



THE MOST IMPORTANT THING ILLUMINATED: Uncommon Sense for the Thoughtful Investor

Howard Marks, Paul Johnson, and Bruce Greenwald

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:

“¿De dónde viene una filosofía de inversión? Lo único de lo que estoy seguro es que nadie llega a la puerta de una carrera de inversión con su filosofía completamente formada. Una filosofía debe ser la suma de muchas ideas acumuladas durante un largo período de tiempo, de una variedad de fuentes. Uno no puede desarrollar una filosofía efectiva sin haber estado expuesto a las lecciones de la vida.”

“La experiencia es lo que obtienes cuando no consigues lo que querías.”

“Los buenos tiempos solo enseñan malas lecciones: invertir es fácil, sabes sus secretos y no necesitas preocuparte por los riesgos. Las lecciones más valiosas se aprenden en tiempos difíciles”

“Si lees mucho, puedes aprender de personas cuyas ideas merecen haber sido publicadas. Algunos de los más importantes para mí fueron el gran artículo de Charley Ellis "The Loser's Game" (The Financial Analysts Journal, julio-agosto de 1975), "A Short History of Financial Euphoria", por John Kenneth Galbraith (Nueva York: Viking, 1990) y "Fooled by Randomness" de Nassim Nicholas Taleb's (Nueva York: Texere, 2001)”

“Todo debe ser lo más simple posible, pero no más simple”. ALBERT EINSTEIN

“Ninguna regla funciona siempre. El entorno no es controlable y las circunstancias rara vez se repiten exactamente. La psicología juega un papel importante en los mercados y, debido a que es muy variable, las relaciones de causa y efecto no son fiables”

“... una de las cosas que más quiero enfatizar es lo esencial que es que el enfoque de inversión sea intuitivo y adaptativo, en lugar de ser fijo y mecanicista...”



“Batir al mercado importa, pero limitar el riesgo importa tanto como lo primero”. SETH KLARMAN

“¿Qué es el pensamiento de segundo nivel?: i) El pensamiento de primer nivel dice: "Es una buena compañía; compremos sus acciones"; ii) El pensamiento de segundo nivel dice: " Es una buena compañía, pero todos piensan que es una gran compañía, y realmente no lo es. Así que la acción está sobrevalorada y cara; vamos a vender”.

“El problema es que las rentabilidades extraordinarias provienen solo de los pronósticos correctos, pero que no son los consensuados (por el mercado). Pero estos pronósticos no consensuados son difíciles de hacer, difíciles de hacer correctamente y es difícil tomar decisiones en base a los mismos”

“En teoría, no hay diferencia entre la teoría y la práctica, pero en la práctica existe”
YOGI BERRA

“Estoy de acuerdo en que, dado que los inversores trabajan arduamente para evaluar cada nueva información, los precios de los activos reflejan inmediatamente la opinión de consenso sobre la importancia de dicha información. Sin embargo, no creo que la opinión de consenso sea necesariamente correcta”

“También es crítico dedicar tiempo a tratar de comprender completamente los incentivos en marcha en cualquier situación dada. Los incentivos perversos a menudo pueden explicar comportamientos o resultados irracionales, destructivos o contra-intuitivos”
CHRISTOPHER DAVIS

“Los seres humanos no son computadores. Más bien todo lo contrario, la mayoría de las personas se dejan llevar por la codicia, el miedo, la envidia y otras emociones que hacen imposible que sean objetivos, y ello abre la puerta a errores importantes”

“La ineficiencia (en los mercados) es una condición necesaria para obtener una inversión superior”

*“Por lo tanto, me parece que la elección no es realmente entre **value** y **growth**, sino entre valor hoy y valor mañana”*

“Es difícil como inversor hacer lo correcto consistentemente. Pero es imposible hacer lo correcto de manera consistente y en el momento adecuado”

“Se ha demostrado una y otra vez que ningún activo es tan bueno que no puede convertirse en una mala inversión si se compra a un precio demasiado alto. Y hay pocos activos tan malos que no pueden ser una buena inversión cuando se compran lo suficientemente barato”

“No puede calificarse una idea de inversión como buena o mala si no se tiene en cuenta el precio”



