

Psicología de la inversión II: errores del pasado, aciertos del futuro

Uno de los motivos que hace que invertir sea tan apasionante es que no consiste únicamente en adquirir negocios, sino que, también, exige la adquisición constante de conocimientos. Muchos están directamente relacionados con el sector o la compañía en la que queremos invertir, como son los detalles la cadena de valor de una industria, los canales con los que llega a su mercado potencial o la rentabilidad media de los principales competidores. Pero otros se centran en el propio inversor: en la forma en que los seres humanos pensamos, analizamos y entendemos la realidad, en los puntos fuertes y débiles de nuestra psicología y en los mecanismos que emplea el cerebro para tomar decisiones y afrontar la incertidumbre.

Dentro de este segundo tipo, hay una zona oscura de la que a los seres humanos nos cuesta mucho aprender: nuestros propios errores. El motivo por el que no aprendemos de las equivocaciones que cometemos es que a la mente le preocupa mucho más defender su autoestima y no admitir que somos seres falibles que aprender, por lo que utiliza toda clase de artimañas con tal de no reconocer que nos hemos equivocado.

En este artículo vamos a destapar las trampas que con mayor frecuencia emplea el cerebro para no enfrentarse a los errores que comete y las técnicas más útiles para combatirlas que cualquier persona puede implementar.

El profe me tiene manía

Todo el mundo recuerda aquellos días en los que se entregaban las notas en el colegio y tocaba rendir cuentas en casa. Si las cosas habían salido bien, no había ningún problema. Bastaba con entregar los resultados a nuestros padres con el orgullo de quien, con mucho esfuerzo, obtiene una merecida recompensa. Nadie dudaba en anotarse cualquier punto posible. Pero si las notas no eran buenas, la situación cambiaba radicalmente: ese era el momento para lanzar balones fuera con excusas tan peregrinas como que las preguntas del examen no estaban en el temario, la lluvia había arruinado el trabajo de fin de trimestre o, directamente, el profe me tiene manía. Cualquier cosa era válida con tal de apartarse de cualquier responsabilidad por el suspenso. La actitud del *aprobé* y *me suspendieron* forma parte de la vida de la mayor parte de colegiales. Pero, también, de los inversores.

Los psicólogos denominan a esta argucia **sesgo de autoservicio**. En concreto, es la tendencia que tenemos todos los seres humanos a atribuir a nuestro crédito personal los éxitos, pero no los fracasos. Se trata de un mecanismo muy común de protección de la autoestima por el que atribuimos cada logro que conseguimos a un supuesto talento natural o a un meritorio esfuerzo, mientras que las derrotas las achacamos a la mala suerte o a factores exógenos incontrolables. Este mecanismo de protección es uno de los grandes obstáculos para aprender de los errores propios porque, directamente, los ignora. Y, si no ha ocurrido ningún error, quedamos eximidos y no hay nada que aprender. Nuestra autoestima, al igual que nuestra ignorancia, queda salvaguardada.

El sesgo de autoservicio es muy evidente después de que un equipo de fútbol haya sufrido una derrota. La mala actuación del árbitro, el mal estado del campo o la argucia pérdida de tiempo del rival siempre parecen tener un papel más relevante en el resultado final que el bajo rendimiento del equipo. Otra manifestación común se da

cuando atribuimos los fracasos de otros a su negativa forma de ser —*ha llegado tarde porque es un desastre o no ha cumplido el plazo porque es un vago*—, mientras que los nuestros se deben a factores circunstanciales de los que nunca somos responsables —*he llegado tarde por un atasco o no he conseguido el plazo por culpa de los compañeros*—.

En el caso de los inversores, tenemos tendencia a pensar que las operaciones que nos reportan beneficios se deben a un instinto innato, un olfato especial o una excelente metodología de análisis. En cambio, cuando perdemos, la causa es que la compañía comunica mal su estrategia, un analista hizo una mala recomendación o un banquero central realizó una declaración fuera de lugar. Las excusas se cuentan por cientos, pero el mecanismo que las promueve siempre es el mismo: el sesgo de autoservicio.

