

Tomo II

ALETA de TIBURÓN

Tácticas de un operador
en Bolsa

JAVIER
ALFAYATE



Mejor libro
de Bolsa 2010



2a Edición
Revisión
digital

Aleta de Tiburón

TÁCTICAS DE UN OPERADOR EN BOLSA

Tomo II

Reservados todos los derechos. No se permite la reproducción de ninguna parte del presente volumen por medio de método alguno, ya sea fotocopia o mimeográfico ni de ningún otro modo, ni su emisión, transmisión o traducción a cualquier tipo de lengua, ni su registro electrónico ni de cualquier otro tipo, sin la previa autorización escrita del titular de los derechos correspondientes.

Esta publicación está diseñada para proporcionar una información concreta y competente de la materia tratada. Se vende bajo el entendimiento de saber que ni el autor ni el editor están obligados a rendir servicios legales, contables o de cualquier otra índole profesional. Si se necesita asesoría legal o la asistencia de otro experto, se deberán buscar los servicios de un profesional.

Revisión digital de la segunda edición julio 2012

Diseño gráfico: José María Esteban

© Javier Alfayate Gallardo

www.accionesdebolsa.com

www.weinstein.es

www.javieralfayate.es

adam@weinstein.es

ISBN: 978-84-6133-539-8

Depósito Legal: M-31982-2009

Javier Alfayate Gallardo

Javier Alfayate, conocido en el mundo de los blogs y de internet, es uno de los analistas financieros más reputado y seguido. Es conocido entre sus suscriptores por haber anticipado el mercado bajista de finales de 2007 y con anterioridad el mercado alcista de 2003.

Editor del blog www.accionesdebolsa.com y www.weinstein.es ha desarrollado la técnica de Stan Weinstein adaptando sus herramientas y proponiendo otras nuevas y mejores para su uso en el análisis de mercados nacionales e internacionales.

Su blog es definido por numerosos lectores como imprescindible y de obligada lectura diaria. Es seguido por miles de suscriptores a lo largo de todo el mundo aportando una visión global de los mercados financieros. Este blog fue ganador del premio "mejor blog de finanzas Bolsalia 2011".

Autor de otras obras económicas y de análisis como *La Bolsa Evidente y ¡Enseñame la Pasta!*, recibió el premio al "mejor libro de bolsa selección financiera financialred 2010".

Esta nueva edición revisada contiene actualizadas estrategias de gestión de capital, más de 400 gráficos y una nueva tabla con todos los códigos actualizados de ProRealTime para el mercado europeo y americano.

Javier Alfayate, nacido en Madrid en 1984, participa asiduamente en foros, en radio y en algunas ediciones digitales de prensa como analista técnico de mercados en "bolsa.com", "Estrategias de inversión", "el mundo bursátil", "mbradio", "radiodefinanzas.com" y "gestiona radio".

ALETA DE TIBURÓN

Agradecimientos

Las palabras tienen el poder de destruir y sanar. Cuando las palabras son buenas y sinceras tienen el poder de cambiar el mundo.

Siddhartha Gautamá Buda.

En primer lugar, deseo dar las gracias al programa de gráficos de VisualChart y de ProRealTime ya que gracias a su servicio de gráficos técnicos me ha sido posible recopilar histogramas y exponerlos como ejemplos en mi teoría de mercado, gracias por el trato que me han dispensado siempre cordial y atento. Seguidamente me gustaría agradecer también a CMC Markets y a Insidefutures.com por igualmente ser parte de este libro a través del uso de algunos de sus gráficos.

En segundo lugar agradecer la guía de mis autores y analistas favoritos como son: Stan Weinstein, Blai5, Oscar G.Cagigas, Elder y Kostolany entre otros por sus ideas y por los años que han dedicado al mundo de la bolsa y a las enseñanzas que de ellos se puede extraer día a día, gracias de veras.

No menos importante: a todos aquellos correctores de esta edición que por ser primeriza le tengo especial cariño. Gracias a Vicente, Pedro, Eladio, Marc Aurell, Michelle, Xavier, Chema, Rubén, Marc, Roberto, José, José Antonio, José Ángel, Iván, Jorge, Gerard y a José Ramón por el tiempo que dedicaron a su corrección, mejora y optimización que sin duda aportaron a esta obra.

A mis padres y a mis hermanos por tener la paciencia necesaria para escucharme cuando tenía mis dudas y por apoyarme en todo momento en este proyecto y pre-guntarme cada semana cuánto me faltaba para editar el libro. A mis amigos que aunque me han visto menos durante muchos meses mientras terminaba este libro siempre han estado dispuestos a escuchar sobre la marcha de este proyecto y de otros que llevaba en curso.

Por supuesto a mis pacientes lectores y suscriptores que han esperado largos meses mandándome correos y deseando que esta edición viera pronto la luz. Es por ellos que usted hoy tiene entre sus manos este libro y es gracias a su apoyo que siga planteando nuevos proyectos emprendedores.

Gracias a Jesús Pérez y a la gente de financialred.com y bolsa.com que han mostrado siempre interés por mi crecimiento profesional en los mercados sin olvidar a Fran J. Saavedra, Ainara Ariztoy y Arturo Criado de radiodefinanzas.com, elmundobursatil.com y GestionaRadio respectivamente por su interés por conocerme. Gracias a usted por interesarse al adquirir este compendio de ideas y desarrollos de los que espero disfrute enormemente tal como yo lo he hecho. Sin más, espero que aprenda y que consiga hacer de la bolsa su hobby más rentable:

Gracias de veras.

ÍNDICE

Capítulo 6	7
6.1.- Cuando la suma es mayor que todas sus partes juntas.	7
6.2.- Un sistema más complejo programado.	10
6.3.- Resumen del capítulo e ideas más importantes.	18
6.4.- Cuestionario y soluciones capítulos 5 y 6.	19
Capítulo 7	41
7.1.- Introducción a la gestión de capitales.	41
7.2.- Las formas de gestionar nuestro futuro.	42
7.2.1.- <i>Cantidades fijas.</i>	43
7.2.2.- <i>Riesgo fijo o F estática.</i>	45
7.2.3.- <i>Riesgo variable o F óptima.</i>	47
7.3.- Resumen del capítulo	51
7.4.- Cuestionario y soluciones del Capítulo 7.	52
Capítulo 8	53
8.1.- Introducción a la gestión de capital monitorizada.	53
8.2.- Componentes de la hoja para obtener la F óptima.	54
8.3.- Cómo obtener la F óptima o el riesgo dinámico.	59
8.4.- Evolución de la F óptima: memoria sistémica.	65
8.5.- Ejemplo de gestión de capital: un caso real.	69
8.6.- Alternativas a la F óptima. maneras de simplificar.	73
8.7.- Resumen del capítulo.	78
8.8.- Cuestionario y soluciones del Capítulo 8.	79
Capítulo 9	85
9.1.- La diversificación entre acciones es necesaria.	85
9.2.- La justa diversificación.	86
9.3.- Un ejemplo de cartera: dimensionando correctamente.	89
9.4.- Cómo evoluciona la cartera según el resultado.	93
9.5.- La excepción al apalancamiento.	96
9.6.- Resumen del capítulo.	103
9.7.- Cuestionario Capítulo 9.	104

Capítulo 10111
10.1.- Juntándolo todo.111
10.2.- Operativa en divisa.111
10.3.- Operativa en materia prima.121
10.4.- Operativa en índices.126
10.5.- El arte de compensar o cubrir posiciones.131
10.6.- Las opciones y su funcionamiento: strikes y primas.141
10.6.1.- <i>La opción como cobertura a las acciones o cfds.</i>152
10.7.- Guía de la compra/venta ideal en activos157
10.7.1.- <i>Guía de la compra/venta ideal en acciones o cfds.</i>157
10.7.2.- <i>Guía de la compra/venta ideal en materia prima.</i>158
10.7.3.- <i>Guía de la compra/venta ideal en divisa.</i>158
10.7.4.- <i>Guía de la cobertura ideal básica.</i>159
10.7.5.- <i>Guía del dimensionamiento de posiciones.</i>159
10.7.6.- <i>Guía de los giros de mercado.</i>159
10.8.- Notas finales y cuestionario del capítulo.161
Bibliografía193

CAPÍTULO 6

Nunca te fies de un ordenador que no puedas tirar por la ventana.

Steve Wozniak, creador del primer ordenador Apple.

OBJETIVO DE ESTE CAPÍTULO:

Aquí se tratará la simulación del sistema que se adapta al método de medio plazo Weinstein-Alfayate. Veremos el resultado obtenido al comprar y vender según la pendiente de una media de 30 semanas ponderada, los máximos y mínimos anuales, el volumen y la mano fuerte. Los resultados son obtenidos con PRT y siempre serán aplicando una comisión mínima que será una media de la aplicada por los diferentes brokers.

Índice del capítulo:

- 6.1. Cuando la suma es mayor que todas sus partes juntas.
- 6.2. Un sistema más complejo programado.
- 6.3. Resumen del capítulo e ideas más importantes.
- 6.4. Cuestionario y soluciones capítulos 5 y 6.

6.1. CUANDO LA SUMA ES MAYOR QUE TODAS SUS PARTES JUNTAS

Una vez se ha acostumbrado a estudiar medias de 30 semanas, RSC, Concorde, etc. viene la parte más divertida, ¿y si pudiéramos comprobar de manera sencilla y a través de un sistema automático, si el método aplicado a rajatabla funciona? Esta es una prueba de vital importancia para cualquier sistema que vaya a emplear en un futuro próximo. Si no pasa el test al aplicarlo de manera estricta a diferentes mercados o no consigue programarlo tenga mucho cuidado.

Es evidente que usted no necesita programar esta prueba, pero quiero que quede plenamente convencido de que usamos métodos que se acercan al científico para determinar si realmente un sistema funciona o no. Aquí no hay sobre optimización alguna. Se emplea una media de 30 semanas, una media de volumen o capital intercambiado, un stoploss al 8% y un filtro de compra en máximos al 1%.

Lo que haremos será simular el sistema Weinstein básico en todos los valores del mercado continuo y seleccionaremos los mejores y peores resultados, además del porcentaje de ganadores y perdedores. Es un procedimiento que sigo para todos mis sistemas de trading, especialmente aquellos que tienen altos rendimientos, como es el caso del sistema Weinstein.

Hemos realizado el estudio de 136 valores del mercado continuo español y desde que el programa de gráficos tiene capacidad de datos, con lo que la muestra engloba valores de todo tipo y en muchas épocas y circunstancias variadas de mercado, etapas alcistas, bajistas y laterales. A priori, los datos estadísticos extraídos son los expuestos en el Gráfico 6-1 (resultados obtenidos aplicando una penalización del 0,175% por

comisiones y slippages en cada operación). Este resultado se ha realizado sobre un sistema Weinstein más sencillo al mostrado en la programación de la introducción y con fecha de finales de 2009.

Los datos han sido extraídos haciendo una suma de todos los resultados en porcentaje, sin reinvertir el beneficio o, lo que es lo mismo, invertiríamos siempre la misma cantidad de capital en cada una de las operaciones del sistema. Es decir, que si tenemos 4 operaciones: +10%, +15%, +5% y -10% el resultado será: +20% y no reinvirtiendo el beneficio que daría un resultado total de +19,53%.

Realmente, si reinvirtiéramos el beneficio, podríamos observar revalorizaciones de más del 5.000%. Pero, para demostrar que el sistema funciona, no nos interesa saber si gana por goleada, solamente si funciona y acierta al menos más del 50% de las veces con una esperanza positiva. En el gráfico 6-1 podemos constatar que ante nosotros no tenemos un sistema cualquiera; gana en el 91% de los valores testeados y, además, si ahondamos más profundamente examinando el gráfico 6-2, sólo 4 de estos valores (el 2,9%) devuelven rentabilidades peores del -50%, mientras que la posibilidad de duplicar el capital es bastante más elevada.

