



Análisis de Comisiones

Antes de abrir una posición el inversionista tiene que analizar si esta entrada tiene un potencial de ganancia o no. Esto es un problema porque en la práctica los mercados financieros no son juegos de suma cero. La teoría dice que la inversión en acciones es un juego de suma cero, es decir cuando alguien gana dinero en la bolsa, ese mismo dinero lo pierde algún otro participante del mercado.

En la práctica la inversión en acciones no es un juego de suma cero porque en el mercado hay corredores e intermediarios, eso quiere decir que si un inversionista perdió CLP 10 millones, no implica que exista otro inversionista que ganó CLP 10 millones. De hecho efectivamente existe alguien que ganó, pero menos que CLP 10 millones, esto porque hay un porcentaje de estas ganancias que se las lleva el corredor de bolsa que intermedió entre las transacciones de compra y venta. Debido a esto, cada vez que un inversionista abre una posición, éste tiene que estar consciente del efecto que tiene sobre su portafolio la comisión que le tiene que pagar a su corredor.

Por ejemplo si definimos PC como precio de compra, PV como precio de venta y C como la comisión a pagar al corredor, por ejemplo 1,5%. Los flujos al comprar una acción serían los siguientes:

- \$PC, (el precio de la acción)
- \$PC*C, (el pago de la comisión al corredor)

Mientras que los flujos al vender ésta acción serían los siguientes:

- \$PV, (el precio de venta de la acción)
- \$PV*C, (el pago de la comisión al corredor)



Estrategias de Inversión

www.estrategiasdeinversion.cl

Por lo tanto la ganancia (o pérdida) de la posición se puede expresar de la siguiente forma:

$$- \$PC - \$PC * C + \$PV - \$PV * C$$

Y el retorno sobre el capital se expresaría de la siguiente forma:

$$(- \$PC - \$PC * C + \$PV - \$PV * C) / (\$PC * (1 + C))$$

Si se quiere obtener un retorno positivo esto implicaría que:

$$((\$PV - \$PC) - C * (\$PC + \$PV)) / (\$PC * (1 + C)) > 0\%$$

De lo cual se sigue que: $((\$PV - \$PC) - C * (\$PC + \$PV)) > 0\%$

Si además el precio de venta se expresa en función del precio de compra por medio de una tasa de apreciación r , $\$PV = (1+r) * \PC , tenemos que:

$$(1+r) * \$PC - \$PC > C * (\$PC + (1+r) * \$PC)$$

De lo que se sigue que: $r > (2 * c) / (1 - c)$

Es decir, al analizar la posible apertura de un posición el retorno producto de la apreciación del precio (o depreciación si la posición es corta) debiese ser mayor a dos veces el valor de la comisión dividido por $(1 - \text{comisión})$ para que la posición genere ganancias.



Estrategias de Inversión

www.estrategiasdeinversion.cl

Es decir para generar dinero en los mercados no sólo es suficiente con especular correctamente respecto del cambio de dirección, o la continuación de esta acción sino que también es necesario tener una cierta visión respecto de la magnitud de este movimiento ya que existe un retorno mínimo necesario desde el cual “se paga” la comisión y se empieza a ganar dinero.

Retorno mínimo \geq (2 comisión)/ (1 - comisión)

Por ejemplo si usted invierte con un corredor de bolsa que le cobra una comisión del 1% y usted ve una oportunidad de inversión en una acción que actualmente tiene un precio de mercado de \$500 y su análisis le da como resultado que es probable que el precio de mercado de esta llegue a un valor aproximado de \$508, aunque su análisis fuese infalible no le convendría comprar la acción, esto porque para que ganase dinero sería necesario que usted vendiese la acción a un precio mayor a \$510.

Comisión	Retorno a vencer
0,35%	0,70%
0,50%	1,01%
0,65%	1,31%
0,80%	1,61%
0,95%	1,92%
1,00%	2,02%
1,10%	2,22%
1,20%	2,43%
1,30%	2,63%
1,40%	2,84%
1,50%	3,05%



La volatilidad, el retorno mínimo y el horizonte de inversión

Lo anterior tiene implicancias prácticas de alto impacto para todo inversionista. Al existir un retorno mínimo a vencer condicionado por la magnitud de la comisión que a uno le cobra el corredor, implica que existe además un horizonte de inversión mínimo condicionado a este retorno mínimo a vencer y a la volatilidad del instrumento sobre el cual se está haciendo trading.

Por ejemplo si usamos como medida de aproximación de la volatilidad de cada acción que pertenece al IPSA la misma volatilidad del índice, se llega a la siguiente conclusión:

Comisión	Retorno a vencer	Horizonte de inversión mínimo [días bursátiles]	Volatilidad
0,35%	0,70%	1	0,90%
0,50%	1,01%	2	1,27%
0,65%	1,31%	3	1,56%
0,80%	1,61%	4	1,80%
0,95%	1,92%	5	2,01%
1,00%	2,02%	6	2,20%
1,10%	2,22%	7	2,38%
1,20%	2,43%	8	2,55%
1,30%	2,63%	9	2,70%
1,40%	2,84%	10	2,85%
1,50%	3,05%	12	3,12%

Cabe destacar que este es un horizonte de inversión mínimo, después del cual en términos esperados se empieza a ganar dinero, si es que la posición fue exitosa. En términos esperados el horizonte de inversión mínimo de una posición que genera ganancias, y no sólo el horizonte de inversión mínimo, de una posición exitosa es de alrededor de tres veces el horizonte de inversión mínimo. Es decir si usted tiene un corredor de bolsa que le cobra una comisión de un 1% y usted invierte en acciones del IPSA, el horizonte de inversión mínimo de cada una de sus posiciones exitosas debiese ser de alrededor de 20 días bursátiles, lo que es equivalente a un mes calendario.