A toro... pasado

Una de las frases que se más se oían por España en 2005 y 2006 es que los pisos nunca iban a bajar porque nadie estaba dispuesto a vender en pérdidas. Los más cautos admitían que, tal vez, si la economía se enfriaba, era posible que el número de transacciones cayera y se tardara más en vender un piso. Pero las caídas de los precios estaban fuera de cualquier consideración —esta creencia tan desafortunada ocurre siempre que hay una burbuja pues, de hecho, suele ser una de las causas para que se forme—. Sin embargo, unos pocos años después, daba la sensación de que todo el mundo había visto venir el pinchazo del mercado inmobiliario con mucha antelación. En los ojos de cualquier tertuliano de 2012, el ritmo de construcción de viviendas, el coste de las hipotecas, el consumo de cemento, la pirámide poblacional, los cambios regulatorios, el apalancamiento, la exuberancia impulsada por los bancos... eran indicios irrefutables y evidentes que, a todo el que hubiera querido ver, enseñaban lo inevitable: el colapso inminente de los precios.

El motivo no es que las personas mintamos o pretendamos ser más listos de lo que realmente somos —aunque es muy posible que ambos factores también tengan su parte de culpa— sino que somos víctimas del **sesgo de retrospectiva**. Este sucede cuando, después de saber lo que ha pasado, modificamos a favor del resultado final los recuerdos que guardamos de nuestras opiniones previas. Al caer en este sesgo no somos conscientes de que la percepción de las convicciones pasadas suele cambiar tras conocer el resultado final, sino que, de manera genuina, estamos convencidos de que siempre supimos lo que iba a pasar y que fuimos capaces de predecir el resultado antes de que ocurriera. Por este motivo, aunque a toro pasado, en 2010, todo el mundo afirmaba saber que la burbuja inmobiliaria iba a estallar, casi nadie vendió su casa en 2006. Sin embargo, muchos se han engañado pensando que habían anticipado el futuro cuando, en realidad, solo predijeron el pasado.

A la hora de aprender de los errores, el sesgo de retrospectiva es mucho más nocivo que el sesgo de autoservicio pues, si este simplemente nos exime de un error para no analizarlo, aquel lo transforma en un acierto. Por tanto, no solo no habría nada que aprender, sino que, al contrario, habría que repetir nuestro exitoso comportamiento.

Picos y palas

Los seres humanos somos obsesos del control y, por este motivo, nos cuesta aceptar que no podemos influir en los resultados de las cosas que ocurren a nuestro alrededor. Esto es especialmente evidente cuando de ese resultado se puede obtener un beneficio o sufrir una pérdida, como ocurre en los mercados.

Piense en la imagen típica que tiene el público generalista sobre lo que es un inversor. Probablemente imaginará una mesa con varias pantallas, ordenadores y teclados, conexiones a muchos mercados en tiempo real y diversas

suscripciones a canales de noticias, newsletters y foros de todo tipo. La industria que rodea las inversiones ha promovido esa imagen del inversor como si fuera un receptor multicanal de cantidades ingentes y constantes de piezas de información. ¿Por qué? Porque los vendedores de pantallas, canales de noticias y conexiones en tiempo real del presente son los vendedores de picos y palas de antaño, que hicieron fortuna durante fiebre del oro a costa de los mineros y sin poner nunca un pie en una mina. Estos negocios funcionan porque lo que en realidad venden no son pantallas, canales de noticias o conexiones en tiempo real, sino una **ilusión de control** que saben que el cerebro del inversor busca desesperadamente.

La ilusión de control, como cualquier otro tipo de ilusión, está basada en algo que no es real. En este caso, nace de la fantasía de que se pueden tomar mejores decisiones, simplemente, aumentando la cantidad de la información recibida. Lo que la mercadotecnia del trading no cuenta a sus clientes es que lo verdaderamente importante es que la información que se utilice sea la necesaria para tomar una decisión, tenga una alta calidad —es decir, que sea verdadera, completa y unívoca— y se procese de forma lógica y sistemática. En cambio, la ilusión de control está basada en una fe casi ciega en la información masiva. Una cantidad de información tan grande que, necesariamente, incluirá altas dosis de información irrelevante de baja calidad imposible de procesar y que, por tanto, resulta contraproducente.

¿Por qué la sensación de control impide que aprendamos de los propios errores? Porque centra nuestra atención en el punto incorrecto. Después de tomar una mala decisión, en vez de esforzarnos en eliminar la información sobrante y de mala calidad y mejorar los procedimientos de análisis de la información disponible, tratamos de aumentar su cantidad y no atajamos el problema. Por este motivo, el número de suscripciones a canales, newsletters y foros se dispara durante los mercados bajistas.