GRÁFICO 6-1

Valores analizados	Valores ganadores	Valores perdedores	Valores neutrales
136	124	11	1

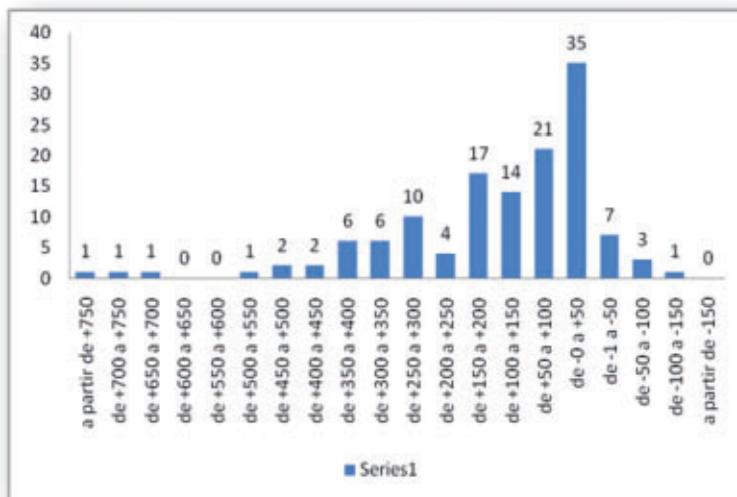
Se puede apreciar cómo en los valores pequeños y medianos tenemos los mejores y peores resultados del sistema. Es lógico, aquí es donde se producen los grandes avances y retrocesos. En el gráfico 6-3 se puede apreciar una distribución de la muestra por resultados con el fin de ver la distribución de los resultados y su densidad. A primera vista, se puede observar que entre +0% y +100% es donde se sitúan la mayor parte de las muestras. Sin embargo, hay poblaciones de datos con una rentabilidad prodigiosa de más del +250% y no son tan escasas como podríamos esperar. Es evidente que vamos a tener casos extremos de rentabilidades superiores al +700% como ejemplos con rentabilidades inferiores al -75%. Esta distribución es muy importante visionarla antes de tomar la decisión de incluir el sistema en nuestro arsenal.

La distribución deberá tener la mayoría de sus muestras en la parte positiva de la misma y si puede ser, centrada en zonas de +100% en adelante. Podríamos afirmar que las muestras siguen una distribución normal centrada en zonas de +50% y +100%, por lo que al sistema lo daríamos por bueno al ganar en todos los períodos, con gráficos tan variados como son los de todo el mercado continuo español.

GRÁFICO 6-2

10 mejores ganancias	10 peores pérdidas
+786,06% COL	-99,00% BMA
+703,98% OHL	-94,05% TUD
+680,79% GCO	-75,51% RIO
+526,41% TST	-67,04% ITX
+522,45% SNC	-38,83% BIO
+484,04% AFR	-34,64% MAP
+469,90% AMP	-32,11% DGI
+458,88% AVZ	-16,40% BAY
+439,43% TUB	-15,85% PRM
+413,86% ANA	-15,74% REP
+377,64% ZOT	-12,00% PAT

GRÁFICO 6-3



Lo que no es tan concluyente es la conveniencia de eliminar los valores de pequeña capitalización para operar con este sistema. Vemos que están incluidos en los mejores y peores resultados pero no hay una generalidad de perdedores, por lo tanto el método también serviría para los pequeños valores, más volátiles e inciertos a primera vista.

6.2. UN SISTEMA MÁS COMPLEJO PROGRAMADO

Le voy a proporcionar el código lo más simplificado que puedo de una evolución completa del método Weinstein. Si no lo entiende, no se preocupe, la finalidad de este apartado del libro es sencillamente que vea cómo nos podemos cerciorar de que un método es ganador en un futuro próximo y sobre cómo funciona.

En esta segunda prueba se usan los siguientes indicadores: una media de 30 semanas, una media de volumen o capital intercambiado, mano fuerte, comprobación de máximos o mínimos respectivamente y un stoploss situado al 5-9% dependiendo del "Riesgo Stop". El sistema es algo más complejo por lo que será mucho más selectivo y tratará de evitar la entrada en valores pequeños y demasiado volátiles.

Para las compras en el lado alcista: (en gris los comentarios)

REM ProScreener Weinstein Purasangre, evolución del antiguo ProScreener REM Weinstein y adaptado a las nuevas herramientas disponibles para PRT.

//Spytrader Mayo 2010 para weinstein.es

// modificado por J.Alfayate para Aleta de Tiburon

//_____

REM Los valores que devuelva este ProScreener cumplirán los requisitos de un REM A+ que nombra Stan Weinstein en su libro "secretos para ganar dinero en REM los mercados alcistas y bajistas" .

// Mi recomendación es apuntarse estos valores y revisarlos semanalmente o
// poner una alarma en el broker para cuando este pullback se dé plantear una
// entrada.

REM Código

//_____

REM que la media del volumen de 5 semanas sea mayor que cero

myCPM = CALL "Capital proporcional medio" [52]

media5 = (myCPM+myCPM[1]+myCPM[2]+myCPM[3]+myCPM[4]) / 5

c1 = (media5) > 0

REM Rotura de resistencia o estar al menos al 3% del cierre mas alto en 52
REM semanas

maxm = highest [barindex] (close)

vi = 0

```

if close >= maxm - (maxm*0.03) then
    vi = 1
endif
c2 = vi > 0
REM MM30 alcista
mm30 = WeightedAverage [30] (close)
c4 = mm30 > mm30[1]
REM Precio sobre la MM30
c5 = close > mm30
REM Riesgo stop menor al 9%
c6 = 0
distanciamm30 = (1 - (mm30/close)) * 100
if distanciamm30 < 9 then
    c6 = 1
endif
REM Mano fuerte dentro
ignored, ignored, ignored, azules, ignored, ignored, ignored = CALL
"Blai5 Koncorde v.09" [15]
c7= azules > 2
REM Que la capitalización sea superior a 1B
cap = volume * close
c8 = cap > 1000000
REM Que la vela sea verde
C9 = open < close
REM Porcentaje a MM30
distanciamm30 = (1 - (mm30 / close)) * 100
REM Historico superior a dos años

```

```

if barindex > 104 then
    condiciones = 1
else
    condiciones = 0
endif
c10 = condiciones > 0

Screeener [c1 and c2 and c4 and c5 and c6 and c7 and c8 and c9 and c10] (distanciamm30 AS "% distancia a MM30")

```

Para las ventas en el lado bajista: (en gris los comentarios)

REM ProScreeener Weinstein Purasangre, evolución del antiguo ProScreeener
REM Weinstein y adaptado a las nuevas herramientas disponibles para PRT.

//Spytrader Mayo 2010 para weinstein.es

// modificado por J.Alfayate para Aleta de Tiburon

//_____

REM Los valores que devuelva este ProScreeener cumplirán los requisitos de un
REM A+ que nombra Stan Weinstein en su libro "secretos para ganar dinero en
REM los mercados alcistas y bajistas".

//Mi recomendación es apuntarse estos valores y revisarlos semanalmente o
//poner una alarma en el broker para cuando este pullback se dé plantear una
//entrada.

REM Código

//_____

REM que el volumen de esta semana sea mayor que la media de las 5
REMsemanas anteriores

myCPM = CALL "Capital proporcional medio" [52]

media5 = (myCPM+myCPM[1]+myCPM[2]+myCPM[3]+myCPM[4]) / 5

c1 = (media5) < 0

REM Rotura de soporte o estar al menos al 3% del cierre mas bajo en 52 REM
semanas

minm = lowest [52] (close)

vi = 0

```

if close <= minm + (minm*0.03) then
    vi = 1
endif
c2 = vi > 0
REM MM30 bajista
mm30 = WeightedAverage [30] (close)
c4 = mm30 < mm30[1]
REM Precio por debajo de la MM30
c5 = close < mm30
REM Riesgo stop menor al 9%
c6 = 0
distanciamm30 = abs(1-(mm30/close))*100
if distanciamm30 < 9 then
    c6 = 1
endif
REM Mano fuerte fuera
ignored, ignored, ignored, azules, ignored, ignored, ignored = CALL
"Blai5 Koncorde v.09" [15]
c7 = azules < -2
REM Que la capitalización sea superior a 1B
cap = volume * close
c8 = cap > 100000
REM Que la vela sea roja
c9 = open > close
REM Porcentaje a MM30
distanciamm30 = (1 - (mm30 / close)) * 100
REM Historico superior a dos años

```

```

if barindex > 104 then
    condiciones = 1
else
    condiciones = 0
endif
c10 = condiciones > 0

Screeener [c1 and c2 and c4 and c5 and c6 and c7 and c8 and c9 and c10] (distanciamm30 AS "% distancia a MM30")

```

Como puede observar, hemos intentado condensar los parámetros y condicionantes que emplea Stan Weinstein en su trading. Lo importante viene ahora, ¿qué ocurrirá si lo aplicamos directamente en gráficos semanales a todos los valores del mercado continuo español? ¿podremos extraer pautas en común para gráficos donde el método Weinstein no funcione? ¿sobre qué gráficos funcionará mejor? Acompáñeme en este estudio metódico y concienzudo jamás elaborado sobre Weinstein, creo que no quedará defraudado.

Los gráficos 6-4,6-5 y 6-6 son los mejores valores donde aplicando el sistema se obtuvieron mayores retornos. Como vemos tienen pautas en común, realizan un par de negocios excepcionales mientras que el resto del tiempo, o están fuera de mercado o teniendo ligeras pérdidas al saltar el stoploss en repetidas ocasiones. Recuerde que el resultado es el obtenido sin reinvertir el beneficio, este punto lo veremos en el siguiente capítulo sobre la gestión de capital. Podremos transformar sistemas mediocres o ganadores en excepcionales, siempre que apliquemos correctas gestiones de capital.

En efecto, el mantener posiciones ganadoras y dejar correr el beneficio es la mejor táctica de todas mientras la pérdida se tiene siempre controlada. Los únicos momentos críticos del sistema es cuando su media comienza a oscilar dando señales falsas y no marcando una tendencia fija, eso lo veremos en los siguientes gráficos: 6-7 y 6-8 que representan pérdidas como resultado de aplicar el sistema sobre Ercros y Tavex aunque ya se puede ir imaginando cómo van a ser los gráficos de los dos. El Gráfico 6-9 representa a Prim y es un caso de valor pequeño que reporta beneficio pese a lo volátil que es.

Las líneas gruesas rectas representan los negocios de compra-venta o venta-compra en caso de ser posiciones cortas. Las flechitas que van en el comienzo y en el final de los negocios o líneas gruesas son los posicionamientos de mercado, o compras, o ventas o liquidación de posición abierta. En el gráfico de precios está representada la media de 30 semanas en forma de línea delgada o fina. El gráfico lineal debajo del gráfico de precios representa la ganancia porcentual total del sistema tras el cierre de cada uno de los negocios efectuados con anterioridad.

