

CHECKLIST DE INVERSIÓN DE WORLDSTOCKS.

¡Hola! El equipo de WorldStocks Investments, Idafe, Sualem y David, hemos creado una **checklist de inversión bastante completa**, con más de 150 preguntas. Esta lista es una herramienta genial para **ayudarte a entender todo lo esencial sobre una empresa** antes de decidir invertir en ella.

Eso sí, ten presente que esta lista **es solo un punto de partida**. En WorldStocks siempre estamos **aprendiendo, iterando y mejorando**, así que puedes esperar que **esta lista se vaya actualizando y perfeccionando con el tiempo**.

Y recuerda, **cada sector tiene sus propias peculiaridades**. Nuestra lista cubre un montón de terreno, pero puede que encuentres algunos sectores específicos donde **necesites hacerte preguntas más concretas**.

En resumen, piensa en nuestra checklist como un excelente punto de partida que **te ayudará a enfocarte en lo importante**, pero no olvides profundizar un poco más en aquellos aspectos únicos del sector que te interese.

Antes de empezar, te dejamos **algunas frases célebres de inversores o empresarios** que son nuestros referentes y que ejemplifican con ellas la importancia de hacerse las preguntas adecuadas:

*“Como subdirector de inversiones tenía que invertir en activos **con la dura restricción de no poder vender nunca, lo que me forzaba a pensar más allá de un ciclo económico y más allá de las ventajas competitivas típicas; me obligaba a reflexionar sobre qué aspectos hacen que una empresa sobreviva y prospere, y con ese objetivo acabas meditando sobre la importancia de las personas y de los aspectos de la cultura empresarial que conducen al éxito en un mundo competitivo y cada vez más cambiante.**” - Emérito Quintana.*

*"Siempre me pregunto, '**¿Por qué no?**'. Y la respuesta me lleva a una mejor inversión" - Charlie Munger.*

"La gran ventaja de una checklist es su consistencia. Todos pueden ser inteligentes por un día, pero evitar la estupidez sistemática es algo que una checklist te ayuda a hacer" - **Charlie Munger**

"Lo más importante es que sepas lo que no sabes. La pregunta es tu mejor herramienta para lograrlo" - **Ray Dalio**.

"La calidad de las preguntas que haces determina la calidad de tu vida" - **Steve Jobs**.

*"Las dos palabras más importantes en la inversión son '**¿Qué pasa si...?**'. Siempre debes considerar los escenarios alternativos"* - **Howard Marks**.

"Las buenas preguntas son tan importantes como las buenas respuestas" - **Paul Samuelson**.

¿En qué punto estás?

Preguntas previas sobre tu primera toma de contacto con la empresa. Estas preguntas sirven para **ponerte en contexto**, ser sincero contigo mismo y **entender si tienes algún sesgo** hacia la compañía que puede afectar a tu análisis:

- ¿Cómo conociste a la empresa? (Un producto que probaste, te lo contó un amigo, etc.)
- ¿Qué opinión tienes sobre ella? (buena, mala, indiferente, etc)
- ¿Por qué quieres analizarla? (me han dicho que es la oportunidad del siglo, etc.)

Preguntas Vitales

Estas preguntas te ayudarán a entender **el punto desde el que partes al analizar esta compañía**. No saber responder a estas preguntas supondría que tu conocimiento previo es bajo y deberás de meter más horas de estudio a la compañía:

- ¿Entiendo de forma muy simple cómo genera dinero la compañía? ¿Puedo explicárselo en 2 minutos a un niño de 5 años?

- ¿Comprendo el funcionamiento de la industria?
- ¿Entiendo las necesidades que satisface la empresa?
- ¿Es líder o potencial líder de la industria en la que opera?
- ¿Conozco sus principales competidores?
- ¿Podrías asumir a priori que la empresa tiene algún tipo de ventaja competitiva?

1. UNITS ECONOMICS

Las "Unit Economics" de un negocio se refieren al análisis financiero básico realizado en una unidad individual de un producto o servicio que la empresa vende. En esencia, se trata de entender **cuánto cuesta producir y vender esa unidad (costo) y cuánto dinero genera (ingreso)**.

Por ejemplo, si vendes café, las Unit Economics te ayudarían a entender cuánto te cuesta hacer una taza de café (costos de los granos, agua, electricidad, etc.) y cuánto dinero ganas cuando vendes esa taza de café.

- ¿Cuáles son los Units Economics de la empresa? (Moncler: Precio medio de venta x nº de prendas vendidas)

No es necesario conocer con exactitud el precio medio de venta o la cantidad de prendas vendidas, ya que estos detalles raramente están disponibles a menos que los proporcione la dirección de la empresa. Lo importante es comprender **cómo funciona una transacción y las diversas patas de crecimiento** de la compañía.

