

EL PEQUEÑO LIBRO



DE LA
INVERSIÓN
SEGURA

*Qué debes y qué no debes hacer
para proteger tu dinero*



BEN STEIN Y PHIL DEMUTH

Traducción de Cristina de Olano

DEUSTO

El pequeño libro de la inversión segura

Qué debes y qué no debes hacer
para proteger tu dinero

BEN STEIN
PHIL DeMUTH

Traducción de
Cristina de Olano



EDICIONES DEUSTO

Título original: *The Little Book of Bulletproof Investing*

© Ben Stein y Phil DeMuth, 2010

Todos los derechos reservados.

© de la traducción: Cristina de Olano, 2020

© Editorial Planeta, S.A., 2020

© de esta edición: Centro de Libros PAFP, SLU.

Deusto es un sello editorial de Centro de Libros PAFP, SLU.

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

www.planetadelibros.com

ISBN: 978-84-234-3156-4

Depósito legal: B. 3.501-2020

Primera edición: abril de 2020

Preimpresión: pleka scp

Impreso por Huertas Industrias Gráficas, S. A.

Impreso en España - *Printed in Spain*

El papel utilizado para la impresión de este libro está calificado como papel ecológico y procede de bosques gestionados de manera sostenible.

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea este electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal).

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

Sumario

Introducción: Contacto con la torre de control.....	13
Capítulo 1: Locos al volante: Una clase sobre finanzas conductuales.....	25
Capítulo 2: La terapia de Wall Street: Para lo bueno y para lo malo.....	39
Capítulo 3: Cómo no hay que invertir: Niños, no intentéis hacer esto en casa	57
Capítulo 4: Cómo invertir: Ya no es tan divertido como antes	75
Capítulo 5: El santo grial de la inversión: Sí, puedes tenerlo todo	89

Capítulo 6: Asegura tus inversiones: Cómo armar tus carteras tangentes	107
Capítulo 7: Aprieta el gatillo: Gestiona carteras desde casa por diversión y con ánimo de lucro	121
Capítulo 8: Conviértete en el consejero delegado de Timismo, S. A.: Observa, aprende, estudia (aún más)	129
Capítulo 9: Capital humano, ¿dígame?: Tú y el «movimiento del potencial humano»	143
Capítulo 10: Ahorra hasta que no puedas más: Llena la hucha hasta los topes.	159
Capítulo 11: Las casas de la discordia: Bienvenido a una vida de pobreza	173
Capítulo 12: ¿Estás a tiempo de retirarte cómodamente? Da igual, de todos modos la jubilación está sobrevalorada	187
Capítulo 13: El final del juego: «Si algo no puede continuar eternamente, se detendrá»	205
Adiós, adiós	213
Agradecimientos	217

Capítulo 1

Locos al volante

Una clase sobre finanzas conductuales

RACHEL, LA HERMANA DE Ben, suele decir que «el ser humano tiene bastantes carencias». Esto se pone de relieve sobre todo en el momento en que dichos seres humanos tratan de gestionar sus inversiones. Para entender por qué nuestras actividades financieras han ido tan mal, basta con mirar con detenimiento nuestra imagen en el espejo.

Lo que vemos son dos demonios que, con sus tridentales, se van lanzando inversores el uno al otro. Uno se llama Avaricia y el otro Miedo. De acuerdo a este modelo de psicología, el inversor prudente es el que elige el camino de la moderación y no se comporta de forma excesivamente avariciosa ni exageradamente miedosa. Este tipo