GRÁFICO 6-4 COL



GRÁFICO 6-5 ACS



GRÁFICO 6-6 GCO



GRÁFICO 6-7 ECR



La diferencia entre los tres primeros gráficos (6-4, 6-5 y 6-6) y los dos siguientes (6-7 y 6-8) es abismal y aquí sí que podemos extraer conclusiones e interesantes reflexiones de cara a aplicar el sistema. La tendencia en los tres primeros gráficos es clara y firme: sube o baja de manera fulminante, lo que permite al sistema posicionarse correctamente, y deja correr el beneficio hasta que no se produce un giro de la media de 30 semanas. En los siguientes dos gráficos, la tendencia es errática. La media de 30 semanas asciende y desciende sin un rumbo fijo y el sistema compra y liquida sin conseguir obtener un retorno positivo en casi ningún caso. Este tipo de situaciones se da en valores de escasa capitalización, suelen ser zonas de suelo durmiente y poco volumen. La mejor manera de reducir el impacto en estos casos es diversificando las posiciones y arriesgando siempre cantidades asumibles por nuestro bolsillo, es decir, no apalancar las posiciones más de en dos-tres veces. No existe el sistema perfecto, pero la única manera de no perderlo todo es arriesgando siempre cantidades asumibles. Todo eso lo comprenderá en los siguientes capítulos.

GRÁFICO 6-8 TVX



GRÁFICO 6-9 PRM



6.3. RESUMEN DEL CAPÍTULO E IDEAS MÁS IMPORTANTES:

- Debe emplear un método de trading, que yo le recomiendo que sea de medio plazo, y ejecutarlo de manera metódica y disciplinada. Nunca estaré seguro de su fiabilidad al 100%, pero aplicar su sistema a gran cantidad de subyacentes en diferentes etapas de mercado y comprobar sus resultados será suficiente para darle mayor fiabilidad para el futuro.
- Lo ideal es poder automatizar su sistema o, al menos, una parte de él, para testearlo de manera rápida y extraer importantes parámetros de sistema, como el porcentaje de acierto, el ratio de ganancia/pérdida o el máximo drawdown o pérdida histórica máxima.
- Si su sistema no pasa la prueba, intente modificar elementos que lo mejoran pero sin sobre optimizarlo o adaptarlo demasiado a un activo determinado. Hay muchos métodos de trading que parecen mediocres pero que dan excelentes resultados con una gestión de capital adecuada.

6.4. CUESTIONARIO Y SOLUCIONES CAPÍTULOS 5 Y 6:

Responda a las siguientes cuestiones sobre los capítulos 5 y 6 y repase sus respuestas antes de ver las soluciones.

1) Si soy un inversor que no está delante de la pantalla todos los días ni me gusta estar pendiente, entonces me interesa ir cambiando los stops cada semana y actualizármelos, además de usar objetivos en el corto plazo. V o F

2) Los objetivos por la regla de oscilación marcarán zonas de suelo o techo. V o F

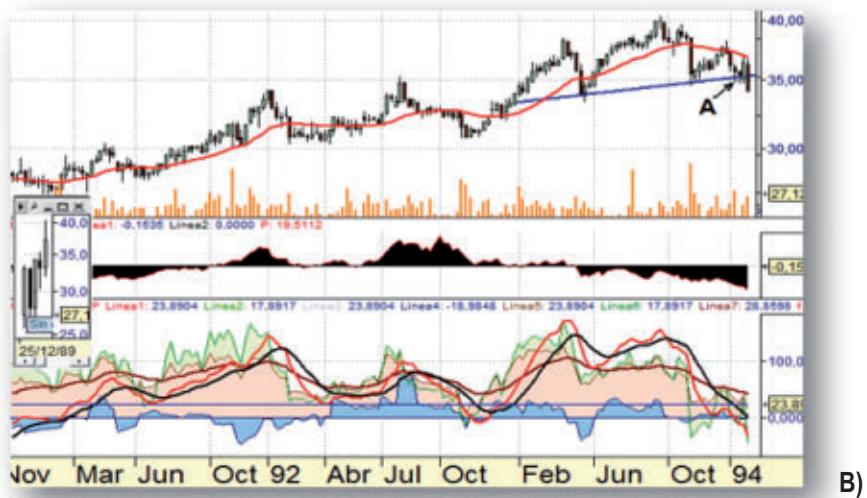
3) Cuando una determinada acción llegue a mi objetivo, si soy un inversor de medio plazo al que le gusta estar tranquilo, entonces cerraré mi posición inmediatamente. V o F

4) Todos los suelos definitivos de mercado vienen determinados por entrada de mano fuerte y un aumento de volumen. V o F

5) ¿Dónde colocaría usted el stop de pérdidas en los siguientes inicios de posiciones vendedoras (punto A)?



FUENTE VISUAL CHART



FUENTE VISUAL CHART

- 6) ¿Dónde colocaría usted el stop de pérdidas en las siguientes continuaciones de posiciones compradoras (punto A)?



A)



B)

FUENTE VISUAL CHART

7) ¿Cuál sería el stop de pérdidas actual (a comienzos de 2007) en caso de tener una gestión de stops dinámica y paciente?



- a) 3,88 euros b) 5,34 euros c) 6,58 euros

8) ¿Cuál sería el stop de pérdidas actual en caso de tener una gestión de stops dinámica e impaciente?



FUENTE VISUAL CHART

- a) 28,95 euros
- b) 54,80 euros
- c) 59,90 euros

9) ¿Qué objetivo alcista marca el siguiente gráfico?



- a) 1,90 dólares
- b) 2,50 dólares
- c) 3,10 dólares

10) ¿Qué objetivo bajista intermedio marca el siguiente gráfico, después del ascenso desde los 8 euros?



- a) 7,10 euros
- b) 5,50 euros
- c) 4,00 euros

11) ¿Dónde vendería su posición recién abierta desde los 8,60 dólares si fuera un inversor de corto plazo con conocimientos del mercado de medio plazo?



FUENTE VISUAL CHART

- a) En 7,40 dólares
- b) En 6,10 dólares
- c) En 5,20 dólares

12) ¿Qué tipos de figuras está usted viendo en los siguientes gráficos A, B y C y qué objetivos marcaría para el medio plazo?





B)



C)

13) ¿En qué gráfico hay un suelo impulsivo y en cual un suelo definitivo?



A)



B)

14) ¿Compraría o vendería alguno de estos valores A y B?



A)



B)

15) Tener un sistema de inversión que haya funcionado muy bien en el pasado es garantía suficiente para que vaya a funcionar ahora. V o F

16) La mejor manera de comprobar que un sistema de trading funciona es comprobar en el mayor número de series posibles y en mercados diferentes y en el mayor lapso de tiempo si gana dinero o no. V o F

17) Operar en el lado bajista es más fácil ya que se gana más dinero en menos tiempo y con menor esfuerzo. V o F

Soluciones capítulos 5 y 6:

1) Falso. Si usted es un inversor que mira el mercado muy de vez en cuando, deberá mover sus stops sólo tras una vuelta del mercado a zonas cercanas a la mm30, y una vez que la tendencia de medio plazo vuelve a imponerse. Por supuesto que no le hará falta liquidar cuando se cumplan los objetivos, puesto que usted sólo cerrará esa posición si el valor comienza a oscilar por debajo de su mm30 descendente o si le ha saltado algún stop de protección previamente situado debajo de la mm30.

2) Falso. Los objetivos suelen ser zonas intermedias donde el inversor más inquieto puede liquidar con grandes posibilidades de éxito. Un objetivo no tiene por qué marcar suelo o techo siempre que el mercado siga yendo en la dirección inicial, pero estos objetivos son ideales para rotar el capital y darle más movimiento y vida.

3) Falso. La consecución de un objetivo no tiene por qué espantarle a usted de una inversión ganadora. Si está convencido de que la posición seguirá comportándose bien, o no quiere complicarse con los remordimientos posteriores, puede cambiar el stop inicial a zonas cercanas a la mm30 o, incluso, dejarlo muy próximo al objetivo cumplido. Si el valor sigue su camino, es probable que no le salte el stop, y su dinero ya está seguro con un stop cercano al primer objetivo que trazó.

4) Falso. Precisamente, esa es la definición de suelo impulsivo y, como su nombre indica, es un suelo donde el valor despega en el corto plazo para generalmente romperse en algún punto cercano a la mm30. Aunque la mano fuerte compre y haga aumentar el volumen, hay casos donde ni siquiera esto puede salvar a un valor de una fuerte tendencia de mercado impuesta, precisamente, por la mm30. Los suelos definitivos suelen venir dados por un mercado global que gira y se sostiene, para después ser los propios sectores los que marquen el rumbo de la recuperación.

5) Dominion Resources (Gráfico A) tenía una figura de debilidad creciente, mientras el mercado se mantenía lateral bajista durante el año 1994. La mano fuerte comenzó a liquidar justamente cuando se rompen los 22 dólares, por lo que usted debió cerrar su posición en este valor con un stop ligeramente por encima de la mm30, en los 23,50 dólares, lo que representa un 8% de stop. El valor alcanzará zonas de 17,50 dólares, pero nuestro stop saltaría en zonas de 19, una rentabilidad del 15% en medio de un mercado neutral. American Electric Power (gráfico B) era otro valor muy débil en medio de ese mismo mercado lateral-neutral del 1994-1996. Observe cómo los valores más vapuleados son los que se siguen liquidando. El stop se debió de colocar en zonas de 37,50, lige-

mente por encima de la mm30, y dejar correr la posición mientras el valor caía. Si observa los gráficos, los stops se debieron haber cambiado de la forma mostrada (stop dinámico conservador). No sea egoísta y ejecute los stops a rajatabla. A veces ganará más, otras menos, pero debe hacer el seguimiento de manera estricta, lo cual no supondrá que esté todos los días mirando el cierre, con mirar el viernes a última hora es suficiente.

Dominion Resources



FUENTE VISUAL CHART

American Electric Power



FUENTE VISUAL CHART

6) En ambas posiciones lo ideal es elegir niveles ligeramente por debajo de la media de 30 semanas y ese "ligeramente" dependerá del factor de seguridad que tengamos en dichas continuaciones al alza. El gráfico A es Wal-mart y, aunque la compra inicial se realizó con un comportamiento negativo y pocos elementos técnicos que acompañaran esa compra, la continuación sí que tenía buenas razones. El valor estaba inmerso en una subida libre con una mm30 ascendente y un comportamiento relativo mejor que el mercado. El stop debió situarse ligeramente por debajo de esa mm30 en zonas de 18 dólares o a una distancia de un 9%. El stop de protección no saltará y esta posición generaría grandes plusvalías en pocos meses, superiores al 50%. El Gráfico B es Citigroup y su compra en zonas de 5,85 dólares era clara como el agua. Posteriormente, va ascendiendo, hasta que encuentra una zona de resistencia. En esta zona es donde debe colocar su stop de la primera compra, ligeramente por debajo de la primera corrección, y es muy posible que le salte si no lo colocó a una distancia suficientemente prudencial. Aunque a usted le salte el stop, debe comprar en la fuga e ir colocando los stops tal cual están especificados en el gráfico de Citi, pero con un 1% por debajo de la media de 30 semanas en caso de que la corrección no profundice. En caso de ir más allá la corrección, se coloca el stop ligeramente por debajo del mínimo que perforó la mm30 pero no cambió su pendiente alcista.

