



## Gestión de Riesgo

---

La primera vez que alguien compra una acción, independiente de la razón detrás de la compra, una inyección de adrenalina se apodera de él, desde ese instante, inversionista.

La adrenalina y los mitos de millonarios y vagabundos instantáneos que rodean al mundo de la bolsa ayudan a que el *trading* (comprar o vender una acción) sea una actividad propensa a ser regida eminentemente por las emociones más que por la razón.

La disciplina es la principal diferencia entre un inversionista exitoso y un inversionista destinado al fracaso, siendo una de las variables más importantes que se tienen que controlar a través de la disciplina, la irracionalidad en la toma de decisiones de inversión.

### **Inversionistas emocionales**

Los inversionistas emocionales pueden entrar al mercado en base a una estrategia de inversión bien definida, y hasta ahí son perfectos inversionistas racionales.

Antes de entrar a un mercado, y comprar una acción, el inversionista de manera racional crea una hipótesis de la evolución futura del precio de la acción o de la empresa asociada a ésta y producto de esta visión se gatilla su decisión de compra.

Después de comprar, el inversionista crea un lazo emocional con la acción que compró y con su decisión.



# Estrategias de Inversión

[www.estrategiasdeinversion.cl](http://www.estrategiasdeinversion.cl)

Su decisión será validada si el mercado se mueve a favor de su posición. Si el mercado se empieza a mover en contra de su posición y el inversionista espera a que el mercado le dé la razón, (en vez de aceptar su error y cerrar la posición) el inversionista pasa a ser emocional y sus decisiones pasan a ser controladas por la avaricia, el miedo y la testarudez.

## El riesgo de una posición

La única certeza que tiene un inversionista respecto de su proceso de inversión es que éste eventualmente perderá. No existe ninguna estrategia de inversión infalible.

El inversionista racional invierte con esta certeza y gestiona su dinero mitigando los riesgos de perder una cantidad de dinero excesiva en una posición (comprar o vender una acción) determinada.

Esto es importante porque existe una asimetría entre lo que uno debe ganar para recuperar lo perdido. Por ejemplo si uno pierde el 50% del capital invertido en una posición, para recuperar la pérdida uno necesita una rentabilidad del 100%.

Una forma de acotar el riesgo asociado a abrir una posición es definiendo un rango máximo de pérdida tolerable por cada posición.

Aunque existen varias políticas para definir un rango máximo de pérdida, una regla general es la de no arriesgar más del 2% del capital total en cada entrada al mercado. Por ejemplo si alguien cuando invierte arriesga el 25% de todo su capital basta con que se equivoque sólo cuatro veces seguidas para que se comprometa todo su capital.



# Estrategias de Inversión

[www.estrategiasdeinversion.cl](http://www.estrategiasdeinversion.cl)

Si alguien cuando invierte sólo arriesga el 2% de todo su capital necesitaría equivocarse cincuenta veces seguidas para que se comprometa todo su capital. Aunque esto aún es posible, y esta regla no es infalible, es poco probable que así ocurriese.

## Implementando la regla del 2%

La regla del 2% se suele implementar poniendo una orden de stop loss. Una orden de stop loss se asocia a una posición abierta y determina a qué precio de mercado la posición se debiese cerrar de manera automática.

Por ejemplo si uno compra una acción a un precio de mercado de \$100 y pone un stop loss del 2% asociada a ésta, cuando el precio de mercado de la acción sea igual o menor a \$98 la posición se cerrará automáticamente.

Usualmente las ordenes stop loss están disponibles en los corredores de bolsa extranjeros, en el caso de que un corredor no ofrezca el servicio de definición de ordenes de stop loss, la disciplina del inversionista es necesaria para cumplir con la política de cerrar la posición cuando se cumplan las condiciones de mercado previamente pactadas como de máxima tolerancia.

Al definir una orden de stop loss, ésta tiene que ser congruente con la volatilidad del mercado, si uno define una orden de stop loss de un 2% bajo el precio de mercado en un mercado muy volátil, pero en el cual se está apuntando al largo plazo, es altamente probable que la posición se cierre antes de que el mercado alcance su precio objetivo.

Para esto, el stop loss se tiene que definir en función de las condiciones del mercado. Una regla general para realizar esto es definiendo el stop loss como el último soporte horizontal validado por el mercado.



Por lo tanto, para determinar que porcentaje del capital se debiese asignar en cada posición, los pasos a seguir son los siguientes:

1. Determinar cuál ha sido el último soporte horizontal validado por el mercado. A este soporte le llamaremos SOP.
2. Calcular la diferencia porcentual respecto del precio del mercado, PM, y el soporte horizontal determinado en el punto uno.  $SOP\% = (PM - SOP) / PM$ .
3. Determinar qué porcentaje del capital, K, hay que invertir en la posición para que lo máximo que se pierda de éste sea un 2%.  $I\% = 2\% / SOP\%$
4. Asignar un I% del capital a la posición y colocar una orden de stop loss al precio SOP o del SOP%.

## El costo de oportunidad y las estampidas del mercado

Si se definiese el stop loss de la forma que se determinó anteriormente en un mercado de baja volatilidad donde el %SOP es igual al 2% lo que, en teoría habría que asignar a la posición es el 100% del capital.

Esto tiene dos problemas. El primero tiene que ver con que el stop loss es un constructo conceptual y que en la práctica se implementa de la siguiente forma: Si un inversionista puso una orden de stop loss a un precio S, cuando el precio de Mercado actual es P, el corredor de bolsa cerrará la posición de éste en el caso inmediato de que se cumplan, al mismo tiempo, las siguientes condiciones:

- El precio de Mercado es menor que S
- Existe un comprador para las acciones que se quieren vender.



# Estrategias de Inversión

[www.estrategiasdeinversion.cl](http://www.estrategiasdeinversion.cl)

Es decir, en un contexto de mercado en crisis (en el caso de las torres gemelas por ejemplo) no existirá un comprador disponible hasta que el precio de mercado este quizás varias veces por debajo de S. Es decir en la práctica poner un stop loss de 2% igual implica asumir un riesgo de perder mucho más que eso.

El segundo problema tiene que ver con el costo de oportunidad. Si el inversionista asigna el 100% de su capital en una posición, independiente de que quizás incluso sólo arriesgue, teóricamente, un 2% de éste, el dinero invertido en una posición no se puede utilizar (sin un costo) para acceder a otras oportunidades de inversión que el mercado pudiese generar.

Para que al abrir una posición no se incurra en costos de oportunidad lo que se suele recomendar es invertir un porcentaje máximo del capital total invertible en cada posición. Este valor debiese variar entre un 5% y un 10% del capital total y depende de la estrategia de inversión que se esté utilizando. Este valor se debiese elegir de tal forma que en cada momento se esté con un mínimo de capital inmovilizado (no invertido en ninguna acción) y que en ningún momento se pierda la oportunidad de abrir una posición.

A este techo respecto de lo que se puede invertir en cada posición le llamaremos T%. Y por lo tanto I% se definirá de la siguiente manera:

$$I\% = \text{MIN}(T\%, 2\%/SOP\%)$$