Por ejemplo, Moncler podría expandirse aumentando sus precios o su volumen de ventas. Este último depende tanto del número de prendas vendidas como del número de tiendas.

1. PRODUCTO O SERVICIO

Entender el producto o servicio que vende la compañía **es vital para entender el modelo de negocio de esta y sus ventajas competitivas**. En base a las características de un producto, podemos afirmar si es atractivo o no para el consumidor, si requiere inversión constante en I+D o si es fácil para el consumidor cambiarse al producto de la competencia.

Esto **nos ayuda a descartar determinadas industrias o a elegir otras**. Un ejemplo de esto es Texas Instruments, los chips analógicos tienen un ciclo de vida más largo que uno digital,

por lo que requieren menos inversión en I+D y tu foso está más protegido de una disrupción tecnológica.

- ¿Quién tiene el poder de negociación? ¿El cliente o la empresa?
- ¿Es un producto o servicio diferenciado de la competencia o es *commoditie*?
- ¿Existen productos o servicios alternativos? ¿Tienen altos costes de cambio?
- ¿Tiene el producto un ciclo de vida largo?
- ¿Son los productos o servicios de la empresa *mission-critical* para el consumidor?
- ¿Los clientes adoran el producto o servicio de la compañía? ¿O prefieren los de la competencia?
- ¿Es un producto o servicio cíclico? ¿Su solución es B2B o B2C?
- ¿Disfruta de un monopolio el producto/servicio en el mercado?
- ¿Suele innovar la empresa en sus productos? ¿Afrontan el dilema del innovador?
- ¿El cliente tiene una conexión emocional con la marca? Ejemplo: Coca-Cola.
- ¿El producto o la marca implica un mayor grado de estatus social? Ejemplo: Hermes.

2. SALUD OPERATIVA

Analizar la salud operativa de un negocio es crucial, ya que proporciona **una visión integral de cómo está funcionando realmente la empresa en su día a día**, como la eficiencia (márgenes), la recurrencia de sus ingresos, cuáles son sus costes, en qué invierte, etc.

- ¿Son los ingresos de la empresa recurrentes? ¿En qué porcentaje? ¿Es significativo? ¿Qué tendencia tienen?
- ¿Están las ventas de la empresa diversificadas en muchos clientes? (ningún consumidor debería suponer más de un 10% de las ventas totales)
- ¿Están las ventas diversificadas en distintos productos o servicios? (que no haya ningún producto o servicio estrella)
- ¿Está la compañía bien diversificada geográficamente? (ninguna geografía debería suponer más de un 50% de las ventas)
- ¿Es la compañía rentable incluso después de tener en cuenta las *stock-based compensation*?

- ¿Tiene circulante (Working Capital) positivo o negativo? Es decir, ¿Tiene la empresa que financiar su crecimiento o la financian?
- ¿La empresa ha tenido problemas de liquidez en el pasado?
- En caso de que sea relevante el inventario en el modelo de negocio ¿Hay un equilibrio adecuado entre el inventario y las ventas? ¿Tiene una buena rotación de inventario?
- En caso de que sea relevante la partida de “Clientes” en el modelo de negocio ¿Tienen problemas de cobro a los clientes?
- ¿Es la empresa más rentable que sus competidores? ¿Tiene márgenes más elevados?
- ¿Es una empresa *Asset-light*? ¿Qué porcentaje de CapEx tiene sobre ventas?
- ¿Cuáles son los principales costos operativos? ¿cómo han evolucionado?
- ¿Está la empresa integrada verticalmente o horizontalmente? ¿Tiene poder de negociación con los proveedores?

3. SALUD FINANCIERA

Si buscamos empresas de calidad **que perduren y sobrevivan a cualquier ciclo económico, necesitamos analizar la salud financiera de estas.** Debemos de asegurarnos de que la empresa no va a quebrar ante el más mínimo problema. Normalmente, los problemas suelen empezar por cómo se financia la empresa y su situación de liquidez.

- ¿Está la compañía libre de deuda?
- ¿Está la mayoría de deuda a tipo fijo? ¿A qué tipo de interés se financia?
- ¿Es el ratio de cobertura superior a 10?
- ¿Se ha mantenido el ratio de cobertura a un nivel aceptable incluso durante momentos difíciles? (Revisar momentos de crisis o situaciones complejas de la compañía)
- ¿Cuál es su ratio deuda neta/ebitda? ¿Y deuda neta/equity?
- ¿Posee la compañía caja neta?
- ¿Es poco probable que la empresa necesite financiación adicional en un futuro cercano?

4. SECTOR

Una vez analizada la compañía financiera y operativamente hablando, toca analizar el sector y a su competencia. Debemos de asegurarnos de que **entendemos las dinámicas del sector en el que opera** y de que **estamos pescando en el sitio correcto**.