“La psicología del inversor puede hacer que el precio de una acción pueda estar prácticamente en cualquier lugar en el corto plazo, independientemente de sus fundamentales”

“Invertir es un concurso de popularidad, y lo más peligroso es comprar algo en la cima de su popularidad. En ese momento, todos los hechos y opiniones favorables ya están incorporados en su precio, y no quedan nuevos compradores por aparecer”

“Riesgo significa que pueden pasar más cosas de las que finalmente sucederán” ELROY DIMSON

“...si las inversiones más arriesgadas produjeran de manera segura rentabilidades más altas, ¿no serían más arriesgadas!...”

“...en pocas palabras, ¿con qué frecuencia en nuestro negocio las personas tienen razón por la razón equivocada? Estas son las personas que Nassim Nicholas Taleb llama "idiotas afortunados", y en el corto plazo es ciertamente difícil diferenciarlos de los inversores/gestores realmente buenos.”

“Algunas de las mayores pérdidas (en las inversiones) se producen cuando los inversores ignoran las posibilidades improbables”

“Hay una gran diferencia entre probabilidad y resultado. Las cosas probables terminan no ocurriendo -y las cosas improbables terminan sucediendo- todo el tiempo”. BRUCE GREENWALD

“Al pensar en una cartera de inversiones, una cosa a tener en cuenta es que la correlación de estos eventos improbables puede afectar muchas de sus inversiones al mismo tiempo”

“...El riesgo no puede ser eliminado; simplemente se transfiere y se extiende...”

“La verdad es que las masas están equivocadas en cuanto al riesgo, al menos con la misma frecuencia que con la rentabilidad”

“...los activos de alta calidad pueden ser arriesgados, y los activos de baja calidad pueden ser seguros...”

“...las pérdidas se producen cuando el riesgo se encuentra con la adversidad. El riesgo es la posibilidad de pérdida si las cosas salen mal... Lo importante aquí es darse cuenta de que el riesgo puede haber estado presente a pesar de que no se produjeron pérdidas. Por lo tanto, la ausencia de pérdida no significa necesariamente que la cartera se haya construido de manera segura...”



“Encontrar tal talento generalmente implicará evaluar el proceso de inversión de un gestor en lugar de analizar las rentabilidades en relación con un índice de referencia”
JOEL GREENBLATT

“Los ciclos nunca dejarán de ocurrir. Si existiera algo así como un mercado completamente eficiente, y si la gente realmente tomara decisiones de manera racional y no emocional, tal vez los ciclos (o al menos sus extremos) desaparecerían. Pero ese nunca será el caso”

“Los inversores sobrevalorarán a las compañías cuando vayan bien y las infravalorarán cuando las cosas se pongan difíciles”

“Los mercados de inversión siguen una oscilación similar a la de un péndulo: • entre la euforia y la depresión, • entre celebrar acontecimientos positivos y obsesionarse con los negativos, y por lo tanto • entre sobrevalorar e infravalorar”

“Los mayores errores de inversión no provienen de factores que son informativos o analíticos, sino de aquellos que son psicológicos”

“Las rentabilidades altas pueden ser insatisfactorias si otros lo hacen mejor, mientras que las rentabilidades bajas suelen ser suficientes si otros lo hacen peor”

“El escepticismo y el pesimismo no son sinónimos. El escepticismo exige pesimismo cuando el optimismo es excesivo. Pero también exige optimismo cuando el pesimismo es excesivo”

“...la condición necesaria para la existencia de gangas es que la percepción debe ser considerablemente peor que la realidad... Las gangas de inversión no tienen nada que ver con una calidad alta. De hecho, las cosas tienden a ser más baratas si la baja calidad ha asustado a la gente...”

“Es posible que nunca sepamos a dónde vamos, pero más nos vale tener una buena idea de dónde estamos”

“En lugar de hacer lo correcto, el énfasis principal del inversor defensivo es no hacer lo incorrecto”

“Tanto en las predicciones económicas como en las de inversiones, vale la pena señalar que normalmente siempre hay alguien que acierta..., pero rara vez es la misma persona dos veces”



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.

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.