Citigroup



FUENTE VISUAL CHART

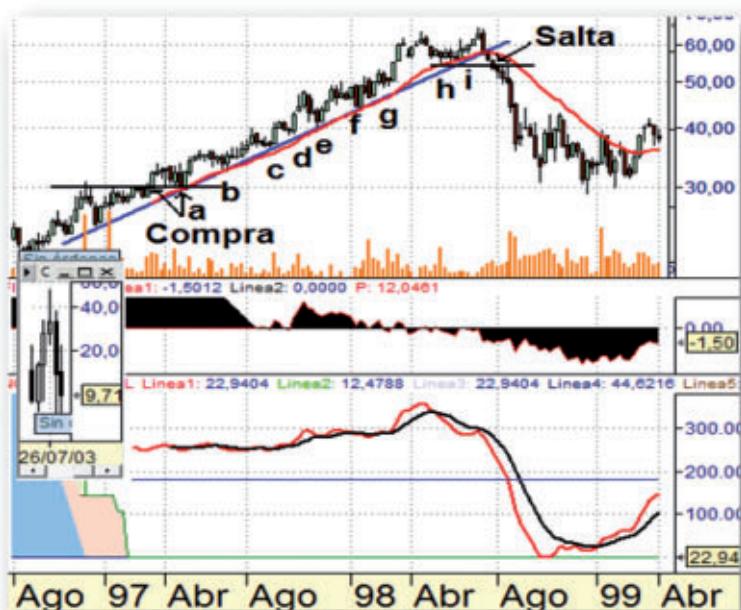
7) La respuesta correcta sería la b, 5,34 euros. Usted debe ir subiendo el stop a medida que asciende la mm30. Pero, si ésta no es bajista, no debe modificar el anterior stop hasta que la corrección anti tendencia haya finalizado. Así hubiera pasado de A a B una vez hace el pico mínimo. Luego C y D vendrán con cada nueva corrección. Los stops importantes son B y C, luego la tendencia y el comportamiento son tan sólidos que no hace falta ajustar demasiado los stops, ya que Fiat seguirá subiendo, respetando los patrones de las subidas libres y comportándose mucho mejor que el mercado, además de haber un aumento de volumen sostenido y una entrada intermedia de mano fuerte.

FIAT



8) La respuesta correcta es la "b". En este caso, el stop de corto y largo plazo coinciden en el mismo punto. Una estrategia más agresiva hubiera sido la de la opción c, puesto que sigue un stop dinámico por línea de tendencia que une todos los mínimos del proceso alcista, pero provoca una mayor probabilidad de salto de stop en medio de una tendencia fuerte. En este caso sale bien, pero el mejor stop es el "b", puesto que está situado en un mínimo anterior, el cual no se ejecuta hasta que el valor comienza a comportarse mucho más débil que el mercado, con una mm30 que comienza a descender peligrosamente.

Continental Airlines



FUENTE VISUAL CHART

9) La respuesta correcta es la "c", 3,10 dólares. Activision Blizzard tenía un desarrollo que cualquier alcista desearía poseer en su cartera de largos. Activision sufrió una liquidación a principios de 2000 brutal motivada por la crisis de las punto com, pero ya denotaba una fuerza inusual a finales del 2000 y parecía que la liquidación previa sería la purga normal antes del gran ascenso. Usted tenía que haber comprado en los 1,20 dólares, ya que el volumen y la media de 30 semanas ascendían, aunque es cierto que el mercado era negativo y, por tanto, usted debió limitar su inversión. El valor ascendió a zonas de 3 dólares antes de ser de nuevo liquidado, pero usted supo trazar el objetivo correcto e ingresó un +162%, mientras esperaba pacientemente a que el mercado se tornara alcista, para así volver a comprar Activision. El objetivo de 3,10 dólares sale de sumar a 1,20 dólares un +162% que se extrae de la anterior subida de 0,48 a 1,32 dólares o un +162%. Note, además, cómo el valor estaba operando en subida libre y lo potencialmente rentable que es.

Activision Blizzard



10) La respuesta correcta es la "b". Se trata de un objetivo bajista por la regla de oscilación. El ascenso del +46% desde mínimos marca un nuevo objetivo en zonas de 5,50 euros, donde el +46% coincide con el soporte roto de los 7,90-8,00 euros. La respuesta "a" se corresponde con un objetivo intermedio del impulso bajista, que va de 13 a 8 euros, y que se equipara con el impulso de 12 a 7,10. La respuesta "c" no es correcta, puesto que no se debe contar el objetivo de oscilación de manera lineal y contar así el impulso de 8 a 4, ya que el anterior movimiento fue de 12 a 8 euros. Recuerde que los objetivos lineales pueden dar objetivos por debajo de cero euros y eso no es posible.

Prisa



11) La respuesta correcta es la "b", 6,10 dólares que surgen de un objetivo de figura HCH con amplitud -29% desde la base en 8,60 dólares y que da como resultado 6,10 dólares, aproximadamente. Es importante que se fije que son objetivos de corto plazo y cómo se cumplen bastante bien. Aunque, como ve, el aspecto después de cumplirse la proyección de corto plazo era bastante lamentable y pudo esperar a que el valor tocara la mm30 o perdiera los 6 dólares de manera definitiva para volver a entrar corto, pero usted ya hubiera realizado casi un 30% de beneficio de forma sencilla.

Apple Computers



FUENTE VISUAL CHART

12) El Gráfico "A" se trata de Starbucks a finales de 2007. Su HCH era claro y con un objetivo marcado en los 22 dólares o el -26% desde la rotura de la línea clavicular de la figura. El valor estará tres semanas más oscilando en la zona objetivo y continuará cayendo hasta zonas próximas a los 8 dólares, todo un festín bajista. El Gráfico "B" es el de Electronic Arts y marca un objetivo por impulsos donde la amplitud viene definida por el fallo del impulso alcista y el apoyo posterior en la mm30. Desde el mínimo en 3,26 hasta los 5,40 del primer impulso se marca un 69% de subida, lo cual servirá para trazar un objetivo superior del +69%, desde los 5,40 hasta los 9,10 dólares. El valor, finalmente, no consigue superar su resistencia histórica y será liquidado, acompañado de un comportamiento mucho más débil que el mercado. Fíjese que la figura "B" puede considerarse incluso un HCH invertido, con la línea clavicular precisamente en los 5,50 dólares. El Gráfico "C" es el de Amazon.com y, aunque diera una señal falsa en la que nuestro stop saltó. La segunda fue la buena y el objetivo que se trazaba era de nada menos que del +200% aproximadamente, por lo que una pérdida inicial en forma de salto de stop no nos tiene que desanimar. De 5,90 a 17,60 hay un +200%, por lo que si trazamos ese +200% desde la fuga en los 17,60, salen unos 55 dólares, justamente la zona la cual pasado un año y pocos meses alcanzaría y donde, de hecho, el valor se estancaría por más de dos años para después seguir ascendiendo.

Starbucks



Electronic Arts



Amazon



13) El Gráfico “A” es un ejemplo de suelo definitivo que aún debe confirmarse tras un par de cierres por encima de su línea clave en los 19,00 dólares. Henry Schein mostraba una fuerza relativa en ascenso, aunque negativa y, lo más importante, había superado la mm30 y parecía que la mantenía. Pasado un año andaba por los 35 dólares, con una notable subida, en contraste con el decaído mercado bursátil del 2001. El Gráfico “B” pertenece a Infosys Technologies, y era a todas luces un suelo impulsivo, puesto que, a pesar de haber un aumento de volumen acompañado de una ligera entrada de mano fuerte, el valor se aproxima mucho a la mm30, pero no podrá con ella. Su comportamiento relativo era más débil con respecto al mercado. No es de extrañar, por tanto, que, pasados unos meses, anduviese por las zonas de los 8 dólares para hacer un suelo durmiente de muchos meses más.

14) El valor “A” es Research In Motion y no comprar un valor de ese aspecto porque había avanzado mucho es una razón de muy poco peso que conlleva a la pérdida de grandes oportunidades. El valor llevaba un ascenso desde 2 dólares imparable y, si hubiera comprado en la continuación alcista de los 49 dólares, hubiera duplicado su inversión en pocos meses. Research In Motion llegaría hasta los 145 dólares antes de romperse de nuevo a la baja.

El Gráfico “B” es Sandisk y enseña una lección que aprenderá en los mercados bajistas. No vale cualquier venta ni cualquier precio es bueno. Tenga mucho cuidado cuando el precio comienza a distanciarse mucho de la mm30 y esté pensando posicionarse bajista en ese valor. Sandisk tenía un objetivo cercano a los 21 dólares por amplitud de triángulo bajista y esto, junto con una venta excesiva, provocó un rebote a zonas de 33 dólares desde los 20 o un +70%, para después caerse hasta zonas de 5 dólares. Imagine si usted hubiera posicionado sus cortos en 20 dólares, ¡vaya desastre! Su stop quedaría muy lejano y por añadidura hubiera saltado, puesto que el precio superó la mm30 durante cuatro semanas. Venda únicamente cuando el stop sea asumible (la mm30, por tanto, no diste en exceso del precio) y siga todos los condicionantes bajistas, pero vigile estos casos donde el mercado reacciona ante una situación de extrema sobreventa y, sin embargo, continua cayendo meses después.

15) Falso. Recuerde, ante todo, que los sistemas siguen reglas y, como tales, no son infalibles y menos si esas reglas están adaptadas al pasado o sobreoptimizadas. No debe nunca confiar tanto en su sistema que se permita la licencia de operar sin una gestión de capital.

16) Verdadero. El único modo de saber con cierta probabilidad de éxito que su sistema funcionará en el futuro es comprobando que en el mayor número de series históricas, con amplio número de datos, su sistema resulta ganador en un gran número de casos. Esto es fundamental, ya que, si su sistema funciona muy bien en un valor determinado, pero en otro que cotizó en condiciones similares, pierde dinero, tiene muchas papeletas de fallar en sus posteriores usos en diferentes mercados.

17) Falso. El mercado bajista es igual o más complicado que un mercado alcista. Cuando los valores se liquidan, sufren grandes cracks que muchas veces son seguidos de fabulosas recuperaciones. La volatilidad es su peor enemiga y es la principal causante de los saltos de stops. No confunda la velocidad con el tocino y piense que un mercado bajista es mucho más rentable que uno alcista. Los dos son igual de fabulosos pero cada uno con sus particularidades.

BLOQUE II - LA GESTIÓN

CAPÍTULO 7

Yacer en el suelo, habiendo sido atravesado en la lid por un agudo bronce, es decoroso para un joven, y cuanto de él pueda verse todo es bello, a pesar de la muerte.

La Ilíada, Homero.

OBJETIVO DE ESTE CAPÍTULO:

En este capítulo, se desarrollarán los conceptos básicos en la gestión de capitales, por qué es necesaria y de qué partes se compone. Se hará una distinción entre las diferentes maneras de limitar las pérdidas y se abordarán modelos de actuación.

Índice del capítulo:

- 7.1. Introducción a la gestión de capitales.
- 7.2. Las formas de gestionar nuestro futuro.
 - 7.2.1. Cantidad fijas.
 - 7.2.2. Riesgo fijo o F estática.
 - 7.2.3. Riesgo variable o F óptima o dinámica.
- 7.3. Resumen del capítulo.
- 7.4. Cuestionario y soluciones del capítulo.

7.1. INTRODUCCIÓN A LA GESTIÓN DE CAPITALES

Antes de pasar al otro gran bloque del trading, que es igual de importante que poseer un buen sistema, quiero contarle unas últimas cosas con respecto al sistema de trading. Es probable que usted conozca otros métodos y sean muy buenos, yo le he propuesto uno de los muchos que hay en el mercado, pero debe comprender que ejecutar un sistema de trading es un arte y no una ciencia. Cuando usted pinta un cuadro, realiza con gusto una escultura o recita un poema, tiene que conocer con exactitud las normas que rigen ese arte. Debe pintar las imágenes con una correcta perspectiva, respetar las facciones de su boceto e, incluso, conocer la rima de su poema. Esto en el trading es similar, hay ciertas normas que usted debe seguir según su arte y aprender a lo largo de los años lo que funciona, lo que funciona a veces y lo que no funciona. Si el trading fuera una ciencia, todos seríamos ricos y no habría problemas, pero esto sabemos que no es así. Así le digo que no se desespere si pierde al principio o no comprende el motivo de su fallo; en ocasiones, el mercado es caprichoso y ni el mejor sistema de trading acertará siempre.

