



A MAN FOR ALL MARKETS. From Las Vegas to Wall Street, How I Beat the Dealer and the Market

NOTAS DE IRRATIONAL INVESTORS

Las notas que a continuación os detallamos están extraídas directamente del libro, la traducción es nuestra (así que perdón de antemano si cometemos algún error), y su orden corresponde al de la lectura del libro. No desvelaremos la narrativa del libro, son algunas de nuestras notas, las que hemos considerado más relevantes, que puedan aportar algo al lector, y les dé un primer acercamiento al libro. Las del lector, cuando se lo lea o si ya se lo ha leído, pueden ser otras totalmente distintas.

¡Lo ideal, por supuesto, es leérselo!

Esperemos que la iniciativa os guste y agradeceremos vuestros comentarios al respecto:

"Algunas personas piensan en palabras, algunos usan números y otros trabajan con imágenes visuales. Utilizo todos, pero también creo en el uso de modelos mentales. Un modelo es una versión simplificada de la realidad, como un mapa de calles que te muestra cómo viajar de una parte de la ciudad a otra."

"Tener una "ventaja" (edge) y sobrevivir son dos cosas diferentes: la primera requiere la segunda. Como Warren Buffet dijo: "Para tener éxito, debes primero sobrevivir." Tienes que evitar la ruina. Cueste lo que cueste."

"Como vimos, los académicos se ganan la vida con ingresos pagados por los administradores a través de colegas de profesión, con el objetivo de hacer la vida más complicada, no más simple. Inventaron algo inútil llamado teoría de la utilidad (decenas de miles de research todavía están esperando a un lector real de esta teoría). E inventaron la idea de que se podía conocer el comportamiento colectivo de los precios futuros con un detalle infinito, utilizando cosas como la correlación, que podrían identificarse hoy y nunca cambiarían en el futuro. Si tenemos suerte si podemos saber lo que vamos a comer mañana, ¿cómo podemos saber cuál va ser cualquier dinámica hasta el final de los tiempos?"

"Un rasgo que apareció en esta época fue mi tendencia a no aceptar nada de lo que me dijeron hasta que lo había comprobado por mí mismo"

"Leí un libro de química de la escuela secundaria de principio a fin. Me quedé dormido por la noche revisando mentalmente el material, un hábito que se demostró, tanto entonces como después, notablemente eficaz para entender y recordar permanentemente lo que había aprendido"

"Nada de esto hubiera ocurrido si, como yo hubiera deseado, me hubiera preguntado de antemano, si haces esto, ¿quéquieres que suceda? Y si haces esto, ¿qué crees que



sucederá? Aunque no me hubiera gustado ninguna respuesta, estas dos preguntas se convirtieron en guías valiosas para mí en el futuro"

"Comprender y gestionar correctamente el equilibrio entre riesgo y rentabilidad es un desafío fundamental, pero poco comprendido, que enfrentan todos los jugadores e inversores"

"También creí entonces, como lo hago ahora, después de más de cincuenta años como inversor, que la manera más segura de enriquecerse es jugar sólo esos juegos de azar o hacer esas inversiones donde tengo una ventaja".

"En abstracto, la vida es una mezcla de azar y elección. El azar puede ser entendido como las cartas que se reparten en la vida. La elección es la forma de jugarlas"

"Claude me preguntó en la cena si pensaba que habría alguna cosa en la vida que pudiera superar esto en mi vida. Mis pensamientos entonces fueron que el reconocimiento, el aplauso, y el honor son bienvenidos y agregan satisfacción a la vida, pero que no son objetivos que deban ser perseguidos. Sentí entonces, como lo hago ahora, que lo que importa en la vida es lo que haces y cómo lo haces, la calidad del tiempo que dedicas y las personas con las que lo compartes."

"Como aprendería más tarde, la mayoría de las historias de consejos y recomendaciones acerca del mercado son completamente inútiles."

"Como realmente no tenía ningún poder predictivo, cualquier estrategia de venta era tan buena o mala como cualquier otra. Al igual que con mi primer error, este error estaba en la forma en que pensaba en el problema de cuándo vender, eligiendo un criterio irrelevante -el precio que pagué-; en lugar de enfocarme en los fundamentos económicos o las inversiones alternativas que pudieran ser mejores."

"Lección: No asuma que lo que los inversores llaman momentum, una larga racha de subida o caída de los precios, continuará, a menos que pueda hacer un caso sólido y fundamentado de que va a continuar."

"Que los buenos años del mercado tienen que ser mejores que sus malos años es una regla general"

"De los indicadores que sistemáticamente se analizaron, varios correlacionaron positivamente con las rentabilidades pasadas. Entre ellos se encuentran las rentabilidades sobre el precio (earnings yield o la inversa del PER), la rentabilidad por dividendo (Dividend Yield), el valor contable dividido por el precio (Book Value/Price), el porcentaje de posiciones cortas o vendedoras (Short Interest), la sorpresa de beneficios (Earnings Surprise) sobre el consenso de los analistas, las compras y ventas de los ejecutivos de la compañía, directores y grandes accionistas, y la proporción de las ventas totales de la empresa comparado con el precio de mercado de la empresa (Sales/Price)"



"Cuando Princeton Newport Partners cerró reflexioné sobre la idea de que lo que importa en la vida es cómo cada uno pasa su tiempo"

"El método de encuesta de Ned funciona maravillosamente bien en ciertas situaciones, como adivinar el número de frijoles en un barril, o el peso de una calabaza. El promedio de todas las predicciones de la multitud es normalmente mucho mejor que la mayoría de las predicciones individuales. Este fenómeno ha sido llamado la sabiduría de las masas."