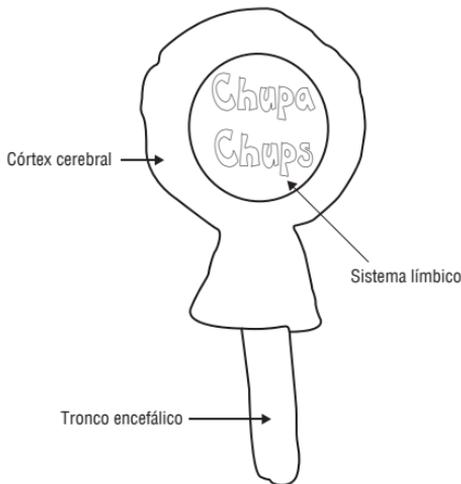
de inversor controla sus sentimientos y es capaz de hallar un punto medio aristotélico entre estos dos extremos emocionales. Hay mucho que decir sobre esta manera de pensar, probablemente porque es la correcta.

Si indagamos un poco más, descubrimos que la avaricia y el miedo no son dos emociones, sino una sola, y que esa única emoción es... el miedo. De hecho, la avaricia no es una emoción, sino un estado moral (uno de los siete pecados capitales). La avaricia nace del miedo. Tenemos miedo a no tener suficiente, así que la avaricia hace de contrapeso. En su nivel más primitivo, la avaricia es el miedo a ser arrancados del seno materno y quedarnos desprotegidos. La avaricia puede esconder también temores sociales. Tenemos miedo a que nos pueda ir peor que a nuestro cuñado o a nuestro vecino de enfrente. Tememos no estar a la altura de lo que se espera de nosotros y decepcionar a nuestras familias si no somos capaces de permitirnos un buen colegio para nuestros hijos, esa boda soñada o una casa con piscina.

¿Por qué tenemos tanto miedo? Como muestra la figura 1.1, el cerebro es como un Chupa Chups relleno de chicle. El tronco encefálico es el palo, que está rodeado por un corazón de chicle, el sistema límbico, en el que están permanentemente al acecho el miedo, la rabia y otras emociones. Por último, este núcleo está recubierto por el córtex, la capa de caramelo duro de donde surgen los pensamientos. La mayoría de nuestras decisiones tienen una base

emocional y luego el córtex se encarga de buscarles la parte racional. Siempre alerta ante la posibilidad de que aparezca algún amenazante dinosaurio, este cerebro primitivo deambula por nuestro moderno mundo de faxes y rascacielos.

FIGURA 1.1 El cerebro humano



El *Homo sapiens* es una criatura frágil y vulnerable. Como nuestros pensamientos y emociones están tan entrelazados, no es nada sorprendente que nuestra manera de invertir se haya vuelto desconcertante. Por lo tanto, vamos a sentarnos todos en corro y a confesar: invertir nos da terror. Jugarse los ahorros de toda una vida da muchísimo miedo. Si incluso las personas más listas del planeta son capaces de meter la pata hasta el fondo, ¿cómo vamos

a conseguir nosotros salir indemnes del trance? Este tipo de razonamiento nos lleva a buscar de forma desesperada seguridad y garantías a la hora de invertir. Esta búsqueda adopta múltiples formas. Vamos a destacar dos de ellas.

La ignorancia de las masas

Cuando invertimos, una de las principales maneras de ahuyentar nuestros temores es a través de los números. Si todos lo hacen, no pueden estar equivocados. Por desgracia, no es una estrategia válida. Todos se suben a la ola cuando el mercado está en máximos y la abandonan cuando baja a mínimos.

Seguir a las masas implica seguir un método basado en «comprar caro, vender barato» que nos conduce al peor resultado de todos.

Las masas se comportan de modo contrario a los intereses de los inversores.

En primer lugar, las masas suelen adoptar un *pensamiento grupal*: la tendencia de los miembros de un mismo grupo a pensar de la misma forma. Las multitudes buscan el consenso y rechazan a los disidentes. Cualquiera que se atreva a cuestionar la opinión general se expone al escarnio público.

En segundo lugar, las masas son propensas a padecer algo llamado *respuesta polarizada*. Esto significa que

los matices desaparecen y todo se vuelve blanco o negro. Una acción o una idea de inversión sólo puede ser buena o mala, sin medias tintas.