Desarrollar todos los instrumentos que le he ido transmitiendo en los capítulos anteriores me ha llevado ocho años de mi vida y eso que parte ya estaba desarrollado

por el genial Stan. He cometido errores, y aun sigo cometiendo algunos, pero eso es normal y usted no piense que se librará de ellos tan fácilmente. Por otra parte, le digo que es la única manera de aprender. No tema los fallos, sólo asegúrese de que podrá levantarse y continuar caminando hacia la cima. Lo que ahora voy a contarte sí que es ciencia. La gestión de capital es la misma para todos y aquí no hay arte, ni figuras, ni indicadores, ni nada que dejar a la libre interpretación de cada uno. La gestión de capital es igual para todos, aunque eso sí, no todos aplicamos la misma gestión, a pesar de convenirnos a todos el empleo de una buena gestión de capital. Todavía hay un gran número de participantes en el mercado que continua sin un plan de emergencia ante pérdidas de capital masivas. Salga de ese gran grupo y deje que le cuente algo acerca de la ciencia sobre cómo perder adecuadamente en el mercado. Empiece por aprender a perder antes de ganar grandes sumas de dinero.

Una correcta gestión de capital será el 50% de su éxito. Yo le puedo contar cuales son las mejores formas de operar, métodos con alto grado de acierto, pero si usted no sabe cómo debe perder en el mercado, todo lo anterior se irá al traste. Es importante que sepa en todo momento qué cantidad puede asumir como pérdida. En alguna ocasión leí aquello de: "todo trader de éxito se ha arruinado al menos dos veces" y qué cierto es en la gran mayoría de casos. Así pues, no desespere aunque tampoco piense que el camino del éxito es un camino de rosas.

Sé de sobra que usted habrá escuchado muchas veces algo como: "límite sus pérdidas", "ponga siempre un stop" etc. etc... Pero lo importante aquí es cómo poner en práctica esas sabias palabras, pues la gestión de capital no sólo consiste en poner un stop, sino que va mucho más allá y puede ser todo lo complicado que usted quiera. Yo le voy a exponer algunas formas sencillas y no tan sencillas para gestionar adecuadamente su cartera, contándole exactamente lo que debe hacer.

Ha de saber desde este mismo momento que con una correcta gestión no va a ganar cantidades ingentes de dinero en poco tiempo. Sí le garantizo que, al menos cuando lleguen las pérdidas, usted asumirá pequeñas minusvalías que podrá controlar y tomará las decisiones apropiadas. El capital es limitado y no importa tomar medidas drásticas con tal de hacer lo que se debe hacer (vender una vez tocado el stop etc...). Le recuerdo igualmente que la gestión de capital tampoco transformará un método perdedor en ganador. Es decir, que si su método no funciona, la gestión retardará la quiebra pero no le salvará de lo inevitable, de ahí que sea una parte importante del trading, pero no mucho más importante que el método o sistema.

7.2. LAS FORMAS DE GESTIONAR NUESTRO FUTURO

Gestionando correctamente el capital, conociendo exactamente el riesgo que corremos en cada operación, siendo éstas además pérdidas asumibles, llegaremos al estado mental que yo denomino seguridad en uno mismo. ¿Qué sentiría usted si tirán-

dose a miles de metros desde un avión con un paracaídas, éste no se abriera? Lo pasaría fatal, ¿verdad? Pues lo mismo ocurre con la inversión en bolsa, el problema es que la mayoría no se da cuenta de la falta de paracaídas hasta que está demasiado cerca del suelo para abrirlo.

He conocido a mucha gente en mi carrera bursátil que me ha contado las cantidades ingentes de dinero que ha ganado. Sin embargo, cuando les pregunto acerca de su estrategia en caso de pérdida, su filosofía es la de: "a la larga se gana, "yo mantengo y si se ponen a x-10 compro más" o temeridades por el estilo. No se fie del que le dice que gana millones y no tiene un plan de contención de riesgos. Esa persona es un perdedor en potencia que ha tenido suerte al principio, en caso de que no esté mintiéndole.

En bolsa existen tres tipos de personas o inversores: 1) el que pierde y no lo cuenta. Este tipo de inversor es el más abundante de todos los participantes del mercado y generalmente tiene acciones que él denomina de largo plazo y, además, afirma que aun no ha perdido nada porque no ha liquidado ninguna de sus posiciones. 2) Luego tenemos al que se vanagloria de sus aciertos y se olvida de sus pérdidas. Este jugador de mercado acierta y falla, pero generalmente acaba perdiendo todo su capital en unas pocas malas operaciones. 3) Finalmente, tenemos al tercer participante del mercado, en el que están incluidos: los pocos que ganan dinero en bolsa manteniendo sus posiciones ganadoras y eliminando sus pérdidas hasta que el mercado se gira y aquellos que tienen el suficiente dinero como para mover el mercado, es decir, la mano fuerte y los pocos traders que actúan como ella.

Pero, como yo sé que usted está empezando a darse cuenta de la importancia de tener controlado siempre su riesgo, de modo que pueda salir de ese 90% de los participantes perdedores en bolsa, y prefiere sacrificar parte de sus ganancias totales a favor de su estabilidad mental y curva de beneficios (en realidad, no se gana menos a la larga por aplicar gestión de capital a su trading, sino todo lo contrario). En ocasiones, sus stops saltarán y después el valor realizará el movimiento que usted esperaba. Eso nos ocurre constantemente, pero hay que saber soportarlo. Le invito a ponerse cómodo y a descubrir todos los secretos de una correcta gestión del dinero.

Le enseñaré cuatro formas de gestionar adecuadamente su cartera, las cuales irán de menos a más en cuanto a su nivel de dificultad y de resultados. La última es la alternativa a la tercera y más difícil de las técnicas de gestión de capital, la F óptima.

7.2.1. Cantidades fijas

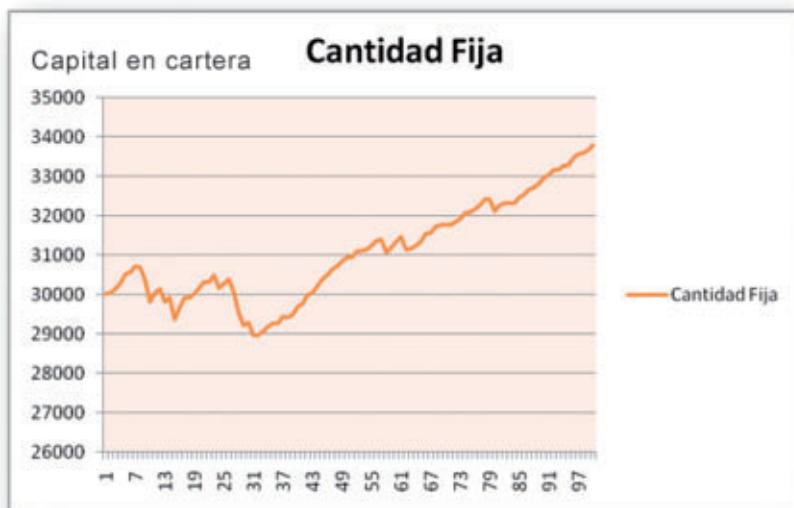
Invertir siempre una cantidad fija en cada operación puede resultar muy sencillo y simple pero, aun sin ser la peor forma de gestionar el capital, anda cerca de serlo. Usar la misma cantidad en cada una de nuestras operaciones limita el poder de reinvertir el capital, desaprovechando los sucesos dependientes o rachas, que en ocasiones, se generan en un sistema de inversión, asignando en la mayoría de veces capita-

les poco apropiados al no tener en cuenta el nivel de riesgo en cada operación. Como es lógico, no se adapta a los cambios que se producen en el sistema de inversión o de trading a medida que se va ganando o perdiendo capital en cada operación sucesiva (siempre invierte la misma cantidad).

Tomemos un ejemplo que hemos desarrollado sobre un sistema de trading aplicado sobre el Ibex35. La ventaja que tenemos es que son datos reales sin sobreoptimizar y que usted no necesitará entender en qué se basa el sistema, aunque le puedo decir que es un sistema que emplea pautas de velas, aceleración y rangos de variación de velas o ATR. Lo que verdaderamente nos interesa es el resultado que devuelve cada operación y comparar de cara al resultado qué manera de gestionar el capital genera más capital y, sobre todo, qué curva sigue el dinero. La gestión de capital funciona mejor en sistemas con alto porcentaje de acierto, ya que se dan más sucesos dependientes o rachas donde la F óptima les saca el mayor partido. Si su sistema no acierta más de un 60% de las veces, quizás le interese aplicar un gestión de capital con riesgo fijo intentando ajustarlo en función de los datos históricos, pero ya hablaremos sobre eso en el apartado correspondiente.

Aquí le muestro el Gráfico 7-1, que contiene la representación gráfica de capital como resultado de aplicar el sistema ejemplo del Ibex desde el año 2002 hasta el año 2005. Rápidamente comprobará los beneficios de aplicar una correcta gestión de capital. Comenzamos con una cartera de 30.000 euros donde siempre se invierte un futu-

GRÁFICO 7-1



ro mini Ibex por cada señal, es decir, arriesgamos siempre la cantidad correspondiente a un mini Ibex. Usted entenderá que no se arriesga siempre la misma cantidad, puesto que el índice va variando de valor y, por tanto, nuestra inversión. Pero, a efectos del estudio, el resultado es muy parecido si lo aplicamos a una acción que tiene mucha mayor granularidad (la mínima inversión en un futuro mini es el valor del índice, mientras que en una acción el valor suele ser menor que el de un índice por lo que los paquetes mínimos a la hora de invertir son menores).

Precisamente, se ha escogido un periodo que incluyera la peor racha de pérdidas del sistema y una racha de ganancias salpicada por alguna pérdida. El sistema comienza con 30.000 euros iniciales y, tras la mala racha que sitúa su capital en zonas cercanas a 29.000 euros, finaliza en zonas de 33.800 euros, ganando cerca de un 13% en 3 años que permanece activado el sistema. Es probable que le parezca poca la rentabilidad obtenida, pero hay que tener en cuenta que es sobre un capital más o menos amplio y que se podría haber operado con mucho menos, pero es necesario tener capital de sobra para poder afrontar las pérdidas, ya que no podemos permitirnos operaciones de pérdidas mayores al 2-3% por operación. Es una regla básica de la gestión de capital que debe ser respetada si no se emplea F óptima. El sistema acierta en 78 ocasiones de las 100 que opera, por lo que el porcentaje de acierto se sitúa en el 78%.

7.2.2. Riesgo fijo o F estática

Gestionar su inversión con un riesgo fijo es positivo, ya que gestiona su capital de manera que reinvierte el beneficio, aunque no aprovecha las rachas de su sistema de inversión. Cuando éste no genera rachas de ganancias, suele ser debido a que su porcentaje de acierto es bajo, con lo que éstas no suelen durar demasiado, hasta que viene un fallo o algunos fallos seguidos, haciendo complicada la gestión con un riesgo dinámico o F óptima. Es en estos casos donde no tiene que complicarse en exceso y emplear un riesgo adecuado a su sistema. Un riesgo máximo del 2% está bien pero, si su sistema es bueno, quizás sería interesante que su riesgo se elevara al 3 o 4%. La calidad del sistema viene definida por su porcentaje de acierto, su ratio de ganancia/pérdida y por su máxima pérdida o drawdown. Es fundamental que su sistema defina un stop de pérdidas y usted lo cumpla, ya que de esa manera sabrá siempre con exactitud cuál será su pérdida máxima y, por lo tanto, el riesgo asumible que está dispuesto a soportar para, de esta forma, dimensionar correctamente su posición.