"Pero al igual que la mayoría de las simplificaciones, esto tiene un lado opuesto, como en el caso de Madoff. Aquí había sólo dos respuestas, el fraude o el genio de la inversión. La mayoría, la multitud, votó por el genio de las inversiones y se equivocó. Yo hablo de la otra cara de la sabiduría de las multitudes como la locura de los "borregos"."

"A lo que me recuerdan los que regatean en términos económicos (hagglers) y los traders es a la distinción psicológica conductual entre dos extremos en un continuum de perfiles: el satisfecho y el maximizador. Cuando un maximizador va de compras, busca un manitas para que le arregle algo, compra gasolina, o planea un viaje, busca el mejor acuerdo (máximo) posible. El tiempo y el esfuerzo no importan mucho. Perder el mejor trato lleva a arrepentimiento y estrés. Por otro lado, el satisfecho, llamado así porque está satisfecho con un resultado cercano al mejor, tiene en cuenta los costos de búsqueda y de la toma de decisiones, así como el riesgo de perder una oportunidad casi óptima y tal vez la posibilidad de nunca encontrar algo tan bueno de nuevo."

"La explicación de las variaciones insignificantes de precios es un hecho recurrente en la información financiera. Los periodistas a menudo no saben si una fluctuación es estadísticamente común o rara. Por otra parte, la gente tiende a cometer el error de ver patrones o explicaciones cuando no hay ninguna, como hemos visto en la historia de los sistemas de juego, la pléthora de métodos de comercio basados en patrones sin valor y gran parte de la inversión basada en la historia."

"Como Shakespeare podría aconsejar, "La culpa no está en nuestros mercados, sino en nosotros mismos."

"Cuando me interesé en el mercado de valores, escuché las mismas afirmaciones sobre la inversión. Los académicos habían desarrollado una serie de argumentos conocidos como la hipótesis del mercado eficiente (EMH). Utilizando los datos de los mercados financieros, mostraron que los precios de mañana parecían fluctuaciones aleatorias en torno a los precios de hoy, y por lo tanto no eran predecibles. Además, si un cambio de precio fuera predecible, alguien se aprovecharía de ello inmediatamente, hasta que ya no fuera rentable. Esta noción dio lugar a una historia apócrifa que todos los estudiantes de finanzas han escuchado. Eugene Fama, padre de la EMH, estaba paseando por el campus de la Universidad de Chicago con un estudiante. Mirando hacia abajo, el estudiante exclamó: "Mira, hay un billete de \$100 en el suelo." Sin mirar hacia abajo o siquiera hacer una pausa, Fama respondió: "No, no lo hay. Si lo hubiera, alguien lo habría recogido ya."



"La EMH (la teoría de la Eficiencia de los Mercados) es una teoría que nunca se podrá probar de manera lógica. Todo lo que puedes argumentar es que es una descripción buena o no tan buena de la realidad. Sin embargo, puede ser desmentida meramente proporcionando ejemplos donde la misma falla, y cuanto más numerosos y sustanciales son los ejemplos, más pobemente describe la realidad."

"Batir al mercado no es lo mismo que vencerlo. Lo primero es a menudo simplemente suerte; lo segundo es encontrar una ventaja (edge) significativa, que tenga sentido, y luego aprovecharla."

"Las historias venden acciones: el maravilloso producto nuevo que revolucionará todo, el monopolio que controla un producto y fija los precios, la empresa políticamente conectada y protegida que desfila por el escenario público, el fabuloso descubrimiento de minerales, etc."

"Nuestros ejecutivos corporativos especulan con los activos de sus accionistas porque obtienen grandes recompensas personales cuando ganan, e incluso, si pierden, a menudo son rescatados con fondos públicos por políticos obedientes. Privatizamos el beneficio y socializamos el riesgo."

"Estudios realizados antes y después de la recesión de 2008-09 mostraron que cuanto mayor es el porcentaje de beneficios empresariales pagados a los cinco principales ejecutivos, más pobres son los resultados y el rendimiento de las acciones de la compañía. Estas superestrellas tendían a drenar sus empresas en lugar de beneficiarlas."

"Mucho de lo que he aprendido de los juegos de azar, es también cierto para las inversiones. La gente mayoritariamente no entiende el riesgo, la rentabilidad y la incertidumbre"

"La vida es como leer una novela o correr un maratón. No se trata tanto de alcanzar un objetivo, sino más bien del propio viaje y de las experiencias a lo largo del camino. Como Benjamin Franklin dijo, "El tiempo es lo de lo que la vida está hecha", y cómo se gasta hace toda la diferencia."

Irrational Investors

Disclaimer:

No tenemos posiciones en ninguna acción mencionada, y no planeamos iniciar posiciones dentro de las próximas 72 horas.

Escribimos este artículo nosotros mismos, y expresa nuestras propias opiniones. No recibimos compensación por ello. No tenemos ninguna relación comercial con ninguna compañía cuyas acciones se mencionan en este artículo.



Irrational Investors

www.irrationalinvestors.com

Las opiniones contenidas en este documento son sólo informativas y educativas y no deben interpretarse como una recomendación para comprar o vender las acciones mencionadas o para solicitar transacciones o clientes. El rendimiento pasado de las compañías discutidas puede no continuar y las compañías pueden no alcanzar el crecimiento de ganancias según lo previsto. La información contenida en este documento se considera adecuada, pero bajo ninguna circunstancia una persona debe actuar sobre la información contenida en el mismo. No recomendamos que cualquier persona actúe sobre cualquier información de inversión sin primero consultar a un asesor de inversiones en cuanto a la idoneidad de tales inversiones para su situación específica.