



Jaume Puig Ribera. CEO & CIO GVC Gaesco Gestión SGIIC y Gestor del Fondo.

Funcionamiento de nuestro proceso de búsqueda de ineficiencias de comportamiento humano, para su sistematización y aprovechamiento.

Desde hace más 20 años buscamos ineficiencias de comportamiento humano, repetitivas en el tiempo, de los diferentes agentes que intervienen en los mercados financieros. Podríamos englobarlo dentro de lo que se denomina “Behavioural Finance”. Cuando empezamos con ello era un enfoque totalmente minoritario, e incluso denostado desde el ámbito académico. Después de que este enfoque recibiera premios Nobel de Economía, especialmente en los años 2002, 2013 y 2017, el mundo académico cambió y pasó a ser favorable a esta corriente. Hoy es un enfoque central de una parte muy importante de la investigación académica de primer nivel. Las más importantes Universidades norteamericanas, las pertenecientes a la selecta Ivy League, lo incluyen en sus programas de grado en la actualidad.

El proceso que seguimos es el siguiente: En primer lugar, y desde nuestra experiencia en los mercados financieros, **deducimos la posible existencia de ineficiencias de comportamiento humano** de los diferentes agentes que intervienen en los mercados

financieros: inversores particulares, empresarios, consumidores, gestores de fondos, selectores de fondos, prensa, etc. En segundo lugar, pasamos estas posibles ineficiencias a un equipo investigador universitario externo, compuesto por tres doctores en físicas. **Este equipo externo procede a la validación de la existencia de la supuesta ineficiencia en un período que va desde 1988 hasta la actualidad.** Su conclusión puede ser (i) que la supuesta ineficiencia no sea tal, (ii) que sí exista pero que sea demasiado pequeña o (iii) que sí exista y que además sea lo suficientemente importante como para ser aprovechada. Si es este último el caso, empieza una **fase conjunta, tanto de nuestro equipo cuantitativo interno como del equipo externo, para buscar la mejor forma de aprovechamiento de la ineficiencia en cuestión.** Por último, una vez ya obtenida y desarrollada debidamente, procedemos a una **ejecución sistemática** de la misma.

En estos años **hemos hallado un total de 22 ineficiencias**, prácticamente una por año, la última de las cuales ha sido la que hemos denominado **“Media Bias”**

La ineficiencia “Media Bias”

Como su nombre indica, esta ineficiencia tiene que ver con los medios de comunicación. **Sabemos que existen determinados comportamientos recurrentes o sesgos de los medios de comunicación.** Algunos de ellos tienen que ver con el hecho de que (i) todo periodista conoce que **las noticias malas venden más que las buenas**, por ejemplo, o (ii) de **la importancia que los periodistas dan a los “clicks”** que se efectúan sobre los titulares de las noticias en los canales digitales.

Dado que se trata de un comportamiento recurrente en el tiempo, nos preguntábamos si del análisis del mismo podíamos extraer alguna o algunas señales, procedente del comportamiento del conjunto de la prensa, que tuviera un carácter anticipativo. Pudimos demostrar que así era, y que a partir del uso más o menos intensivo que los medios de comunicación hacían de un determinado número de palabras, se podía anticipar determinados movimientos de la volatilidad de los mercados.

En definitiva esta estrategia de inversión lo que hace es, con total independencia de lo que el mercado esté haciendo, dado que no utiliza ni un dato proveniente del mercado, **observar lo que están diciendo los medios de comunicación y anticipar así un movimiento de volatilidad de los mercados.** La materialización concreta de la inversión la efectuamos invirtiendo en futuros del VIX.

La implementación de la ineficiencia “Media Bias” en GVC Gaesco Retorno Absoluto, FI

Esta ineficiencia la introdujimos ya en el fondo **GVC Gaesco Retorno Absoluto, FI**, el pasado día 18/12/19. Le dimos un peso inicial estimado del 2% del fondo.

La ponderación final que la ineficiencia va a tener en el fondo **GVC Gaesco Retorno Absoluto, FI** depende del proceso de optimización que actualmente estamos realizando y que, dada su enorme complejidad, pensamos que estará finalizada aproximadamente a finales de marzo. Esta optimización, que comprende igualmente el período que va entre 1988 y la actualidad, requiere de los cálculos de los ordenadores velocísimos durante muchos días de trabajo intenso. Efectuamos una nueva optimización cada vez que incorporamos una nueva estrategia al fondo.

Históricamente, cada vez que hemos incorporado una estrategia nueva en el fondo **GVC Gaesco Retorno Absoluto, FI**, su peso ha oscilado entre un 1%, en el caso de contribuir sólo un poco a la mejoría del fondo, hasta un 10%, en aquellos casos en que la contribución ha sido muy importante. **El fondo GVC Gaesco Retorno Absoluto, FI mejora a cada incorporación de una nueva estrategia**, bien porque es capaz de proporcionar más rentabilidad con una misma volatilidad, o bien porque es capaz de proporcionar la misma rentabilidad con una menor volatilidad. **El perfil de rentabilidad/riesgo de GVC Gaesco Retorno Absoluto, FI, se mantiene invariable en el tiempo.**

La primera entrada en escena de la estrategia “Media Bias”

El primer movimiento de volatilidad importante al que la estrategia se ha enfrentado desde su implementación en el fondo, es la fuerte subida de volatilidad que ocurrió la semana pasada, con los comentarios periodísticos sobre el Covid-19 como telón de fondo.

El lunes día 24 de febrero esta estrategia “Media Bias”, basándose en las palabras utilizadas en los medios de comunicación en los días y semanas anteriores, sin tener en cuenta el propio día 24, indicó que la volatilidad iba a subir. **Generó una orden de comprar futuros del VIX, que fue por supuesto ejecutada, y que ha proporcionado una rentabilidad positiva el fondo durante la semana pasada** en la que los mercados bursátiles tuvieron fuertes descensos.

El hecho de que el primer gran movimiento de volatilidad a la que se ha enfrentado la estrategia haya sido correctamente previsto por la misma, no es concluyente en sí mismo. **Sabemos que se trata de una buena estrategia, dado que hemos efectuado los análisis correspondientes como para saberlo.** De hecho, podría haber sido una buena estrategia y podría haber errado en esta ocasión. Aun teniendo lo que denominamos una esperanza matemática positiva, es decir la capacidad de ganar dinero con la misma si se ejecuta de forma continuada en el tiempo, y de tener una alta fiabilidad, por supuesto que no acierta en la totalidad de los casos.

Aun así, es mejor haber empezado de la forma que lo ha hecho...

[Visitar el Fondo](#)

Síguenos: