

# Eficacia y/o Brillantez



**I Feria del TRADING**

**Oct 2005**

**Copyright © 2005 SERFIE X S.A.**

Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

1992. Trasladar lo que se hacia en la universidad americana a las entidades financieras españolas.

2005. Lider en software analítico de inversiones en España: riesgos, portfolio management, performance, alm....

1.- Exportar I+D a otros paises

2.- Trasladar las herramientas que usan las entidades financieras al resto de los inversores

Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

En nuestra juventud teníamos un objetivo prioritario: La búsqueda de la brillantez.

Brillantez = “anticipar lo que va a ocurrir”

La acción correcta era encontrar un lugar para aprender las mejores y más avanzadas técnicas de análisis.

¿Qué menos que acertar un 55% de las veces?

Análisis fundamental (empresas, sectores, macro)

Análisis técnico

Dinámicas lineales (básicamente econometría)

Dinámicas no lineales (caos determinista)

Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

1.- Cambiar de profesión

2.- Cambiar de objetivo y mantener la profesión

El objetivo ahora va a ser

Eficacia = obtención consistente de mejores resultados que la media.

Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

**LA LUZ:** Un paper titulado: **THE LOSER´S GAME.**

Escrito por ELLIS hace más de 25 años (Financial Analysts Journal –julio / agosto 1975)

El negocio de la gestión profesional está basado sobre una simple y básica creencia: **los gestores profesionales pueden obtener una rentabilidad superior al mercado.** Esta premisa es falsa.

¿Por qué esto es así?

Todos estamos implicados en lograr la misma hazaña “batir al mercado”.

1.- Competimos con los mayores bancos del mundo, los mejores profesionales. Entre estos hay altas y bajas. Van quedando los mejores.

2.- Existen costes.

Existe una certeza matemática: los inversores, como grupo, ganamos menos que el mercado, ni batimos ni nunca batiremos al mercado.

Los inversores como grupo obtenemos rentabilidades netas. En cambio, el mercado obtiene rentabilidades brutas.

Existe una rentabilidad neta a repartir entre todos los inversores.

Para ver la influencia real de una variable es bueno relativizarla:

Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

1,5% costes

8% rentabilidad anual

alrededor de un 18%

Pero nada mejor que proyectar su influencia en el tiempo.

1 año = 1,5%

2 años =  $(1,5)^2$

10 años =  $(1,5)^{10}$  = 16% de rentabilidad adicional

El largo plazo tienes efectos beneficiosos: reduce el riesgo pero también uno perjudicial: magnifica el efecto de los costes.

**MÁS LUZ** ¿renta variable sí o no?

USCD Serie histórica :DJI

¿Japón ?

Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

## Mercados Internacionales (1900-2000)

	Acciones	Bonos	Letras
América	6,55	1,70	1,40
Asia	6,05	-0,25	-0,80
Europa	4,79	0,66	0,10
El Mundo	5,79	0,68	0,15

### Rentabilidades Reales

Fuente: The Millenium Book (London Business School ABN Amro)

Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

**MÁS LUZ:** ¿qué opina la academia?

La universidad de Chicago está convencida que los mercados son eficientes. Esta universidad domina el campo de las finanzas y la economía. Las más importantes empresas financieras se nutren de profesionales formados en estas aulas.

No conocemos una universidad que opine lo contrario.



Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

Estados Unidos:

¿En un ranking de rentabilidad donde encontramos los fondos indexados de bajos costes?

En 1 año: ligeramente mejor que la media.

En 3 años: bastante mejor que la media.

En 10 años: En el 2º decil

España:

Al menos 3 fondos indexados Ibex 35:

Inverseguros.- Serfiex Ibex-35, 0,40%

Uno-e 0,40%

ING 1%

Gestión activa.

Estudio serio realizado por el profesor IESE Juan Palacios publicado por el IAF y también en la revista Inversión.

Conclusión: La industria profesional de gestión en España tiene tamaño y tiene que mejorar mucho.

Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

Estos argumentos son muy contundentes.

Los inversores reflexionaron y se dieron cuenta que la gestión activa:

siempre añade costes adicionales, pero puede no producir rentabilidades adicionales para compensarlos.

la mayoría de los inversores sentía más dolor al perder un 1% con respecto al índice de referencia que alegría al ganarlo.

establecer el mapa estratégico de la cartera, esto es, una estimación de pérdidas y ganancias futuras, se torna más difícil.

Muchas instituciones concluyeron que no se puede aportar riqueza consistentemente como para compensar los costes **o que no merece la pena intentarlo.**

Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

Algunos, los más extremos, indexaron todas sus carteras.

Otros ignoraron completamente el mensaje.

Pero ¿qué hacen los mejores?

Complementan. Construyen **una cartera núcleo-satélite**:

80%, el corazón de la cartera en liquidez, bonos y renta variable indexada.

20% restante en gestión activa con una restricción: “las decisiones tácticas nunca han de poner en peligro las decisiones estratégicas”.

Las claves son:

- 1 Exhaustivo control de riesgo
- 2 Preciso análisis de resultados. Performance Attribution
- 3 Reglas biológicas de comportamiento. No hay ego

En España tenemos un buen ejemplo: Fonditel.

Serfiex

Brillantez

Reflexión

Eficacia

Evidencia

Los mejores

Conclusión

Eficacia 6-7

Brillantez 9-10

La pregunta es: ¿qué grado de dificultad implica el salto?

Una buena opción: hacer lo que hacen los mejores profesionales.

## **CONFIDENCIALIDAD**

Los sectores en los que actúan nuestros clientes son tremendamente competitivos. La confidencialidad de la información es fundamental para la salvaguarda de sus intereses. SERFIEX S.A. protegerá la confidencialidad de toda la información de sus clientes.

Asimismo, la consultoría financiera y el software financiero son negocios muy competitivos. Nuestras metodologías, datos y herramientas informáticas son propiedad privada. Esperamos que nuestros clientes, sus empleados, y nuestros "partners" y sus colaboradores asociados, protejan su confidencialidad.

Bajo ninguna circunstancia deben estos materiales compartirse con terceras personas sin el consentimiento expreso por escrito de SERFIEX S.A.

Copyright © 2005 SERFIEX S.A.

# Muchas gracias

Castellana 21

28046 MADRID

+ 91 319 03 47

info@serfiex.es

www.serfiex.es

**Reuters<SERFIEX01>**

**Bloomberg<SERFIEX>**

**Infobolsa<SERFIEX>**