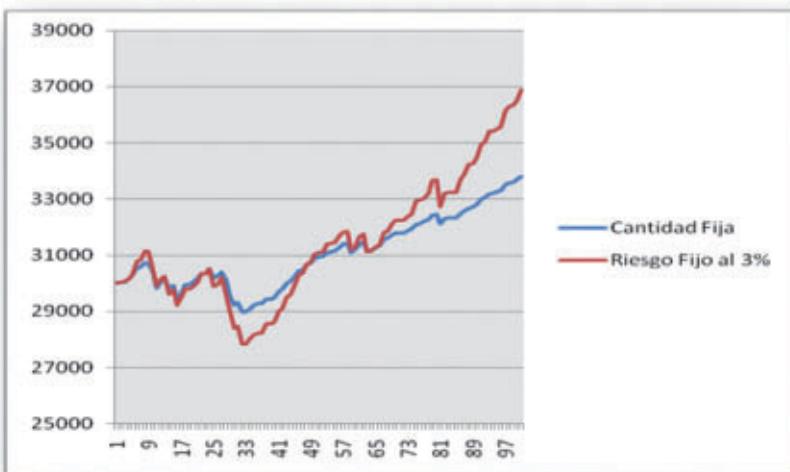
Si usted no sabe cuánto puede llegar a perder, es imposible gestionar una posición con el capital correcto. La prueba que hemos realizado al sistema se llevó a cabo con un riesgo fijo al 3%. Por tanto, en el momento en que el riesgo es suficientemente pequeño o el capital lo suficientemente grande, se podrá aumentar la posición en los minis de tal manera que, en caso de pérdidas, nunca perdamos una cantidad no asu-

mble. De esta manera, a medida que el capital va en aumento se premia al sistema con posiciones adicionales. Por lo que, en el momento en que el sistema genera una buena racha, el resultado se dispara.

Estudie el Gráfico 7-2 y compruebe cómo, por la zona de la mitad del gráfico, con un riesgo fijo al 3%, usted ya comenzaba a ganar más que comprando y vendiendo siempre la misma cantidad de futuros con las mismas señales del sistema. Como es lógico, en el momento en que sobreviene la serie de pérdidas, la segunda manera de gestionar el capital sufre más ya que, como hemos mencionado, no reacciona ante las rachas del sistema. Simplemente, opera siempre con el mismo riesgo y, cuando surgen pérdidas, su capital se reduce más rápidamente. Pero, como en todo buen sistema, las ganancias vuelven a ser constantes y, al cabo de 17 operaciones, vuelve a estar a la altura de la primera forma de gestionar el capital. Lo bueno viene después: cuando el sistema funciona de manera normal o su peor racha ha pasado, comienza a realizar buenos negocios y, a pesar de alguna pérdida aislada, se ve cómo operar con riesgo fijo es más beneficioso a la larga que operar siempre con el mismo capital.

GRÁFICO 7-2

Capital en cartera



7.2.3. Riesgo variable o F óptima

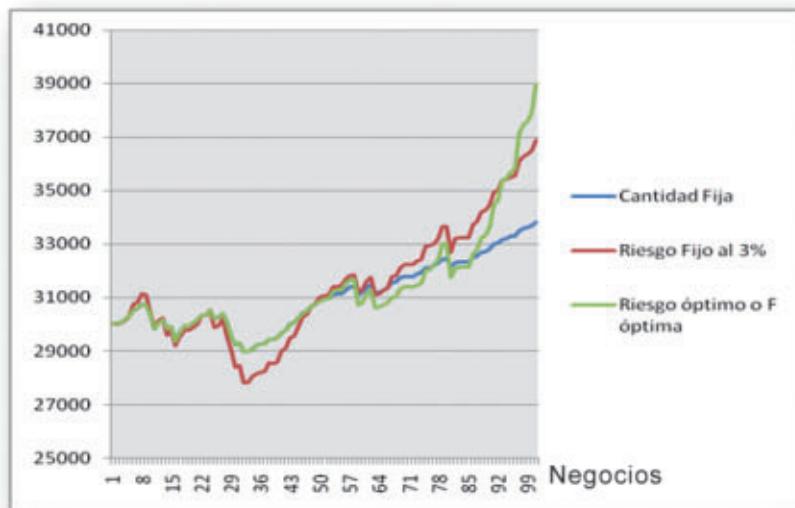
No pretendo contarle en unas pocas páginas lo que otros libros cuentan en cientos de ellas a través de abundantes desarrollos teóricos que pocos comprenden. Nosotros iremos a lo práctico, comentando lo que la F óptima representa y cómo extraerla. Ahora bien, si quiere ahondar en el proceso de adquisición de la misma o el motivo de ciertas operaciones interiores o de otros parámetros, le recomiendo que lea los libros sobre Gestión de Capital que hay disponibles en el mercado. En el Anexo le he proporcionado una lista de libros y páginas web que le pueden ser de utilidad.

La F Óptima representa el porcentaje de pérdida de su capital total que podrá soportar en el conjunto de operaciones para conseguir, así, aumentar su beneficio al máximo posible. A las primeras de cambio parece sencillo, pero tiene alguna complejidad. En el capítulo siguiente entraremos a fondo sobre cómo calcularla. Básicamente, para que me entienda: consiste en un proceso por el cual el riesgo que en el segundo método de gestión de capital era fijo pase a ser variable y cambie en función de los resultados del sistema. Es decir, si usted comienza a tener fallos y pérdidas, su gestión de capital apartará parte del capital a arriesgar, limitando su riesgo. Por el contrario, si comienza a acertar su sistema en una serie de ganancias prolongada, su sistema de gestión de capital le asignará más recursos y obtendrá mayor retorno hasta que las pérdidas vuelvan. Pero, para entonces, usted habrá engordado su cuenta para poder soportar las pérdidas venideras y, así, terminar con mayor capital que si no hubiera aumentado el riesgo, al haber acertado de manera consistente.

Es importante destacar que, usamos valores mínimos y máximos de riesgo asumible que no podrán bajar de un 2% ni superar el 8% por operación. Esto se hace, precisamente, para evitar que un sistema quede desactivado si la serie de pérdidas sobreviene recién aplicado el sistema o, en caso de tener una racha extraordinaria cuando sobrevenga la pérdida, no sufrir un descalabro excesivo, por muy asumible que éste sea. Estos márgenes son suficientes como para convertir en ganador un sistema regular o mediocre.

Si se fija en el Gráfico 7-3 podrá comprobar cómo, al emplear un riesgo variable o F óptima, usted utiliza lo mejor de los dos métodos anteriormente explicados. Por un lado, durante la racha de pérdidas, el tercer sistema de gestión de capital, al igual que el primero, limita su capital a invertir al mínimo hasta que vuelve a acertar. Por lo que sus pérdidas son reducidas comparadas con el segundo método de gestión. Pero es que, además, cuando el sistema de trading comienza a acertar, el riesgo variable comenzará a aumentar su capital disponible de tal manera que acabará ganando más que con un riesgo fijo. Esto es claro: usted, al elegir un riesgo fijo, está empleando un valor de riesgo elegido arbitrariamente, por lo que podrá tener suerte si usted eligió un valor adecuado; o, por el contrario, ganará menos si eligió un valor excesivamente bajo

GRÁFICO 7-3



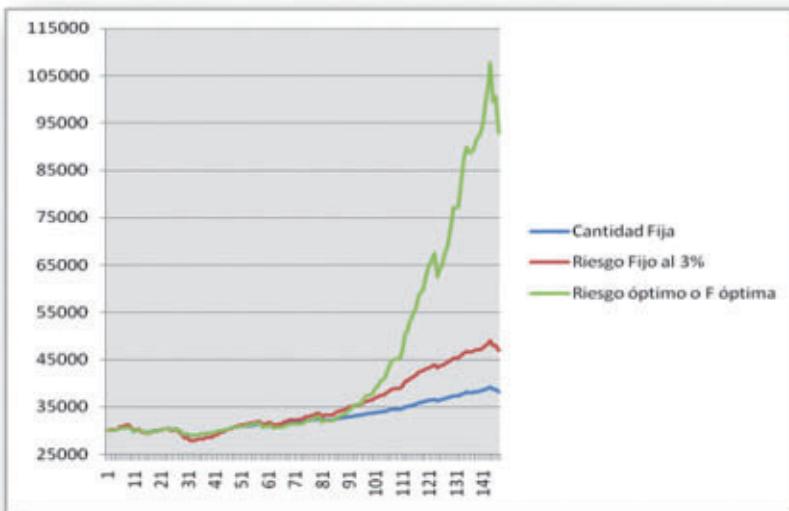
o alto. Hay que tener mucho cuidado con este valor escogido, ya que quedarse corto a la hora de asignar un riesgo a un sistema es mucho mejor que pasarse asignando riesgo y acabar sufriendo prolongadas rachas de pérdidas antes de que su sistema se recupere y gane.

Si no va a complicarse la vida con un riesgo variable, asegúrese de escoger niveles de riesgo fijo no superiores al 5%; con ese 2-3% que le menciono es suficiente para ganar más que gestionando su sistema siempre con la misma inversión o cantidad monetaria.

Si quitásemos la serie de pérdidas que hemos incluido en la simulación de tres años, se podría apreciar cómo, al cabo de unos pocos meses, operar con riesgo fijo y variable resulta más rentable que operar siempre con el mismo capital, pero al cabo de un año aproximadamente es cuando se aprecia que el riesgo variable es mejor que el riesgo fijo. Esto parece claro mirando una simulación de 3 años, pero ¿y si hubiéramos seguido operando estos sistemas por dos años más?, ¿qué habría ocurrido? Usted ya se lo imagina, pero observe cómo gestionar correctamente el capital maximiza la inversión convirtiendo este sistema que antes nos daba apenas un 12% en tres años a un 30% en ese mismo periodo.

El Gráfico 7-4 muestra las curvas de capital como resultado de haber aplicado durante dos años más el sistema sobre el Ibex35 hasta el 2007 y, como ve, los resultados a favor de una gestión de capital óptima no pueden ser más satisfactorios. La

GRÁFICO 7-4



gestión óptima de capital hace que todos los demás resultados se queden pequeños. El capital pasa de 30.000 en 2002 hasta los 93.000 en 2006, lo que supone multiplicar por más de tres su capital. Comparado con los 47.000 que logra el riesgo fijo y los 38.000 que logra la inversión de capital fija, sin tener en cuenta más datos ya que, como imaginará, el sistema seguiría operando cada vez con más capital. Sólo en caso de que aparezca una racha de pérdidas, no se reduciría la inversión disponible para operar en el tercer caso (riesgo dinámico o F óptima).

La paciencia es una virtud, y en bolsa, más que una virtud es ley de vida. Aquellos jugadores de mercado que carecen de ella, no tienen la convicción necesaria para mantener o dejar correr las ganancias, además de emplear métodos de gestión de capital autodestructivos con apalancamientos excesivos que, en muchas ocasiones, acaban por hacer saltar en mil pedazos cuentas con un futuro prometedor, simplemente por arriesgar demasiado en unas pocas operaciones.

Apalancarse está bien cuando se tiene la formación suficiente y los nervios de acero como para tentar a la suerte. Yo mismo reconozco que al principio de la fase bajista de 2007-2008 mis posiciones eran apalancadas y me fue muy bien, pero porque estaba absolutamente convencido de lo que iba a ocurrir. Sin embargo, durante 2009 mi trading habitual fue sin apalancamiento. No sólo porque el entorno volátil y de giro es complicado, sino porque además el gran movimiento ya se había dado y, aunque pueda venir alguno más, no conviene nunca salirse del plan establecido. Operar

sin apalancarse, o con el apalancamiento justo y siguiendo las reglas que más adelante conocerá, genera la suficiente confianza en uno mismo como para no ponerse nervioso a causa de movimientos normales de mercado.

