

MARZO 2019

# Disciplina: ¡invertir debiera ser aburrido!



Por Rodrigo Álamos  
Socio de Capital Advisors

**“Lo importante de una filosofía de inversión es tener alguna que puedas mantener en el tiempo.**

”

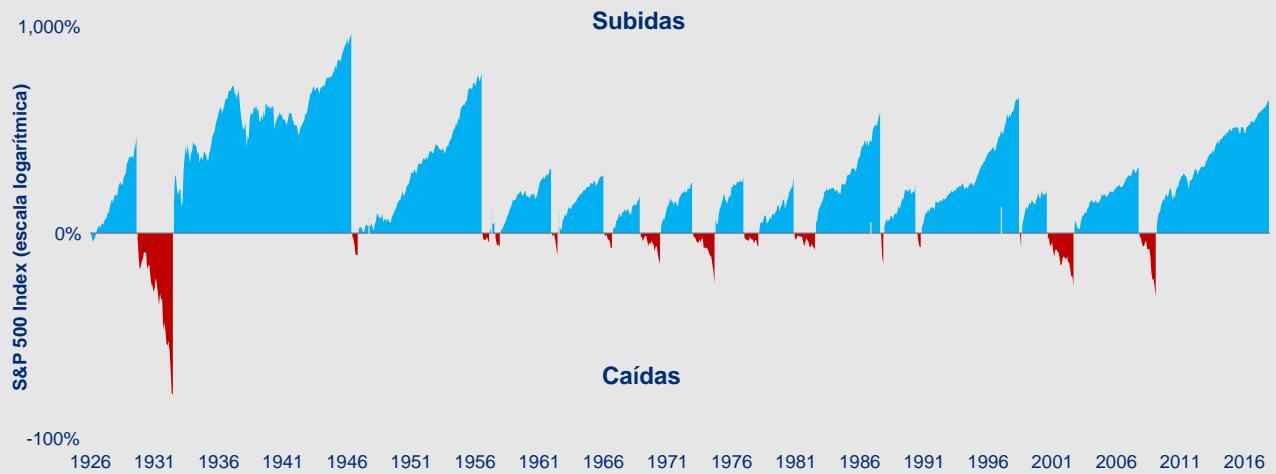
David Booth

Founder and Executive Chairman of Dimensional Fund Advisors

Le aviso antes de que siga leyendo: no espere que este artículo sea entretenido, puesto que es todo lo contrario. ¿Le parece raro? No lo es para nada, porque hablar de inversiones no puede ser sinónimo de entretenimiento, dado que ello generalmente puede resultar caro. Debe ser aburrido, porque además necesariamente va unido con la disciplina.

## Las subidas son más largas y pronunciadas que las caídas

S&P500 Index, USD, Enero 1926 - Diciembre 2017



Fuente: Dimensional Fund Advisors.

**“ ¿Cuánto tiempo debe mantenerse una inversión? Se debe contemplar al menos tres años adicionales al plazo más largo que se tenga en mente para dicha inversión...”**

”

En artículos anteriores ya vimos otros aspectos fundamentales en materia de inversión, como es el determinar adecuadamente el perfil de riesgo y aplicar una estrategia de diversificación. Sin embargo, esto no es suficiente. El concepto de fondo es que dado que usted ha tomado el riesgo de invertir-financiando a alguien que genera riqueza en su actividad-, el mercado lo debe remunerar con un retorno. El punto es que en la bolsa eso no ocurre en un día y hora conocidos; lo usual es que se trate de “explosiones” de corto y mediano plazo, en ambos sentidos, y donde las alzas resultan ser mayores que los episodios de caída. Y por lo tanto, la única manera de capturar en todo su esplendor los premios de rentabilidad es estar siempre invertidos.

Pero ¿qué tiene que ver la disciplina en todo esto? La verdad es que todo, porque si estoy constantemente entrando y saliendo de la bolsa, lo único que voy a lograr es comprar caro y vender barato, a lo que hay que sumarle los costos involucrados.

Lo fundamental, entonces, es tener una filosofía de inversión, que sea constante en el tiempo y que no cambie según las circunstancias del mercado. Seguirla es la que posibilitará mantenerse invertido y así acceder a ese premio del mercado.

Por ello, no se concentre únicamente en las alzas y bajas que todos los días hay en la bolsa, porque sin duda que va a tener una experiencia de inversión desagradable. Alan Abelson, quien fuera un influyente periodista financiero en Wall Street, solía decir: “¿Sabe usted a qué se parece invertir a largo plazo escuchando noticias del mercado todos los días? Es como una persona subiendo un gran cerro con un yo-yo, pero teniendo los ojos fijos en el yo-yo en lugar de mirar el entorno.”

