

Asesoría Independiente:

# Invertir es una Ciencia, un Arte y una Práctica

Marzo 2024

A través de los distintos artículos que ponemos a disposición de nuestros clientes, intentamos transmitirles la filosofía de inversión que nos ha guiado desde que en 1999 creamos Capital Advisors. Eso ha implicado no solo preocuparnos de que tengan una buena experiencia invirtiendo, sino también de darles la tranquilidad de que hacemos un manejo profesional de su patrimonio.

Pero esa filosofía -que hemos mantenido sin cambios en el tiempo- no ha salido de la nada, sino que es fruto del trabajo realizado por académicos muy relevantes en las finanzas de inversión, entre ellos cinco Premios Nobel.

Son justamente esos lineamientos los que nos permiten plantearles a nuestros clientes que invertir es una ciencia, un arte y, a la vez, una práctica, por lo que nos parece importante explicarlos a través de la mirada de David Booth, fundador de Dimensional Fund Advisors:

## Invertir es una ciencia

"Los gestores de dinero profesionales han existido prácticamente desde siempre, pero antes de la década de 1960 no había una forma empírica de responsabilizarlos por sus resultados. Sin embargo, cuando los computadores se hicieron lo suficientemente potentes como para analizar inmensas cantidades de datos, los investigadores empezaron a recopilar y aprender de los rendimientos históricos de las acciones, y así pudieron medir el desempeño de los administradores.

La ciencia de las finanzas había comenzado a despegar. Así, los pioneros de esta nueva disciplina académica descubrieron que:

- La diversificación reduce el riesgo
- La incertidumbre crea oportunidades
- La flexibilidad añade valor
- La gestión activa no vale lo que cuesta

**“ Nuestra filosofía -que hemos mantenido inalterada desde 1999- no ha salido de la nada; sino que es fruto del trabajo realizado por académicos muy relevantes en las finanzas de inversión, entre ellos cinco Premios Nobel**

”

“

## Los pioneros de esta nueva disciplina académica descubrieron que:

- **La diversificación reduce el riesgo**
- **La incertidumbre crea oportunidades**
- **La flexibilidad añade valor**
- **La gestión activa no vale lo que cuesta**

”

La 'gestión activa' no es más que otra forma de denominar una estrategia basada en la selección de valores (stock picking), el intento de anticiparse al mercado (market timing), o ambas cosas: es la gente que cree poder ganarle al mercado. Una vez analizados los datos históricos de rentabilidad bursátil, las primeras investigaciones empíricas demostraron que la gestión activa ofrecía rentabilidades incoherentes y cobraba comisiones elevadas. Los gestores activos no solo no batían al mercado, sino que lo hacían peor que el promedio.

En cambio, invertir en el mercado en su conjunto, con una estrategia a largo plazo muy diversificada, ofrecía una experiencia de inversión mejor que jugar a las adivinanzas eligiendo 'acciones ganadoras' o intentando ganarle al mercado.

### Invertir es un arte

Casi todos los avances académicos de los últimos 60 años se han basado en investigaciones de dominio público. Las contribuciones a la ciencia de la inversión se han publicado en todo el mundo y son ampliamente accesibles para cualquiera que esté interesado en aprender sobre ellas. Cualquier administrador puede utilizar este conocimiento ¿Por qué, entonces, hay tantas estrategias distintas disponibles para quienes desean invertir su capital? ¿Qué hace que un determinado administrador de fondos destaque, siendo que todos tienen acceso a la misma investigación?

Creo que la respuesta está en lo que yo llamo 'el arte de la ciencia', que entra en juego cuando la investigación se interpreta y se aplica en los mercados públicos. A diferencia de las matemáticas, que exigen pruebas y ofrecen respuestas exactas, la investigación en finanzas aporta ideas, las que dejan margen para la interpretación. Y llevar la teoría a la práctica requiere juicio.

El arte de la ciencia de la inversión tiene dos componentes principales: ingeniería y ejecución. La ingeniería conlleva decidir cómo estructurar las carteras de inversión, lo que requiere responder a la pregunta: ¿qué historia nos están contando los datos? Aquí es donde el juicio humano se hace indispensable. Tan importantes como los datos son las personas que los interpretan. Es fundamental que sean capaces de distinguir la señal del ruido. Y eso requiere criterio.

La ejecución se refiere a cómo se pone en práctica una estrategia de inversión. Una vez que se sabe qué estrategias han demostrado mejorar los resultados en los datos, ¿cómo se llevan al mundo real? Mi amigo Myron Scholes ha dicho una y otra vez: "Las ideas son baratas; lo que importa es cómo las ejecutas". Otra máxima para recordar, esta vez de mi colega Eugene Fama: "Los modelos no son la realidad. Si lo fueran, no los llamaríamos modelos, ¡los llamaríamos realidad!". Todas las estrategias de inversión pueden simularse, pero los resultados siempre serán hipotéticos, interpretables.