No puedo dejar de recordar comentarios de amigos y conocidos de bolsa que, al menor ruido de algún rumor o noticia, se pegan delante de la pantalla temerosos de que un movimiento de un 2% del Dow Jones a la contra de sus posiciones les haga perder cantidades de más del 10% de su cuenta, y sin exagerar. Así no se va a ninguna parte y acabará perdiendo todo y llorando en una esquina. Si ha sufrido pérdidas grandes, este es el momento de que empiece a hacer las cosas bien. Comience de cero, tome las posiciones y las cantidades que deba y nunca sobredimensione una operación o, si no, el inicio del fin estará próximo.

Mi peor racha de pérdidas actualmente, sin contar las matrículas de bolsa que todos pagamos cuando comenzamos en el mundo de la bolsa como ingenuos, pero que por otra parte son necesarias para avanzar y estudiar la bolsa, está en los entornos del 15%. Jamás he tenido pérdidas individuales superiores al 2-3% de mi capital total y menos una racha de pérdidas de más de ese 15%. No me tome por una persona deshonesta o presuntuosa: todo esto se consigue con entrenamiento, disciplina y mucho trabajo. En el Capítulo 9 veremos cómo conseguir que las pérdidas individuales no superen el 2-3% del capital total (aplicando la F óptima) que verá que no es tan difícil. Pero, en los momentos malos, deberá de ser estoico, firme y siempre confiar en su método o sistema de inversión.

7.3. RESUMEN DEL CAPÍTULO

No querría pasar al siguiente capítulo sin aclarar unos puntos sobre los sistemas de gestión de capital:

- Recuerde que los sistemas de gestión de capital no son un arte, son una ciencia y que por tanto pueden ser estudiados y medidos. Aquí no caben los errores de interpretación, la forma de gestionar su capital será vital para su vida bursátil.
- No caiga en el error de muchos participantes de tomar este punto de la gestión de capital como algo vano y sin importancia. Aprender a implementarlos cuesta trabajo y esfuerzo, pero es la única manera de que el casino en el que han convertido la bolsa, juegue a su favor.
- Si la gestión de F óptima que le voy a enseñar a implementar le parece muy complicada, al menos emplee un riesgo fijo que acote sus pérdidas y utilice una correcta diversificación mínima en forma de varias unidades de inversión. El no poner todos los huevos en la misma cesta puede salvarle de muchos sustos y situaciones desagradables.
- Puede parecer que usted ganará menos gestionando el capital, ya que limita mucho el dinero a emplear. Sin embargo, en cuanto sus aciertos sean sólidos y constantes, comenzará a invertir más capital y el retorno final será mayor. Necesitará tiempo y, si no, fíjese en los gráficos de ejemplo y comprobará que hasta que no pasaron cinco años no se vieron las notables diferencias entre los tipos de gestión de capital.
- Por último: aquel jugador de mercado que opera en bolsa sin un plan de gestión de capital por lo general acaba perdiendo y, aunque un mercado en tendencia al principio le dé la razón a ese jugador de corto plazo o sus ganancias sean impresionantes, al final acaba perdiendo hasta la camisa. No se preocupe cuando los jugadores de mercado dicen ganar mucho, usted ya sabe lo que debe hacer en todo momento y, si sus pérdidas se agudizan, invertirá menos y preservará capital, al contrario que los jugadores de corto plazo, que arriesgan más queriendo recuperar lo perdido y su final suele ser agónico y sonado.



7.4. CUESTIONARIO Y SOLUCIONES DEL CAPÍTULO 7:

- 1)** La gestión de capital es necesaria para ganar mucho más dinero. V o F
- 2)** La principal ventaja de la gestión de capital con riesgo fijo es la de reinvertir el beneficio, pero sin aprovechar las rachas que se suceden. V o F
- 3)** Los resultados entre operar con diferentes sistemas de gestión de capital, se ven de manera rápida en apenas pocas operaciones. V o F
- 4)** Emplear sistemas de inversión con alto porcentaje de acierto, hace que la gestión de capital óptima funcione de manera mejor y más eficazmente. V o F
- 5)** Si empleo una gestión de capital ganaré dinero seguro, o al menos convertiré mi sistema de trading en ganador. V o F
- 6)** La solución a la escasa rentabilidad pasa por aumentar el apalancamiento de las posiciones. V o F

Soluciones Capítulo 7:

- 1)** Falso. La gestión de capital sirve para aprender a perder y a tener siempre pérdidas medidas y controladas, para después a la larga obtener un retorno mayor.
- 2)** Verdadero. Gestionando el capital de manera que siempre se emplea el mismo riesgo, se consigue una reinversión del beneficio pero sin aprovechar las rachas.
- 3)** Falso. Para poder apreciar el resultado, al menos son necesarias realizar unas cien operaciones, de manera que entre estas operaciones esté la peor racha de pérdidas del sistema.
- 4)** Verdadero. Si usted emplea sistemas con alto porcentaje de acierto, aunque gane lo mismo que con otro de menor fiabilidad, en los primeros podrá maximizar su inversión en medio de una racha ganadora, mientras que si el porcentaje de acierto es limitado en los segundos sistemas entonces no podrá hacer uso de la aparición de rachas para aumentar su beneficio o disminuir su pérdida.
- 5)** Falso. El empleo de un método de gestión de capital no asegura que vaya a ganar, simplemente retrasará lo inevitable en caso de emplear un mal sistema.
- 6)** Falso. Precisamente es la táctica del novato que consiste en aumentar su riesgo una vez comienza a fallar para intentar recuperar lo perdido. Lo mismo ocurre cuando gana, reduce el riesgo de manera que no maximiza su beneficio.

CAPÍTULO 8

El interés compuesto es la fuerza más poderosa de la galaxia.

Albert Einstein.

OBJETIVO DE ESTE CAPÍTULO:

Trataremos de poner en práctica lo aprendido de gestión de capital desarrollando una hoja Excel con todo lo necesario para conocer el riesgo óptimo o dinámico ideal en función de una serie de parámetros propios del trading y los sistemas. Veremos algunos detalles en la evolución de la fracción óptima a arriesgar y finalmente plantearemos algunos ejercicios para evaluar que todo se haya entendido de la mejor manera y comprobar que la hoja de cálculo esté correctamente construida.

Índice del capítulo:

- 8.1. Introducción a la gestión de capital monitorizada.
- 8.2. Componentes de la hoja Excel para obtener la F óptima.
- 8.3. Cómo obtener la F óptima o el riesgo dinámico.
- 8.4. Evolución de la F óptima: memoria sistemática.
- 8.5. Ejemplo de gestión de capital. Un caso real.
- 8.6. Alternativas a la F Óptima. Maneras de simplificar.
- 8.7. Resumen del capítulo.
- 8.8. Cuestionario y soluciones del capítulo.

8.1. INTRODUCCIÓN A LA GESTIÓN DE CAPITAL MONITORIZADA

Como bien dijo Einstein: el interés compuesto, o en nuestro caso, la reinversión del beneficio, es la fuerza más poderosa de la galaxia. Y a Einstein precisamente lo que no le faltaba era genio e inteligencia. Para aplicar correctamente la reinversión del beneficio, es necesario que usted sepa en todo momento cual es su aproximación al riesgo ideal que puede soportar en una posición y, para ello, necesitará de la ayuda de una tabla Excel o la asistencia de una buena calculadora y un bolígrafo.

No se desanime si usted no sabe emplear este elemento de cálculo casi indispensable en la labor diaria de un trader profesional, yo le enseñaré la fórmula exacta que deberá colocar en cada celda para obtener el mismo resultado. Quiero que se armé de paciencia y ganas para afrontar la creación de su primera hoja de cálculo para una F óptima, tarea que iremos desarrollando con ejemplos gráficos e ilustraciones para que no se pierda en el proceso. Es importante que vaya siguiendo los pasos uno a uno para llegar a buen puerto. Si en alguno de ellos no obtiene exactamente el mismo resultado que en los ejemplos, repáselos uno a uno.

8.2. COMPONENTES DE LA HOJA PARA OBTENER LA F ÓPTIMA

Estudie el Gráfico 8-1 y verá los datos que son necesarios para obtener la F Óptima. Usted precisará de, al menos, un historial de 4 a 10 resultados que sean lo más representativos de su sistema de inversión, con lo que por lo menos alguna pérdida debe estar incluida, puesto que su sistema no será perfecto. Por consiguiente, no acertará siempre. Así mismo, deberá seleccionar un periodo de su sistema donde haya ganancias que representen con cierta proximidad las ganancias futuras o que usted podría tener. Con esto no quiero decir que se invente los datos, pero este periodo base desde el que partir es importante que se ajuste a la realidad del sistema, pues cuanto más se aproxime mejor será el rendimiento. De todos modos, finalmente el tiempo pone a la F Óptima en su sitio y verá con qué eficacia lo hace.

GRÁFICO 8-1

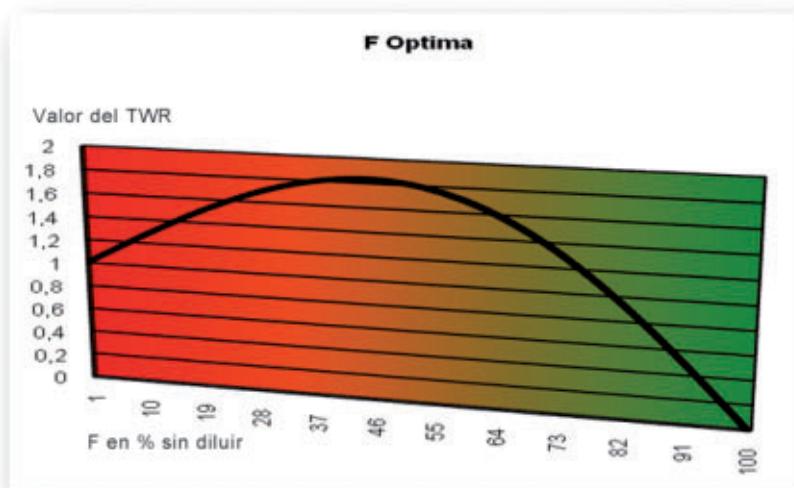
Max Pérdida	-25,00 €											
Max TWRs	1,8378											
FÓPTIMA	45%											
RESULTADO	TWR	1,03	1,06	1,08	1,11	1,14	1,17	1,19	1,22	1,25	1,28	1,3
OPERACIONES	VALOR F	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09	0,1	0,11
30,00 €		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	1,07	1,08	1,1	1,11	1,12	1,13
25,00 €		1,01	1,02	1,03	1,04	1,05	1,06	1,07	1,08	1,09	1,1	1,11
-25,00 €		0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,94	0,93	0,92	0,91	0,9	0,89
10,00 €		1	1,01	1,01	1,02	1,02	1,02	1,03	1,03	1,04	1,04	1,04
5,00 €		1	1	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,02	1,02	1,02	1,02
10,00 €		1	1,01	1,01	1,02	1,02	1,02	1,03	1,03	1,04	1,04	1,04
-10,00 €		1	0,99	0,99	0,98	0,98	0,98	0,97	0,97	0,96	0,96	0,96
-5,00 €		1	1	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,98	0,98	0,98	0,98
-15,00 €		0,99	0,99	0,98	0,98	0,97	0,96	0,96	0,95	0,95	0,94	0,93
45,00 €		1,02	1,04	1,05	1,07	1,09	1,11	1,13	1,14	1,16	1,18	1,2

Estimamos que este sistema (8-1) tendrá un porcentaje de acierto en el futuro del 60% y que la peor racha se situará en esos 25 euros mencionados en la casilla Max Pérdida. Esto es importante, ya que este valor será un elemento que regulará la cifra de la F Óptima y limitará su inversión cuando llegue la mala racha de resultados.