Tras todo esto, usted se debe estar preguntando cuánto tiempo debe mantener una inversión. La respuesta me la dio David Booth, fundador de Dimensional Fund Advisors: “debes contemplar al menos tres años adicionales al plazo más largo que tengas en mente para dicha inversión...”

## La realidad entrega los mejores ejemplos

Pero no crea que se trata solo de palabras. La realidad más que comprueba lo que he señalado y para ello veamos lo que ha sucedido con el S&P500 entre 1926 y 2018.

¿Qué ha pasado cuando dicho indicador ha tenido caídas de más de 10%? Se aprecia que un año después el retorno fue mayor al 11%; a tres años plazo, rentó 10,2% anualizados y 9,6% cinco años después. Quien haya perdido la disciplina y estuvo entrando y saliendo de la bolsa probablemente no obtuvo ese premio.

Veamos otro ejemplo. ¿Qué pasa cuando la bolsa llega a un peak? Lo común es que la gente diga que, tras alcanzar ese nivel, el precio de las acciones necesariamente caerá. Una vez más, la realidad dice otra cosa: a un año del nuevo máximo, el S&P500 rentó 14,1%; a tres años plazo, fue de 10,4%; y a cinco años fue de 9,9%, ambos anualizados. Que el mercado esté en un peak no dice nada respecto de lo que sucederá al día siguiente y lo que los datos revelan es que el potencial de alza no tiene techo. Pero, para aprovechar la acumulación de riqueza que se genera, es mejor estar siempre invertidos.

### Retorno anualizado promedio después de caídas de mercado de más de 10%

S&P 500 Index, USD, Enero 1926 - Diciembre 2018



### Retorno anualizado promedio después de alcanzado un nuevo máximo de mercado

S&P 500 Index, USD, Enero 1926 - Diciembre 2018



Fuente: Dimensional Fund Advisors.

Para hacerlo aún más evidente, ordenamos los retornos del mercado desde 1926 a 2017 lo que nos dio 92 años de datos. Si bien se aprecia que en 1931 la bolsa cayó un 43.5% (extremo izquierdo), los años de alzas son mucho mayores que los de retrocesos. De hecho, tal como se ve en el gráfico, en el período mencionado un 75% de los años fueron positivos...

### Distribución de retornos anuales del mercado accionario de EEUU

CRSP 1-10 Index, USD, Enero 1926 - Diciembre 2017

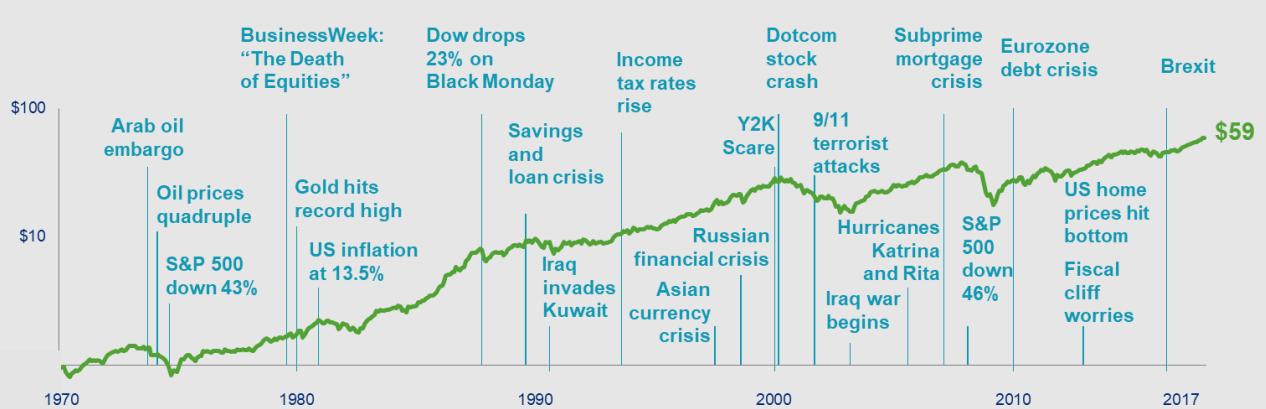
Años Positivos:	69	75%						
			1949 20.2	1951 20.7	1963 21.0	1982 21.0	1988 22.0	1996 22.6
Años Negativos:	23	25%	1953 0.7	2004 12.0	1944 12.7	1998 14.1	2003 24.3	2009 31.6
			1970 0.0	2014 11.6	2017 21.1	1993 11.1	1982 21.0	1996 22.0
			1953 0.7	2004 12.0	1944 12.7	1998 14.1	2003 24.3	2009 31.6
			2011 0.8	1959 12.7	1983 13.4	1995 14.5	1985 25.2	1996 32.2
			1960 1.2	1952 13.6	1983 13.4	1995 14.5	1985 25.2	1996 32.2
			1987 1.7	2016 13.6	1979 13.6	1999 14.1	1988 22.6	1997 31.4
			1948 2.1	1968 14.1	1998 14.1	2003 14.1	1988 22.6	1997 31.4
			1939 2.8	1965 14.5	1986 14.5	1995 14.5	1985 25.2	1996 32.2
			1966 -8.7	1947 3.6	2006 15.5	1999 25.2	1996 32.3	1996 32.3
			1973 -18.1	1932 -8.6	1934 4.1	1942 16.1	1976 26.8	1980 32.8
			1929 -15.2	1940 -7.1	1984 4.5	1964 16.1	1961 26.9	1927 33.5
			2000 -11.4	1946 -6.0	2007 6.2	1971 16.1	1938 28.2	1991 34.7
			2001 -11.1	1990 -6.0	2005 6.2	2012 16.2	1943 28.4	2013 35.2
			1969 -10.9	1977 -4.3	1978 7.5	1986 16.2	1967 28.7	1995 36.8
			1930 -28.8	1962 -10.2	1981 -3.6	1956 8.3	1972 16.8	2009 28.8
			2008 -36.7	1974 -27.0	2016 -0.5	1926 8.4	2010 17.7	1989 28.9
			1931 -43.5	1937 -34.7	2002 -21.1	1994 -0.1	1992 9.8	1950 18.0
			-50% to -40%	-40% to -30%	-30% to -20%	-20% to -10%	-10% to 0%	0% to 10%
			-10% to 0%	10% to 20%	20% to 30%	30% to 40%	40% to 50%	50% to 60%

Fuente: Dimensional Fund Advisors.

En resumen, quien está invirtiendo para el largo plazo tiene probabilidades muy altas de tener retornos positivos, pese a que el camino esté lleno de noticias que invitan a salir corriendo de la bolsa. Desde 1970 hemos tenido varios casos (crisis del petróleo, Black Monday, crisis asiática, crisis Punto.com, atentado a las Torres Gemelas, el huracán Katrina, crisis financiera y ahora último el Brexit), pero en todo ese lapso, la bolsa se multiplicó por ¡60 veces! Muchos saldrían corriendo con esas noticias, pero el inversionista disciplinado mira más allá de las preocupaciones de hoy y se concentra en el potencial de crecimiento a largo plazo de los mercados. ¿Recuerda el ejemplo de Abelson sobre subir un cerro mirando el yo-yo?

## Los mercados han premiado la disciplina

Crecimiento de USD 1, MSCI World Index, USD, Enero 1970 - Diciembre 2017

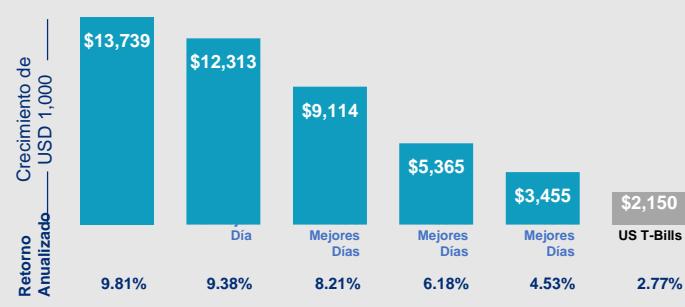


Fuente: Dimensional Fund Advisors.

¿Y por qué insisto tanto en la importancia de estar siempre invertidos, es decir de ser disciplinados? Porque estar ausente de la bolsa, aunque sea un solo día, marca una diferencia. Vamos de nuevo a los datos reales: entre 1990 y 2017, el S&P500 anotó un retorno compuesto anualizado de 9,81%, es decir quien invirtió US\$1.000 al final de período tenía US\$13.739. Para quien estuvo fuera un día, el mejor de todos los días, esa suma bajó a US\$12.313; pero para quien se perdió los 25 mejores días la cifra solo llegó a US\$ 3.455, muy similar al desempeño de los US T-Bills. Entonces, el perderse unos pocos días de buenos rendimientos, puede afectar drásticamente el rendimiento general de su inversión. En suma, hay que estar siempre invertido, dado que uno nunca sabe cuáles son los mejores días.