En tercer lugar, las masas pueden sufrir una *transformación peligrosa* y convertirse en una turba enaltecida. Es muy improbable que una persona se atreva a asaltar la oficina del sheriff para linchar al forajido Black Bart. Pero una vez que las personas forman parte de un grupo, se sienten invencibles. Los grupos adoptan posiciones mucho más extremas que sus miembros de forma individual.

Todas estas tendencias tienen un impacto negativo en la inteligencia de las masas.

Existen ejemplos muy conocidos en los que se ha pedido a varios individuos que adivinen el peso de un cerdo o el número de caramelos en un bote, y las estimaciones del grupo han resultado ser sorprendentemente precisas. Ésta es la base de la teoría de los mercados eficientes, que afirma que todo el conjunto de fuerzas es capaz de estimar mejor el precio de, digamos, Microsoft que cualquier participante a título individual. Sin embargo, en el caso de los caramelos, los cálculos fueron hechos de manera individual sin consultar con el resto de los participantes. En cuanto al precio de las acciones, las estimaciones son públicas, y su valor, tendencia y dinámica sirven de referente para las siguientes. Esto provoca un aumento en la fluctuación de los precios que va más allá de los fundamentales de las acciones y explica el carácter maníaco-de-

presivo del mercado (o del señor Mercado, nombre acuñado por el genio de la inversión Benjamin Graham para personificarlo). Piensa en cuán bien nos sentimos cuando compramos un valor en una jornada «al alza», cuando todos en la televisión están sonriendo y felices, en comparación a comprarlo en una jornada «a la baja», con los comentaristas mostrándose serios y apesadumbrados. Pese a todo, te irá mucho mejor si compras a la baja.

Conclusión: A la hora de invertir, no confíes en la Fuerza. John Bogle, fundador de Vanguard Group y santo patrón de los inversores, fue capaz de calcular el coste de invertir en base a nuestros sentimientos. Descubrió que entre los años 1980 y 2005, comprar caro y vender barato supuso a los inversores un coste adicional del 2,7 por ciento anual en comparación con la sencilla estrategia de «comprar y mantener». En el mejor de los casos, nuestras emociones son un indicador contrario, ya que nos impulsan a hacer justo lo opuesto a lo que deberíamos. En una sola frase, ésta es la psicología de la inversión.

—  —

**A la hora de invertir, no confíes en la Fuerza.
En el mejor de los casos, nuestras emociones
son un indicador contrario, ya que nos
impulsan a hacer justo lo opuesto
a lo que deberíamos.**

Nuestras carteras, nuestro reflejo

Otra forma de inversión que nos hace sentir seguros es comprar valores de moda, como los coches y la ropa. Después de todo, somos lo que poseemos.

En el año 2000, mucha gente compró acciones de CMGI por valor de 137 dólares (ajustados por splits). Hoy esas acciones se venden a 1,59 dólares, lo que representa una pérdida del 99 por ciento frente a la inversión inicial. En ese mismo año habríamos podido adquirir acciones de Sycamore Networks (SCMR) por 171 dólares; ahora están a 3,79 dólares, un 98 por ciento menos. Y si te mostrabas encantado cuando las acciones de Palm cotizaban a 1.084 dólares, hoy estarás entusiasmado de poder comprar más por 26,57 dólares (98 por ciento menos). Aquellos que pensaron que i2 Technologies (ITWO) iba a llegar a lo más alto porque sus títulos valían 2.600 dólares, pueden encontrarlos a día de hoy por 18 dólares, un 99 por ciento menos de lo que desembolsaron inicialmente.

Es probable que te acuerdes de CMGI, la famosa incubadora de empresas de internet que iba a dominar el comercio electrónico (por entonces era inconcebible pensar que en un futuro pudiese haber de otro tipo). Sycamore Networks ofrecía a las empresas dedicadas al comercio electrónico una perfecta integración de sus redes y procesos con el fin de optimizar su infraestructura de datos.