- ¿Tiene el sector vientos de cola o macrotendencias sociales de fondo? (Ejemplo: digitalización del mundo).
- ¿Es el sector un monopolio, duopolio u oligopolio? ¿O es un mercado fragmentado? ¿Cuál es la situación de la empresa en este?
- ¿Qué porcentaje de cuota de mercado tiene la empresa?
- ¿Cómo ha evolucionado la cuota de mercado en el sector?
- ¿Es un sector con altas barreras de entrada? (Inversión elevada de capital, ejemplo: Sector de la logística)
- ¿Es la industria vulnerable a disrupciones tecnológicas?

• Competidores:

- ¿Tiene mejores márgenes que sus competidores? ¿Por qué?
- ¿Qué ventajas competitivas tienen los competidores?
- ¿Tiene alguna amenaza de productos sustitutos?
- ¿Hay alguna diferencia entre sus productos/servicios? ¿Cuáles? ¿Cuál es mejor?

5. MANAGEMENT

Las compañías están formadas por personas, no sólo por cifras. Es fundamental entender la calidad del equipo directivo y su sintonía con los intereses de los accionistas. La cultura corporativa también es un factor clave en el éxito y la rentabilidad a largo plazo de la empresa. Vale la pena investigar en esta área.

• Equipo directivo

- ¿Lleva muchos años el equipo directivo en el puesto actual?
- ¿Han cambiado de CEO? ¿Son los cambios de CEO poco frecuentes?

- ¿Lleva el equipo directivo muchos años en la empresa?
- ¿Ha cumplido el equipo directivo con lo que ha prometido anteriormente?
- ¿Tiene el CEO una larga trayectoria en la industria?
- ¿Tiene el CEO un track-record de crear valor para los accionistas?
- ¿Habla el equipo directivo abiertamente sobre sus errores?
- ¿Está la comunicación centrada en crear valor a largo plazo? ¿Ejecutan de tal forma?
- ¿Cómo es el plan de compensación de los directivos? ¿Están alineados con el accionista a largo plazo?
- ¿Tienen un sueldo elevado el equipo directivo?
- ¿Qué horizonte temporal tiene la compañía y su equipo directivo? ¿Piensan a largo plazo?

- **Ownership:**

- ¿Es dueño el equipo directivo de un número significativo de acciones?
- ¿Cuenta la empresa con un accionista mayoritario con visión a largo plazo?
- ¿Sigue el fundador involucrado con la empresa? (si ha fallecido está pregunta no cuenta)
- ¿Tienen los directivos una posición significativa en la empresa?

- **Capital Allocation:**

- ¿En qué ha invertido la empresa en el pasado? Separa las inversiones operativas del negocio (un almacén nuevo) de las de devolver capital a los accionistas (recompras de acciones o repagos de deuda).
- ¿Cómo ha financiado la empresa sus inversiones?
- ¿Tiene el equipo directivo un buen track record de capital allocation?
- ¿Ha cambiado el patrón de sus inversiones a lo largo del tiempo? ¿Siguen invirtiendo igual o han cambiado?
- ¿Quién toma las decisiones de Capital Allocation?
- ¿Crecen inorgánicamente vía adquisiciones? ¿Las hacen de manera frecuente? ¿Se centran esas adquisiciones en fortalecer el negocio principal?

- ¿Se ha comportado el equipo de manera contracíclica? (emisión de acciones, recompras...)
- ¿Explica abiertamente el equipo directivo donde se va a gastar el dinero de los accionistas?
- ¿Está la compañía libre de *impairments* en el pasado?

● **ROIC y ROIIC:**

- ¿Qué ROIC tiene la compañía? ¿Cuál es su tendencia?
- ¿Es el ROIC de la compañía consistentemente superior a su coste de capital? (mirar el spread de los últimos 5 años)
- ¿Cuál es la tasa de reinversión de la compañía? ¿En qué puede reinvertir?
- Analiza el ROIC con respecto a sus comparables e identifica sus diferencias y cómo podría mejorar.
- Calcula el ROIIC durante múltiples períodos y observa su tendencia. ¿Aumenta o disminuye? ¿Por qué sucede esto?

● **Cultura Empresarial:**

- ¿Hablan los empleados bien de la cultura de la empresa?
- ¿Es la rotación de empleados baja?
- ¿Son los ratings de Glassdoor superiores a 4?
- ¿Piensa en el cliente y en su fidelización? ¿Cómo es su relación con ellos?
- ¿Piensan en qué es lo mejor a largo plazo o, por el contrario, están centrados en el siguiente trimestre?
- ¿Están obsesionados con no caer en la complacencia? ¿O son de los que se duermen en los laureles?
- ¿Son capaces de afrontar el dilema del innovador? Es decir, ¿son capaces de autodisruptarse con tal de sobrevivir? (Ejemplo: Netflix con los DVDs y *streaming*)
- ¿Tienen Soul in the Game? Es decir, ¿tienen una vinculación con la empresa más allá de la económica?

