



ABRIL 2025

MANTÉN LA CALMA Y SÉ RACIONAL: ESTRATEGIA BEST STYLES | FINANZAS CONDUCTUALES

Sesgos emocionales y sociales: cómo evitarlos

Desde hace tiempo se sabe que los seres humanos pueden tomar decisiones de dos maneras: una racional, reflexiva, y otra instintiva, precipitada. En su célebre obra, "Fausto" el escritor alemán Goethe lo llamaba las "dos almas" que habitaban en su corazón. Más recientemente, el economista especialista en finanzas conductuales, Daniel Kahneman lo describió como "los dos sistemas de pensamiento" en su libro *Thinking, Fast and Slow*. En lenguaje coloquial, la gente suele referirse a los dos ángeles que se posan sobre sus hombros y les susurran al oído: un "ángel racional", prudente, y un "ángel instintivo", impulsivo.

Al comienzo de la historia humana, ambos ángeles cumplieron su función y nos ayudaron a sobrevivir y prosperar. El ángel instintivo permitió a nuestros antepasados huir de leones, tigres dientes de sable y otros depredadores, de forma parecida a como los antílopes echan a correr en una fracción de segundo cuando su manada se sobresalta. El ángel racional, por su parte, ayudó a los humanos a agruparse para cazar mamuts o para organizar los trabajos agrícolas necesarios para recolectar las cosechas.

Hoy en día, seguimos confiando en estos dos ángeles para tomar decisiones. Pero, como los jaguares y osos son ahora muy raros en nuestras ciudades modernas, el ángel instintivo influye en nuestras decisiones en situaciones para las que no estaba pensado. En el caso

de los inversores, depender sin darse cuenta de ese ángel instintivo y de los sesgos que conlleva puede llevar a tomar decisiones que no son las mejores.

En este documento analizaremos los sesgos emocionales y sociales que influyen en nuestra vida diaria, cómo afectan a nuestras inversiones y cómo la Renta Variable Sistemática aborda estos sesgos en nuestras estrategias Best Styles.

Chocolate y tulipanes: nuestro ángel instintivo sigue al "rebaño"

En 2024, una nueva moda recorrió los supermercados alemanes. De hecho, el producto "estrella" se raciona y se guarda tras la caja, junto a otros artículos muy codiciados como los cigarrillos o

los licores más caros. Además, los clientes solo pueden adquirir una cantidad limitada dicho producto en cada compra. Enseguida surgen productos muy similares que intentan sacar provecho de esta moda o aparecen vídeos sobre cómo preparar en casa la receta pero de forma más “saludable”.

El producto en cuestión era el chocolate Dubai, una tableta de chocolate rellena de crema de pistacho y kunafa, un postre típico de Oriente Próximo. Gracias a toda la publicidad de los influencers en las redes sociales, pronto se hizo viral y los consumidores acudieron en masa a sus supermercados para comprarlo y probarlo. En el momento de escribir estas líneas, una tableta de chocolate Dubai se sigue vendiendo a 5,99 EUR (por 100 g), mientras que el chocolate con leche estándar puede adquirirse por tan solo 1,49 EUR (por 100 g).

Los consumidores, que prueban este chocolate tan especial, se dejan llevar por el **comportamiento gregario** (también conocido como “seguir al rebaño”). Su ángel instintivo les dice que podrían perderse la novedad más interesante del momento, un sentimiento conocido como **FOMO** (*fear of missing out*, miedo a perderse algo). Muchas empresas emplean activamente el FOMO de



sus clientes, ofreciendo “ediciones limitadas”, descuentos exclusivos, o, en el caso de los restaurantes premium y los bolsos de lujo, listas de espera.