“

**¿Qué hace que un determinado administrador de fondos destaque, siendo que todos tienen acceso a la misma investigación?**

**La investigación en finanzas aporta ideas, las que dejan margen para la interpretación Y llevar la teoría a la práctica requiere juicio Tan importantes como los datos son las personas que los interpretan. Es fundamental que sean capaces de distinguir la señal del ruido**

”

Estas son, en mi opinión, las formas en que podemos utilizar lo que hemos aprendido de la ciencia para ser los administradores más responsables de las cosas que más nos importan:

- Encuentre un profesional de confianza que entienda la ciencia incluso mejor que usted
- Adopte una filosofía a largo plazo que pueda mantener en las buenas y en las malas
- Céntrese en la prevención de crisis, no en su gestión

La mayoría de nosotros, si tuviéramos la oportunidad, preferiríamos confiar la gestión de nuestra salud a un médico experto antes que asumir la responsabilidad nosotros mismos. Después de todo, los médicos tienen una formación especializada, experiencia en el mundo real y acceso a herramientas fuera del alcance del público en general. Por último, han jurado dar prioridad a la salud del paciente sobre sus propios intereses.

En la misma línea, los asesores independientes están capacitados para adaptar los conocimientos de la ciencia financiera a la situación de cada cliente. Consideran la salud financiera de los clientes de forma holística y trabajan con ellos para crear un plan a largo plazo destinado a alcanzar sus objetivos particulares. Y proporcionan un socio de confianza que puede ayudar en tiempos difíciles.

Un gestor de inversiones no vale gran cosa a menos que los rendimientos derivados de su juicio -llamados `alfa`- sumen más que las comisiones que cobra. Operar con flexibilidad, prestar atención a los detalles, comprender el riesgo y defender los derechos del inversionista a través de la gestión de la inversión de los valores que posee: todo ello se traduce en cambios que pueden parecer pequeños, pero que tienen enormes repercusiones a largo plazo.

¿Por qué? Por el arte de la ciencia.

### **Invertir es una práctica**

La ciencia de la inversión ha demostrado que existen formas estructurales de batir al mercado sin intentar adivinarlo. Un paralelismo que tiene sentido es compara la gestión de nuestro dinero con la gestión de nuestra salud. Nuestro cuerpo, nuestra mente y nuestras cuentas bancarias nos permiten vivir la vida que queremos. Así que tiene sentido cuidarlos de la forma más científicamente sólida posible.

“

**Los asesores independientes están capacitados para adaptar los conocimientos de la ciencia financiera a la situación de cada cliente**

”

Tanto en la gestión del bienestar como en la de las inversiones, la coherencia es clave. Saber lo que hay que hacer es menos de la mitad de la batalla: hay que hacerlo con convencimiento, una y otra vez, para ver los resultados. Esto significa ceñirse a su plan, incluso cuando no esté seguro de que esté funcionando. Su comprensión de lo que es correcto tiene que prevalecer sobre su deseo de abandonar cuando las cosas no parecen ir como usted quiere.

Esto puede significar seguir dando ese paseo diario de 45 minutos, aunque no vea progreso, o resistir el impulso de salir de la bolsa cuando el retorno es decepcionante. El objetivo es cultivar un deseo de un futuro mejor que le dé fuerza de voluntad para tolerar las sensaciones incómodas del presente.

Tanto la salud como la disciplina inversora contribuyen a otro tipo importante de bienestar: la paz mental. Desde las enfermedades cardíacas a las insolvencias bancarias, la mejor preparación suele ser la prevención. Cuando llega la crisis, o la ha evitado o está mejor preparado para afrontarla.

En el ámbito de la salud, esto significa extraer conclusiones de la investigación científica sobre los hábitos y prácticas que conducen a resultados saludables y, a continuación, incorporarlos a su rutina de la forma más eficiente posible. En inversiones, se trata básicamente de lo mismo: adoptar las conclusiones de décadas de investigación científica y aplicarlas de forma eficaz al menor costo posible.

Cuando tiene a su lado tanto a la ciencia como a un profesional de confianza, nunca se sentirá solo al momento de capear las inevitables tormentas de la vida. Está bien equipado para seguir una estrategia a largo plazo que le permita alcanzar sus objetivos. E incluso cuando las cosas no salen exactamente como las había planeado, sabe que probablemente seguirá bien.

Esa es la tranquilidad que el dinero no puede comprar.

**“ Cuando tiene a su lado tanto a la ciencia como a un profesional de confianza, nunca se sentirá solo al momento de capear las inevitables tormentas de la vida Esa es la tranquilidad que el dinero no puede comprar**

”

**“ Saber lo que hay que hacer es menos de la mitad de la batalla: Hay que hacerlo con convencimiento, una y otra vez, para ver los resultados Esto significa ceñirse a su plan, incluso cuando no esté seguro de que esté funcionando**

”