

NOTAS BEHAVIORAL FINANCE (BF)

Daniel Villalba
BMEX 16 noviembre 2017

¿ME SIRVEN LOS HALLAZGOS DE LA BF PARA INVERTIR MEJOR?

SI, Y MUCHO

- **¿Existen algunas reglas básicas de comportamiento para invertir mejor?**
 - *7 REGLAS BÁSICAS PARA COMPORTARSE RACIONALMENTE*
- **¿Existe algún elemento esencial o más importante en el BF que me permite mejores inversiones?**
 - *SÍ. ¿ES EL NIVEL DE PRECIOS DEL MERCADO EL “CORRECTO”?*
- **¿Me permita la BF orientar mejor a los inversores no profesionales ?**
 - *Sí, ¿CÓMO?*

7 REGLAS BÁSICAS PARA COMPORTARSE RACIONALMENTE

Son algunas de las necesarias, aunque no son suficientes

1. Un poco de modestia.

- Sabes menos de lo crees. Los sesgos de la BF los tienen los inversores no profesionales, los profesionales y tú mismo.
- *Exceso de confianza, sobreoptimismo, Ilusión de conocimiento, Ilusión de control*

2. Procura fijarte en los hechos objetivos, no en las historias o relatos

- Intenta ser objetivo con los hechos y contrástalos y no te crees necesariamente lo que te cuentan y cómo te lo cuentan.
- *Encuadre, Anclaje.*

7 REGLAS BÁSICAS PARA COMPORTARSE RACIONALMENTE

3. Fíjate más en la información o resultados que no concuerdan con los tuyos que con los que están de acuerdo

- Tendemos que escuchar más a los que tienen las mismas ideas que nosotros.
- Sin embargo para validar lo que hacemos debemos intentar refutar nuestras propias tesis (Popper). Una forma de hacerlo es viendo los argumentos de otros que son diferentes.
- *Confirmación*

4. No creas que cuando las cosas no salen como habías previsto es mala suerte y cuando se ajustan a tus previsiones es que eres muy bueno.

- Analiza siempre si el motivo de tus aciertos o fallos es debido a las causas que habías pronosticado o a otras diferentes.
- *Autoatribución*

7 REGLAS BÁSICAS PARA COMPORTARSE RACIONALMENTE

5. Trata de asignar probabilidades objetivas siempre que puedas.

- Muchas más veces de lo que parece se pueden calcular estas probabilidades.
- Tenemos tendencia a sobrevalorar probabilidades muy pequeñas de ocurrencia. Por ejemplo la lotería.
- *Representatividad*

6. Trata de no sobrevalorar más algo simplemente porque lo conoces y/o lo has recomendado

- No recomiendes un valor solo porque lo has estudiado más a fondo y te resulta muy familiar.
- *Dotación (Endowment)*

7 REGLAS BÁSICAS PARA COMPORTARSE RACIONALMENTE

- 7) No debes necesariamente dejar de vender los activos en lo que estés perdiendo y vender demasiado pronto en los que vas ganando.**
- Es bien conocido la aversión a realizar pérdidas o a “consolidar” ganancias.
 - *Aversión a las pérdidas*

EL NIVEL DE PRECIOS DEL MERCADO

- El nivel de precios de mercado es el elemento esencial más importante para una buena inversión
- La teoría del Mercado Eficiente nos dice que el nivel de precios es siempre el adecuado
- La BF prueba que hay momentos en los que este nivel de precios está sobrevalorado (exhuberancia irracional) o infravalorado.
- ¿Cómo determinamos si es adecuado en cada momento?
 - Modelos teóricos de valoración de la BF: sentimiento,...
 - Algunas variables proxy que nos indican si los precios son los “adecuados”: ¿CAPE (Cyclically Adjusted Price Earnings)?, ¿Otros?

COMO INFORMAR Y ORIENTAR A INVERSIORES NO PROFESIONALES

- **Las personas, aunque no sean inversores profesionales y aunque tengan una alta formación tienden a tener los mismos sesgos que los profesionales.**
 - **Al informarles el objetivo debe ser:**
 - 1) Transmitirles de manera comprensible el nivel de rentabilidad riesgo del producto/inversión que se les ofrece.**
 - No debemos darle valores que no les ofrecen una idea comprensible del riesgo. Ejemplo: Volatilidad
 - Creo que lo más comprensible es darles el intervalo de confianza de la rentabilidad esperada en el tiempo (a 1 mes, un trimestre, un año, 5 años, 10 años,...) en función de la cartera elegida. NO solamente la estimación puntual o las rentabilidades pasadas. Es fácil de calcular.

COMO INFORMAR Y ORIENTAR A INVERSIORER NO PROFESIONALES

2) Nuestros clientes deben entender que el nivel de rentabilidad/riesgo lo deben analizar para el conjunto de su patrimonio y no solamente para la inversión concreta que analiza.

- El nivel de riesgo realmente importante, no es el de una cartera en particular sino el del conjunto del patrimonio.
- Un inversor puede realizar inversiones arriesgadas en los mercados bursátiles si tiene otras inversiones suficientemente conservadoras para que le compensen.

3) Analizar si las inversiones del inversor en su conjunto cubren razonablemente sus necesidades financieras en el tiempo.

- ¿Es un inversor joven o mayor?
- ¿Tiene previsto realizar inversiones importantes en el corto plazo?. Por ejemplo, comprar una vivienda
- En definitiva, ¿Cuáles son sus necesidades de liquidez en el tiempo?. ¿Qué riesgo tiene de no cubrirlas en función de las inversiones actuales o previstas?

COMO INFORMAR Y ORIENTAR A INVERSIORRES NO PROFESIONALES

4) Explicarles bien los sesgos con los que se pueden encontrar en su toma de decisiones y en su seguimiento y cómo evitarlos o racionalizarlos

Algunos sesgos fundamentales que hay que explicar/combater:

- *Aversión a las pérdidas*. A veces es mejor vender aunque se tengan pérdidas antes que esperar y tenerlas aún mayores.
- *Diversificación*. La diversificación es buena aunque no se conozcan muchas de las compañías en las que se invierte.
- *Historia reciente (Recency)*. Creer demasiado en la tendencia. Tendencias pasadas no son necesariamente buenas predicciones de futuras.
- *Retrospectiva (hindsight)*. Es fácil decir ex post aquellas inversiones que se debían haber hecho. “Lo sabía todo el mundo”

COMO INFORMAR Y ORIENTAR A INVERSIORRES NO PROFESIONALES

- La MiFid II (para inversores de más de 75.000 €) más parece que pretende hacer un examen de los conocimientos del inversor que ofrecer una ayuda real.
- Su objetivo parece más dirigido a que los bancos o sociedades de inversión se cubran ante posibles demandas de los inversores finales que en ayudarles a realizar las inversiones más idóneas a sus necesidades.

NO CUMPLE CON EL OBJETIVO DE AYUDAR A LOS INVERSIORRES A TOMAR MEJORES DECISIONES DE INVERSION