6. MOATs

La valoración de una empresa **está intrínsecamente ligada a su capacidad para sostener una rentabilidad** que supere el promedio durante un período prolongado. Dichos rendimientos por encima del promedio se basan en tener ventajas competitivas que sean sostenibles a largo plazo.

- ¿Han estado los márgenes de la empresa por encima de los de la competencia durante un largo periodo?
- ¿Es la empresa líder en su industria?
- ¿Está expandiéndose el foso de la empresa?
- ¿Se puede identificar el foso fácilmente?
- ¿Son las ventajas competitivas difíciles de copiar?
- ¿Está el foso de la empresa protegido del rápido avance tecnológico?
- ¿Tiene poder de fijación de precios?

● Durabilidad y Repetibilidad:

- ¿Hay una alta probabilidad de que se demanden los productos de la empresa dentro de 10 años?
- ¿Habla la empresa de Flujo de Caja Libre como objetivo?
- ¿Se mantuvo la empresa rentable durante la última crisis? ¿Cómo se comportó?
- ¿Ha hecho algún pivot (cambio de línea o modelo de negocio) de manera exitosa la empresa en el pasado? (Ejemplo: Nintendo con las cartas)
- ¿Asegura la posición financiera de la empresa sobrevivir al siguiente cisne negro?

7. FUTURO DE LA EMPRESA

Todo el valor de una compañía **se encuentra en el futuro**, por tanto, debemos de evaluar de dónde provendrá el valor de esta y de qué forma lo hará.

- ¿En qué punto del ciclo de vida de la empresa se encuentra?
- ¿Hay una estrategia firme para el crecimiento a largo plazo?
- ¿Es el negocio escalable?

- ¿Está la estrategia centrada en el crecimiento orgánico?
- ¿Tiene la empresa una historia de éxitos expandiéndose a nuevos mercados?
- ¿Tiene la compañía oportunidades de reinversión dentro de su negocio principal?
- ¿Hay oportunidades claras para expandir los márgenes?
- ¿Hay oportunidades para mejorar la conversión de flujo de caja libre?
- ¿Está el crecimiento de la empresa basado en la repetibilidad? (Ejemplo: Colgate y la pasta de dientes).

8. RIESGOS

Tanto antes como después de establecer una posición de inversión, **es crucial que el inversor esté plenamente consciente de los riesgos asociados**. Es esencial hacerse y responder a la pregunta: "**¿qué podría ir mal?**", para comprender y manejar adecuadamente los posibles riesgos.

- ¿Cuáles son los principales riesgos específicos de la industria en la que opera la empresa?
- ¿Cuáles son los riesgos relacionados con la cadena de suministro de la empresa?
¿Tiene poder de negociación con sus proveedores?
- ¿La empresa tiene una historia de resultados financieros consistentes o ha tenido períodos de pérdidas significativas y/o de resultados inestables?
- ¿Cuáles son los riesgos específicos del mercado que podrían afectar negativamente a la empresa?
- ¿Existen riesgos regulatorios que podrían impactar negativamente a la empresa?
- ¿La empresa tiene una exposición significativa a riesgos macroeconómicos como tasas de interés, inflación o recesiones?
- ¿Está la compañía protegida frente al riesgo de persona clave?
- ¿Está la compañía protegida frente al riesgo geopolítico?
- ¿Está la compañía libre de riesgos competitivos?

IMPORTANTE

Una vez respondamos a estas preguntas y hayas valorado la empresa, es muy importante **buscar argumentos en contra de la compañía para evitar el sesgo de confirmación**. Intenta **buscar detractores o argumentos bajistas** contra el negocio **y trata de desmontarlos**.

¡Así es como se genera la verdadera convicción!

Esperamos de corazón que esta checklist te haya aportado valor y aprovechamos para comentarte que WorldStocks ya tiene canal de YouTube. Síguenos porque en él subiremos mucho contenido sobre inversión, además de los podcast de Territorio Inversor.

Te dejo enlace por aquí:

[Canal de YouTube](#)

También puedes escuchar nuestro Podcast, Territorio Inversor, desde cualquier plataforma de audio. Te dejo el enlace a Spotify, pero puedes escucharlo en la que sueles hacerlo tú:

[Territorio Inversor en Spotify](#)

Por último, recordarte que tenemos en nuestro blog muchísima información de valor que te invitamos a echar un vistazo porque es muy muy profunda y toca temas muy poco comunes.

[Blog de WorldStocks Investments](#)

Dicho esto, te mandamos un abrazo fuerte y, como siempre decimos, que la fuerza de Buffett te acompañe.

El equipo de WorldStocks Investments - Idufe, Sualem y David.