Palm fabricaba omnipresentes agendas digitales que eran como una extensión de nuestro sistema nervioso. i2 Technologies es una compañía de software que revolucionó la gestión de la cadena de suministro.

Pequeño ejercicio de asociación de ideas: ¿Qué adjetivos se te ocurren si piensas en estas empresas desde la perspectiva de 1999? ¿Atractivas? ¿Sexis? ¿Dinámicas? ¿Con altas dosis de energía? ¿Novedosas? ¿Inteligentes? ¿Futuristas? Eres libre de elaborar tu propia lista.

Ahora considera estas otras compañías: Hormel, produce carne en lata (marca Spam); Altria, fomenta la mortalidad a través del tabaco; Arch Coal, fabrica carbón. Siguiendo la misma dinámica de antes, ¿cómo clasificarías estas empresas? Es más que posible que se te pasen por la mente palabras como «aburrido», «pasado de moda» y «no me interesa». Si acudieses a una fiesta en enero de 2000, ¿preferirías decir que trabajas para i2 Technologies o para Arch Coal? Una de las tarjetas de visita te llevaría a despertarte a la mañana siguiente en una suite del Plaza con una botella vacía de Dom Pérignon a un costado y una rubia al otro, mientras que con la otra estarías en casa a las nueve con una bolsa de patatas fritas viendo una reposición de *Vacaciones en el mar*.

Sin embargo, si durante ese mismo mes hubieras adquirido acciones en alguna de estas empresas aburridas, en 2009 habrías sido alguien mucho más rico: Hormel se ha revalorizado un 110 por ciento; Altria, un 366 por

ciento, y Arch Coal, un 738 por ciento. Hoy sería el chico de Arch Coal quien se lleva a la chica (ya que ella sabe que él podrá satisfacer sus necesidades).

~

**Las acciones que compramos
son un reflejo de nuestro yo ideal.**

El problema es que todos hacemos lo mismo. Esto hace que al invertir en este tipo de compañías paguemos un importante sobrecargo. Cuando compramos acciones de una empresa que está de moda, no estamos pagando por comer una hamburguesa hoy, sino para que nos la sirvan el martes que viene. Podemos verla, probarla, pero todavía no está en su punto. Conocemos las ventas actuales de Spam (no es ningún misterio), pero desconocemos lo lejos que pueden llegar en el momento en que aterricen en China. Pueden llegar a ser tan grandes como los límites de nuestra imaginación.

¿Qué ocurre después? Que descubrimos que hemos pagado de más por nuestras cautivadoras acciones de crecimiento. Las ganancias no se materializan como esperábamos (ni de acuerdo a lo que pagamos por ellas). Por otra parte, como nuestras expectativas con relación a Altria o Hormel nunca fueron demasiado elevadas, por ellas no pagamos ningún sobreprecio. Esto explica los resulta-

dos del estudio del Brandes Institute, en el que se halló que entre 1968 y 2008, el rendimiento anual de los «sosos» valores estadounidenses de gran capitalización (de los que hablaremos más adelante) había sido un 6,8 por ciento superior que el de los «glamurosos» valores de gran capitalización.

A la hora de invertir, el narcisismo tiene un precio.

Y esto nos lleva a nuestra pequeña lista de consejos básicos de la psicología de la inversión.

Psicología de la inversión: Qué debes y qué no debes hacer

Te presentamos algunas ideas que son mejores que invertir con el objetivo de parecer moderno, sofisticado y a la moda.

APUNTA bajo.

Como en cualquier programa de doce pasos, el primero consiste en aceptar que no tenemos ningún poder sobre el mercado. Da igual lo inteligentes que seamos, lo que hayamos estudiado y lo preparados que estemos, nunca podremos controlar el resultado de nuestras inversiones. Siempre habrá en juego fuerzas más poderosas.