Cuando nuestro ángel instintivo se encarga de invertir, también es propenso a “seguir al rebaño”. Un caso famoso es la burbuja de los tulipanes en los Países Bajos del siglo XVII. Los tulipanes, hoy sinónimo de Holanda, acababan de introducirse en los Países Bajos y se pusieron muy de moda. Los holandeses con un mayor poder adquisitivo vieron una oportunidad



de inversión en los bulbos de tulipán raros, con la esperanza de poder venderlos más tarde a un precio más alto. En el punto álgido de la burbuja de los tulipanes, a principios de 1637, un solo bulbo de tulipán podía costar hasta diez veces el salario anual de un artesano cualificado. El mercado se hundió en febrero de 1637.

Desde entonces se han producido muchas otras burbujas de inversión. La burbuja bursátil de los “locos años veinte” culminó en el crack de 1929. En el punto álgido de la burbuja de precios de los activos japoneses (1989), se estimó que los terrenos del Palacio Imperial de

Tokio valían más que todo el estado de California. En la década de 1990, el auge de Internet creó la burbuja de las punto com. Sin embargo, el comportamiento de rebaño no solo se da en grandes escalas o mercados completos, sino también en segmentos más pequeños. Los llamados “valores meme” (en inglés meme stocks), como el famoso caso de GameStop, son acciones que suben por el entusiasmo en redes sociales más que por razones reales. Lo mismo ocurre con algunas criptomonedas. Este tipo de comportamiento, impulsado por nuestro ángel instintivo y el miedo a quedarse fuera, rara vez es buen consejero para invertir a largo plazo.

Papel higiénico y casinos: los estados de ánimo de nuestro ángel instintivo

Volvemos a un ejemplo experimentado en los supermercados, esta vez en la primavera de 2020. A medida que la COVID se iba extendiendo y se declaró el confinamiento, un miedo irracional a quedarse en casa sin productos básicos se apoderó de los ciudadanos. El pánico inundó los supermercados, que empezaron a quedarse sin artículos de primera necesidad, como el papel higiénico.



A pesar de que la industria papelera aseguraba que no había escasez, los consumidores lo comprobaron en cantidades antes nunca vistas.

Es aquí donde nuestro ángel instintivo actuó de nuevo. El estado de ánimo influye mucho en nuestro



comportamiento, sobre todo el miedo y la codicia. El miedo puede llevarnos a comprar artículos a precios extravagantes o a venderlos con pérdidas. La codicia nos lleva a sobrestimar las probabilidades de éxito, algo que aprovechan los casinos y las loterías.

A la hora de invertir, nuestro instinto de codicia puede llevarnos a elegir acciones sobrevaloradas, sobre todo las que los medios de comunicación promocionan como los más rentables. La empresa finlandesa de telefonía Nokia, por ejemplo, fue una acción muy popular durante muchos años, llegando a representar el 70% de la bolsa finlandesa en su punto más alto en el año 2000, a pesar de todos los desafíos que tenía en su modelo de negocio. El miedo también puede empujarnos en la dirección equivocada: pequeñas noticias negativas y caídas en las cotizaciones pueden desencadenar una reacción en cadena que acabe en ventas masivas, a medida que

el pánico se extiende, incluso aunque no haya ningún problema real en la economía. Eso fue lo que ocurrió, por ejemplo, durante el Lunes Negro (19 de octubre de 1987), cuando el S&P 500 se desplomó más de un 20% en un solo día, tras varios días de resultados más flojos. A pesar del miedo a una nueva depresión, los mercados se recuperaron poco después, ya que la economía seguía teniendo una base sólida.

Invertir con cabeza: cómo la Renta Variable Sistemática pone en valor nuestro lado racional

Best Styles es un enfoque disciplinado que evita seguir al "ángel emocional/instintivo". Se basa en la comprensión racional, a través de la investigación académica, de la estructura de los mercados de renta variable y de cómo aprovecharla para obtener mayores rentabilidades. Es mucho más parecido a cómo funciona nuestro cerebro racional.

Un enfoque de renta variable sistemática como la estrategia *Best Styles*, basado en datos y procesos cuantitativos, no puede estar sesgado por las emociones humanas o la influencia social, ya que sigue normas predefinidas basadas en el análisis estadístico de datos históricos.