No más trampas al solitario

Para terminar con las trampas al solitario que comete el cerebro, proponemos cuatro sencillas técnicas que cualquier inversor puede implementar.

1. Escribir un diario. Muchos inversores llevan un registro de sus operaciones, anotando las fechas en que realizaron cada operación y los precios de compra y venta. Pero no nos referimos a esa clase de diario, sino a otro mucho más profundo. En él debemos anotar los motivos que nos llevaron a tomar una decisión, de tal forma que, al revisarlo, podamos evaluar cuáles eran nuestros pensamientos antes de conocer el resultado final —así luchamos contra el sesgo de retrospectiva— y si la ganancia o pérdida de la operación fue debida al mérito o demérito propios o a la buena o mala suerte —así mitigamos el sesgo de atribución—.
2. Invertir cada razonamiento e imaginar escenarios alternativos. La incertidumbre que siempre rodea al futuro debe llevarnos a imaginar siempre un abanico de escenarios, en vez de centrarnos únicamente en uno. Una de las mejores herramientas para combatir el sesgo de retrospectiva y mitigar la ilusión de control es revisar los escenarios alternativos que finalmente no ocurrieron y entender los motivos.
3. Establecer las líneas rojas de cada supuesto. Debemos ser conscientes de los indicios que, podían habernos ayudado a anticipar el escenario que finalmente ocurrió o que el resto se habían anulado. Para ello, son necesarias dos cosas. La primera es establecer las líneas rojas de cada supuesto que, una vez traspasadas, reducen sensiblemente sus probabilidades. La segunda es registrar los motivos por los que decidimos ignorar las piezas de información que, a la postre, tuvieron una importancia capital.
4. Repasar cada premisa, asunción y paso realizado durante el proceso de toma de decisión. La mayor parte de errores que cometemos al tomar decisiones no están causados por la información empleada sino por la forma

que tenemos de gestionarla. Para minimizar el impacto de un diseño defectuoso del método de análisis, es necesaria una revisión pormenorizada cada una de sus partes y dejar constancia explícita de cada asunción y reflexión realizada.

Aunque aprender de las malas decisiones es algo necesario en cualquier faceta de nuestra vida, para los inversores es algo esencial. Sin embargo, la psicología humana no nos los pone fácil por varios motivos. Primero, tendemos a pasar por alto los errores propios porque los atribuimos a factores exógenos que están fuera de nuestro control, en vez de asumir su responsabilidad. Segundo, al mirar al pasado nos cuesta separar lo que pensábamos entonces de lo que conocemos ahora, lo cual sobrevalora nuestra percepción sobre la capacidad que tenemos de predecir escenarios y tomar buenas decisiones. Tercero, en vez de centrar nuestros esfuerzos en mejorar los procesos de toma de decisión, implementamos supuestas soluciones cuya única utilidad es incrementar la sensación de seguridad y alimentar la ilusión de control. Sin embargo, con las técnicas que hemos propuesto en este artículo, es posible destapar estos malos hábitos del cerebro y transformar los errores del pasado en los aciertos del futuro.

Atentamente,

Equipo de inversión de BESTINVER.



Aviso legal:

Esta publicación ha sido elaborada por Bestinver Gestión, S.A. SGIC, (“Bestinver Gestión”) para el público en general.

Este documento y su contenido no constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra, venta o suscripción de valores u otros instrumentos, ni constituye una recomendación personal.

La información contenida en este documento se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, pero Bestinver Gestión no garantiza su exactitud, integridad o exhaustividad. La información aquí contenida está sujeta a cambios sin previo aviso.

Ni Bestinver Gestión ni ninguno de sus empleados o representantes aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de este documento o de su contenido.

Bestinver Gestión, cualquier otra empresa de su grupo y/o cualquiera de sus directivos, consejeros o empleados pueden, en la medida permitida por la ley, tener una posición o estar interesados de otro modo en cualquier transacción o inversión directa o indirecta, o prestar o solicitar negocios a cualquier empresa mencionada en este documento. Como consecuencia de ello, Bestinver Gestión puede tener un conflicto de interés.

Para cualquier información adicional sobre los productos de inversión de Bestinver Gestión y su funcionamiento pueden consultar el Folleto Informativo, el DFI y el Reglamento de Gestión en la página web de BESTINVER www.bestinver.es o solicitar una copia de éstos en la siguiente dirección de correo electrónico: bestinver@bestinver.es.

Fecha de publicación: 13/12/2023