Lo que significa que debemos apuntar bajo. Cuanto más bajas sean nuestras expectativas, más fácil será que

se cumplan. Casi nunca es buena idea tomar decisiones de inversión «atrevidas». El mercado nos da lecciones de humildad muy dolorosas. En él puedes perder dinero real. Las inversiones que nos ofrecen grandes beneficios sin correr enormes riesgos son iguales que los avistamientos de ovnis: pueden generar intriga, pero rara vez se sostienen.

SÉ paciente.

Nuestro horizonte temporal es lo que nos queda de vida, no es la semana que viene ni el próximo trimestre. El objetivo debería ser generar ganancias a largo plazo gracias al capitalismo global —un sistema económico ampliamente probado y rentable.

El mercado recompensa el estrés. Si quisiéramos eliminar el estrés, tendríamos que limitarnos a los beneficios que ofrecen las letras del Tesoro. Claro que esto nos conduciría a otro estado de tensión en el momento de jubilarnos, ya que nuestros ahorros no habrían aumentado lo suficiente como para poder mantenernos en esta nueva etapa de nuestra vida. Para padecer un menor estrés financiero el día de mañana, tenemos que asumir un mayor nivel de estrés en nuestras inversiones hoy.

NO ENTRES en pánico ni te sientas eufórico por lo que ocurra en el mercado a corto plazo.

¿De qué sirve convertirte en un volcán a punto de entrar en erupción al escuchar las últimas noticias o algún suce-

so relativo al mercado? Las emociones van y vienen, y en ningún caso son iguales a los hechos. Tenemos una gran tendencia a coger los titulares del día y salir corriendo con ellos en busca de un resultado que puede acabar siendo maravilloso o nefasto. Vender en un momento de pánico puede acabar con los ahorros de toda una vida. Día sí y día también, las noticias pueden ser desalentadoras, el fin del mundo parecer cada vez más cercano, y, de repente, cuando nadie se lo espera, las noticias son positivas, los pájaros vuelven a cantar y ya nadie se acuerda de todo lo malo que nos estaba pasando.

Tanto en los buenos como en los malos momentos, los inversores reaccionan exageradamente y extrapolan de forma desproporcionada tendencias actuales al futuro. Tenemos un póster de Dimensional Fund Advisors (una de las mejores empresas de asesoramiento financiero de todos los tiempos) en el que se muestra una cronología de los últimos cien años con los titulares de prensa pegados encima. Los acontecimientos destacados son: «Primera Guerra Mundial», «Revolución comunista», «Pandemia de gripe», «Crac del 29», «Gran Depresión», «Pearl Harbor», «Lanzamiento del Sputnik», «Asesinato de Kennedy», «Embargo árabe de crudo», «Música disco», «Crac del 87», «Guerra del Golfo», «11 de Septiembre», etcétera. Sobre ellos hay un gráfico con la respectiva evolución del mercado bursátil. En él se observa una línea ascendente con una pendiente de 45 grados, aparentemente

ajena a todos los desastres. Desde el punto de vista de un inversor a largo plazo (y en estos momentos todos lo somos), estas crisis demostraron ser el peor momento para vender acciones. Si crees que por tu falta de esperanza en la sociedad actual (un estado crónico de los autores de este libro), deberías liquidar tu cartera, recapacita.

A continuación analizaremos cuáles son las diferentes razones que pueden llevarnos a una zona cero.

Resumen

- A la hora de invertir, no confíes en la Fuerza. Tus emociones son un indicador contrario de lo que deberías hacer.
- No inviertas en empresas sólo porque te parezcan atractivas, porque estén de moda o porque desees ser un tipo guay.
- Enfréntate al mercado con actitud humilde y asume que no tienes poder sobre él.
- Sé paciente. El mercado recompensa el estrés.
- A pesar de los intentos de los medios de comunicación por volverte loco, no te dejes influir por los acontecimientos del día a día.