Obviamente, los equipos tecnológicos como los ordenadores no conocen el miedo ni la codicia. Su buen funcionamiento tampoco depende del estado de ánimo, el optimismo o el arrepentimiento. Un enfoque sistemático mide y controla los riesgos de forma continua y coherente, al tiempo que tiene en cuenta las

oportunidades. A diferencia de algunos inversores humanos, no entran en pánico durante las caídas del mercado ni se vuelven codiciosos en los mercados alcistas. Sólo se compran acciones si cumplen determinados criterios predefinidos y se venden cuando dejan de cumplirlos. Esto ayuda a evitar la sobreexposición en mercados eufóricos y previene las ventas por pánico durante las caídas.

Y, por supuesto, los ordenadores no compran chocolate ni tulipanes. Pero los inversores en los mercados financieros son igualmente propensos al comportamiento gregario que puede hacer subir los precios de las acciones, hasta que vuelven a caer por los suelos. Un enfoque de inversión sistemático puede ayudar a evitar algunos de estos problemas, ya que siempre tiene en cuenta una amplia gama de fuentes de datos para evaluar cada valor. Procesa la información de forma objetiva y disciplinada, basándose principalmente en hechos y cifras concretas, como los resultados empresariales o los ratios financieros extraídos de los balances. Asigna el capital basándose en pruebas, no en la popularidad, lo que reduce el riesgo de perseguir una moda pasajera.

Los inversores en renta variable sistemática incluyen cierta información que refleja los movimientos del mercado, por ejemplo, la revalorización o depreciación de los precios, o el sentimiento del mercado, como las mejoras o rebajas de beneficios por parte de los analistas. Pero, una vez más, esta información se evalúa de forma sistemática y disciplinada.

Y sabemos que las máquinas también pueden dar lugar a sesgos. Estos pueden deberse a los datos subyacentes que se utilizan, que a su vez pueden ser producidos por seres humanos o por el comportamiento humano, o a través de los métodos cuantitativos empleados, como la inteligencia artificial.

Sin embargo, un enfoque sistemático en sí mismo no es una solución infalible. Cuando, en 2007, muchos inversores

humanos utilizaron los mismos métodos sistemáticos para seleccionar acciones, también se produjo un comportamiento gregario y el consiguiente desplome. La estrategia Best Styles es muy consciente de este riesgo y gestiona explícitamente la exposición a este tipo de comportamiento del mercado, controlando la superposición entre estilos de inversión, ya que esto también puede considerarse una forma de seguir a la multitud.

Al basarse en datos, reglas claras y disciplina en la ejecución, una estrategia de este tipo es una estrategia de inversión más parecida a nuestro cerebro racional. Esto ayuda a mitigar las influencias emocionales o sociales. Garantiza que las decisiones de inversión se guíen por la lógica, lo que en última instancia conduce a un rendimiento más consistente y sólido a largo plazo.

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los ingresos obtenidos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por tanto, Usted podría no recuperar su inversión por completo. Las opiniones y los pareceres expresados en el presente documento, que están sujetos a cambio sin previo aviso, corresponden a las sociedades emisoras en el momento de la publicación. Los datos utilizados se han obtenido de diversas fuentes y se consideran correctos y fiables en el momento de la publicación. Las condiciones de cualquier oferta o contrato subyacente que se haya realizado o celebrado —o que se pueda realizar o celebrar— prevalecerán. Esta es una comunicación publicitaria emitida por Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, una sociedad de inversión de responsabilidad limitada, constituida en Alemania, con domicilio social en Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Frankfurt/M, registrada en el tribunal local de Frankfurt/M con el número HRB 9340, autorizada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). El Resumen de los derechos de los inversores está disponible en inglés, francés, alemán, italiano y español en <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. Allianz Global Investors GmbH tiene una Sucursal en España, con domicilio en Serrano 49, 28001 Madrid que está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10. No está permitida la duplicación, publicación o transmisión de su contenido, independientemente de la forma; salvo autorización expresa de Allianz Global Investors GmbH.