## Reaccionar puede perjudicar el desempeño

S&P 500 Index, Enero 1990 - Diciembre 2017



## La importancia de la disciplina

Retornos Anualizados, (%)

	1926–2017	1965–1981	1982–2017
S&P 500 Index	10.16	6.33	11.77
One-Month US Treasury Bills	3.35	6.66	3.89

Fuente: Dimensional Fund Advisors.

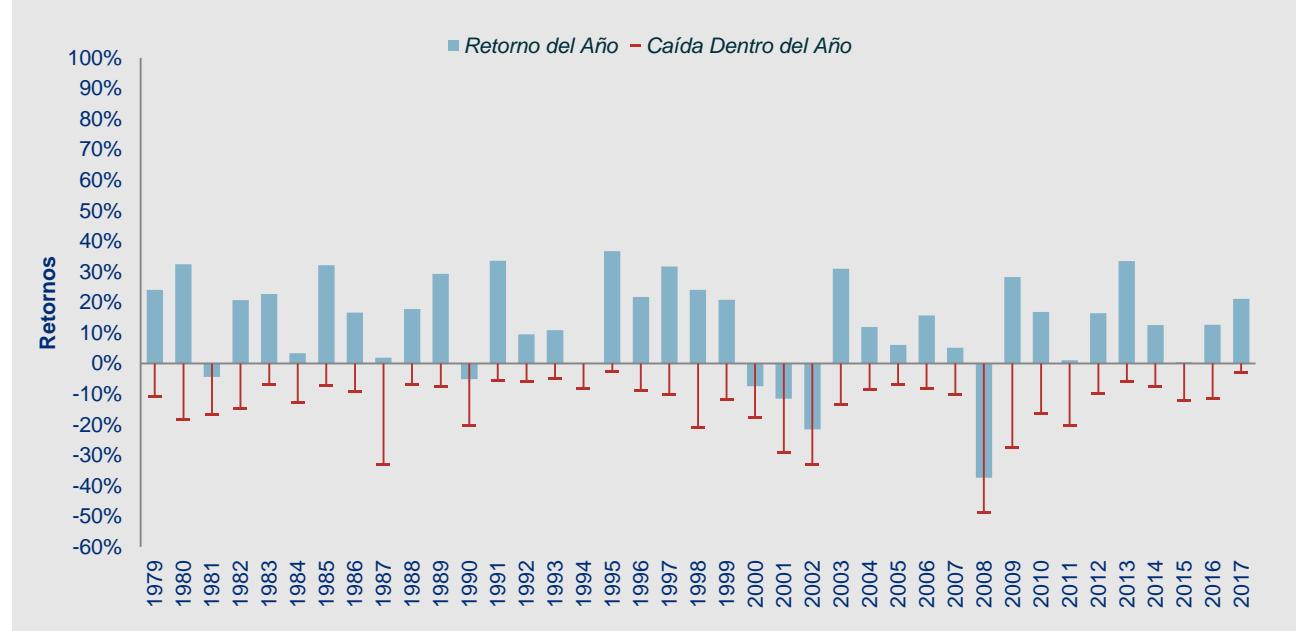
## Ver crecer el pasado...

Por si no le quedó claro, la inversión no es algo de largo plazo, sino que ¡de súper largo plazo! Y veámoslo con otro ejemplo: entre 1926 y 2017, el S&P500 rentó 10,16% anualizado, un desempeño mejor que el de los bonos en el mismo lapso. Sin embargo, para los 17 años que van entre 1965 y 1981, los bonos estuvieron por encima de las acciones... quien se desanimó y se fue a renta fija en ese momento, se perdió el poder captar la totalidad del premio de 11,77% de las acciones versus el 3,89% de los bonos que hubo en los 35 años siguientes.

Lo más probable es que dentro de cualquier año, se produzcan caídas muy fuertes en la bolsa. Sin embargo, no significa que ese ejercicio en particular vaya a ser negativo. Si no lo cree, solo fíjese cómo cierran los años en que se han producido fuertes caídas en algunos momentos.

### Caídas Dentro del Año vs Desempeño de ese Año

Russell 3000 Index, USD, Enero 1979 - Diciembre 2017



Fuente: Dimensional Fund Advisors.

**“Invertir debiera ser más como ver crecer el pasto; si quiere entretenerse, es mejor que vaya a Las Vegas”**

¿Se nace disciplinado? No, no es algo innato, pero con ayuda se puede lograr y esa es el trabajo de un buen asesor financiero.

Tras todo lo dicho, me imagino que le queda claro que invertir debiera ser aburrido. Como lo señala Paul Samuelson -Premio Nobel de Economía 1970-, "invertir debiera ser más como ver crecer el pasto; si quiere entretenerse, es mejor que vaya a Las Vegas."

Paul Samuelson

Premio Nobel de Economía 1970