyo apartado alude a las calificaciones o "ratings", la rentabilidad de dichos bonos y la preferencia de los componentes del pasivo en caso de liqui-

dación. Nos sorprende que al exponer la actividad de las agencias de valoración (de "ratings"), no haga la más mínima crítica a los errores cometidos por dichas agencias en los momentos anteriores a la crisis.

El 4 "Derivados" después de definir este producto: *un activo cuyo precio deriva del precio de otro (llamado subyacente)* (pág. 65), estudia los futuros (distinguiéndolos muy certeramente de los "forwards"), las opciones (explicando con claridad su complicada operativa), los "swaps" (dentro de estos últimos, incluye los "Credit Default Swaps" <CDS> muy conocidos en la actualidad, si bien el autor se limita a los CDS de las emisiones de entidades privadas, sin aludir a los CDS de emisiones públicas que son los que están creando problemas a la administración pública española; este detalle muestra que la obra está centrada en las finanzas privadas).

El 5 "Productos estructurados" se detiene en las cédulas hipotecarias, las hipotecas "subprime" (de nuevo, echamos en falta una cierta crítica o valoración de los daños causados por estas últimas durante la crisis actual, ya que el autor pretende posiblemente mantener una cierta "asepsia" en el tratamiento de los temas), los fondos garantizados, los bonos convertibles y los "collar". En nuestro país, los productos estructurados han sido utilizados por las entidades bancarias como inversión de los pequeños ahorradores, aspecto poco considerado en este capítulo. La titulación de activos, de la que tanto se ha hablado durante la crisis, tiene un tratamiento poco detallado.

El 6 "<Hedge Funds> o fondos de cobertura" comienza expresando la dificultad de definir estas entidades en la actualidad,

después analiza las estrategias utilizadas por estos fondos, su complejo funcionamiento (interesante los párrafos dedicados a los "activistas"), el arbitraje, etc. Quizás, siguiendo su forma de tratar los temas, no indica que algunas de estas entidades han sido verdaderos responsables de la crisis.

El 7 "<Private equity> o capital riesgo" analiza el funcionamiento de estos fondos, sobre todo en los que se refiere a las compras con apalancamiento o LBO; en concreto, se centra en las grandes entidades de capital riesgo, con capital norteamericano principalmente, no refiriéndose a las típicas sociedades españolas cuya actividad se dirige, mejor se dirigía, a las PYMES.

El 8 "Mercado inmobiliario" es un capítulo complementario, aunque no sea propiamente una actividad financiera como se entiende normalmente; aparece las inversiones en viviendas y también, lo que es menos frecuente, las adquisiciones de inmuebles con destino a oficinas, comercios, etc. Son interesantes los apartados sobre la caída de los precios de los inmuebles, considerando que estos precios no han descendido todavía lo suficiente.

El 9 "Bancos" se refiere a estas entidades, indicando los distintos tipos de bancos (los de inversión, la banca privada y los bancos comerciales); explica la actividad de estas entidades, los ratios bancarios, la morosidad, la cobertura, la valoración de activos, la capitalización y la regulación bancaria; el tratamiento de los bancos comerciales es algo escaso, por lo que no se estudian cuestiones tales como el crédito al consumo, los créditos a las PYMES, los depósitos, que son las operaciones bancarias más frecuentes en España. El resto de las entidades financieras no se incluyen en este

capítulo; hay solamente una alusión a las cajas de ahorro, mientras que las sociedades de garantía recíproca, el ICO, etc. no son tratadas de ninguna forma.

El libro prescinde del mercado bursátil, quizás ello ha sido un acierto ya que hay multitud de estudios sobre la bolsa y por otra parte, su consideración hubiera exigido ampliar sensiblemente la extensión del escrito.

Al final del libro se incluyen dos anexos interesantes, un "glosario" muy útil y un índice analítico.

En resumen, nos parece un texto interesante para los estudiosos o profesionales del mundo de las finanzas; en nuestra opinión hay sin embargo una ausencia notable de críticas de los errores cometidos que han llevado a la crisis financiera; sólo en las pp. 194 y 195 hay una alusión que consideramos insuficiente. Dada la gravedad de esta crisis, nos parece que prescindir de sus causas es una limitación importante. Queda por lo tanto un libro "instrumental", útil como hemos indicado, pero nada más.

[Julio RUEDA DOTOR]

SANTOS CARRILLO, F., CALDENTY DEL POZO, P. y ROMERO RODRIGUEZ, J. J. (2010) *La integración centroamericana: una experiencia de formación de funcionarios*, San Salvador, Fundación ETEA para el Desarrollo y la Cooperación, 166 pp.

Esta obra editada por la Fundación ETEA ha contado con el patrocinio de la Secretaría General del SICA (Sistema de Integración Centroamericana) y la AECID (Agencia Española de Cooperación Internacional y Desarrollo).

Sus autores han sido Francisco SANTOS CARRILLO, investigador de la Fundación ETEA, Pedro CALDENTY DEL POZO, actualmente asesor principal del Fondo España-SICA y José J. ROMERO RODRIGUEZ, profesor emérito de ETEA.

Este volumen contiene una descripción y sistematización del contenido y de las reflexiones acumuladas a lo largo de

las tres ediciones del Curso Superior de Formación en Integración Regional para funcionarios centroamericanos, celebradas en Guatemala.

Esta actividad de formación ha formado parte desde el año 2004 del Programa de Cooperación Regional de la AECID y del SICA. Los cursos han sido financiados desde su primera edición por el programa regional de la AECID y posteriormente por el Fondo España-SICA. A lo largo de sus tres ediciones han pasado por estas jornadas un centenar de participantes y otros tantos ponentes procedentes del mundo académico, de los órganos e instituciones de ambos lados del Atlántico, de los gobiernos y universidades de la región, así como de los organismos y grupos de pensamiento más potentes de Centroamérica.

Indicamos a continuación el contenido de los capítulos.