El sistema tiene una fila denominada Resultado TWR. Los TWR son parámetros de control cuyas fórmulas y cálculos no se explican para no complicar en exceso. Justamente, el valor máximo de todos los TWR será el que nos proporcione la F Óptima. El Gráfico 8-2 muestra gráficamente el valor de todos los TWR asociados a su valor de F. Así pues, vemos como el valor de 45 o una F Óptima del 45% que diluía daría un riesgo máximo del 4,5% implica un TWR de 1,8378 y, por tanto, podremos afirmar que, invirtiendo con un riesgo máximo del 45%, obtendríamos el máximo retorno posible.

Observe que no por arriesgar más usted gana más. A partir de una F superior al 45%, arriesgar más no implica ganar más, y ello se observa gráficamente cuando la curva

GRÁFICO 8-2 TWR



del TWR (gráfico 8-2) desciende y muestra cómo, incluso a partir de un riesgo superior al 82%, se pierde dinero rápidamente. Es conveniente situarse siempre a la izquierda del gráfico del TWR o en la cima, pero nunca a la derecha, ya que en esa zona, un aumento del riesgo implica un aumento en la profundidad de las rachas perdedoras de manera rápida.

Una de las razones por las que diluimos el riesgo en un 10% del matemáticamente correcto es por las severas reducciones de capital y lo que psicológicamente puede afectarnos. En el pasado estuvieron justificadas para obtener el mejor rendimiento, pero en el futuro podría no estar justificado si entráramos en una mala racha de pérdidas de la que nos costara recuperarnos.

Este factor de dilución está escogido al 10% porque es una cifra que se considera adecuada, puesto que el riesgo oscilará entonces entre un 1% y un 9% de la cartera total. Son zonas de riesgo asumibles que empleando un factor dilución menor, donde podemos sufrir desastrosas pérdidas que minen nuestra moral y haga que fallemos más si cabe. Existe una discusión profunda sobre cuál es el factor de dilución óptimo y por experiencia le puedo aconsejar que emplee el del 10%. Esto tiene relación directa con las máximas series de pérdidas que estemos dispuestos a soportar.

A partir de ahora, usted podrá ver las demostraciones que hago sobre el uso de una F óptima no diluida. Pero tenga en cuenta que en los ejemplos de dimensionamiento de mis posiciones siempre empleo una F diluida, con lo que usted deberá transformar las F que obtenga de los máximos TWR y dividirlo entre diez. Por ejemplo, si usted extrae una F del 45%, entonces para los ejemplos del día a día usted debe emplear un

riesgo máximo por operación del 4,5% por los motivos que le he mencionado arriba.

Es importante que asuma este factor de dilución lo más rápidamente posible porque, cómo le mostrare a continuación, en efecto se gana más con una F sin diluir, pero el precio que se paga por ello es una oscilación en su cuenta demasiado elevada. Tenga en cuenta que una F del 45% representa una pérdida asumible para su siguiente operación del ¡45% de todo su capital! Y eso, aunque nos digan que es lo matemáticamente correcto, no es lo mejor psicológicamente. Debemos, por tanto, obtener una solución de compromiso donde la gestión de capital importe y, además, usted no sufra severas correcciones en su cuenta bancaria. Es evidente que arriesgando más el juego es muy emocionante, pero no queremos que en la pantalla salgan las palabras de GAME OVER o FIN DE LA PARTIDA. La única solución pasa, o por diversificar tanto la cartera que al final ese 45% de la cartera se diluya en veinte partes inversoras donde pierda como mucho un 2,25% por operación, y/o implementando el factor de dilución para después diversificar correctamente.

Formar una cartera de veinte partes; además de ser complicado, puesto que la vigilancia de tantos valores puede resultar desesperante, es en cierto modo difícil de gestionar y bastante cara, puesto que usted paga una comisión por cada una de sus compras o ventas. Por tanto, la mejor manera de eliminar el riesgo de la volatilidad en su cartera será diluyendo directamente la F aunque, eso sí, ésta variará en función de sus resultados. Verá cómo, cuando las buenas operaciones se sucedan, usted comenzará a emplear una mayor fracción de su capital.

Los gráficos 8-3,4 y 5 muestran el resultado de aplicar de aplicar la F Óptima sobre las operaciones del ejemplo 8-1 y demuestran que, en efecto, se gana más dinero en una determinada fracción de capital y no en el máximo; de hecho, aplicando el 100% del riesgo disponible el sistema se arruina en cuanto le sobreviene la primera pérdida, sin importar los anteriores resultados. Me imagino que a alguien le sonará esto.

Estudiando el Gráfico 8-3 podrá concluir que, en efecto, da igual ocho que ochenta mientras los resultados sean acordes, es decir, que la peor pérdida sea diez veces menor pero que los resultados positivos sean también diez veces menores. El TWR máximo sale igual que en el caso del Gráfico 8-1. Pasemos al Gráfico 8-4, donde se ve claramente la evolución del capital inicial de 300 euros aplicando diferentes órdenes de riesgo expresados como F30%, F40%... F100%. Esas columnas marcarán la evolución del capital, mientras que la celda denominada como % GANADO determina la cantidad en términos porcentuales que aumentamos o disminuimos nuestro capital. La columna precio servirá para escoger la dimensión correcta en cada posición y así establecer la ganancia en euros y su evolución.

Si mira usted la última fila del Gráfico 8-4, puede comprobar cómo el mayor aumento de capital se da en las zonas entre F40%(563,81€) y F50%(573,65€), ¡claro!, justamente donde nosotros esperábamos en ese 45%. En este gráfico, se enumeran

GRÁFICO 8-3

Max Perdida	-2,50 €											
Max TWRS	1,8378											
FOPTIMA	45%											
RESULTADO	TWR	1,028007	1,06	1,08	1,11	1,14	1,17	1,19	1,22	1,25	1,28	1,3
OPERACIONES	VALOR F	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09	0,1	0,11
3,00 €		1,012	1,02	1,04	1,05	1,06	1,07	1,08	1,1	1,11	1,12	1,13
2,50 €		1,01	1,02	1,03	1,04	1,05	1,06	1,07	1,08	1,09	1,1	1,11
-2,50 €		0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,94	0,93	0,92	0,91	0,9	0,89
1,00 €		1,004	1,01	1,01	1,02	1,02	1,02	1,03	1,03	1,04	1,04	1,04
0,50 €		1,002	1	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,02	1,02	1,02	1,02
1,00 €		1,004	1,01	1,01	1,02	1,02	1,02	1,03	1,03	1,04	1,04	1,04
-1,00 €		0,996	0,99	0,99	0,98	0,98	0,98	0,97	0,97	0,96	0,96	0,96
-0,50 €		0,998	1	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,98	0,98	0,98	0,98
-1,50 €		0,994	0,99	0,98	0,98	0,97	0,96	0,96	0,95	0,95	0,94	0,93
4,50 €		1,018	1,04	1,05	1,07	1,09	1,11	1,13	1,14	1,16	1,18	1,2

GRÁFICO 8-4

		STLOSS 0,025 ó 2,5%							
		F 30%	F 40%	F 50%	F 60%	F 70%	F 80%	F 90%	F 100%
%	PRECIO GANADO	0,30	0,40	0,50	0,60	0,70	0,80	0,90	1,00
1		300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00
1,03	3,00	408,00	444,00	480,00	516,00	552,00	588,00	624,00	660,00
1,0558	2,50	526,83	616,43	713,01	816,58	927,15	1044,70	1169,24	1300,78
1,0294	-2,50	377,13	382,88	375,33	352,51	312,41	253,07	172,49	68,69
1,0396	1,00	421,10	442,39	448,26	434,69	397,40	331,75	232,82	95,38
1,0448	0,50	445,40	476,43	491,37	484,87	450,91	382,80	273,13	113,73
1,0553	1,00	496,55	549,39	585,43	596,24	571,75	500,04	367,23	157,27
1,0447	-1,00	440,09	466,09	474,48	460,64	420,05	348,41	241,96	97,66
1,0395	-0,50	414,81	430,40	429,06	407,73	363,76	295,05	200,27	78,96
1,0239	-1,50	342,99	331,03	305,24	266,53	216,79	158,81	96,24	33,39
1,07	4,50	523,87	563,81	573,53	547,65	483,56	382,16	248,49	92,08

todas las variaciones en su capital al aplicar diferentes F óptimas en base a las operaciones de la columna % GANADO. Las matemáticas no fallan y, si tiene dudas, he expresado gráficamente la evolución de todas las F en el Gráfico 8-5. Todos sufren variaciones pero, al final, el valor de la acción ha aumentado un 7%, mientras que su capital ha pasado de 300€ a más de 573€, casi un +100% aplicando un riesgo óptimo. Ahora bien, nosotros emplearemos un riesgo diluido al 10%, ya que una racha de pérdidas prolongadas puede hacer que nuestro capital se reduzca drásticamente. Encontrarnos de repente con que el sistema que usábamos en el pasado no se comporta de la misma manera en el presente, pero con una F sin diluir, hace imposible que podamos volver a levantarnos.

GRÁFICO 8-5

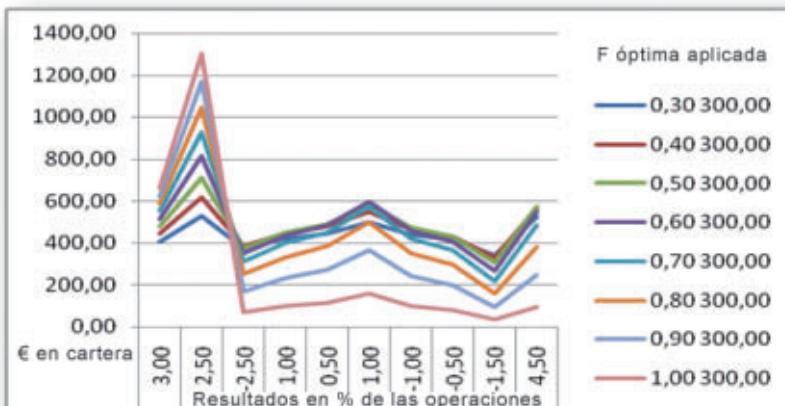


GRÁFICO 8-6

		Valores de la F										8,9,10,11%..		
		U	U	H	L	I	S	T	U	S	→→			
Max Pérdida	-25,00 €													
Max TWRS	1,8378													
FÓPTIMA	45%													
RESULTADO	TWR	1,03	1,06	1,08	1,11	1,14	1,17	1,19	1,22	1,24	1,28		1,3	
OPERACIONES	VALOR F	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09	0,1	0,11		
30,00 €		1,01	1,02	1,04	1,05	1,05	1,07	1,08	1,1	1,11	1,12	1,13		
25,00 €				1,03	1,04	1,05	1,06	1,07	1,08	1,09	1,1	1,11		
-25,00 €					0,97	0,96	0,95	0,94	0,93	0,92	0,91	0,9	0,89	
10,00 €					1,01	1,02	1,02	1,02	1,03	1,03	1,04	1,04	1,04	
5,00 €						1,01	1,01	1,02	1,02	1,02	1,02	1,02	1,02	
10,00 €							1,01	1,01	1,03	1,03	1,04	1,04	1,04	
-10,00 €								1,02	1,03	1,03	1,04	1,04	1,04	
-5,00 €									0,98	0,97	0,97	0,96	0,96	
-10,00 €										0,98	0,97	0,96	0,96	
-5,00 €										0,99	0,99	0,98	0,98	
-15,00 €											0,99	0,98	0,98	
45,00 €												1,02	1,03	
		Resultados del sistema										TWRs		
		1	0,9											
				1										
					0,99	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	
						1,02	1,04	1,05	1,07	1,09	1,11	1,13	1,14	1,16
							1,02	1,04	1,05	1,07	1,09	1,11	1,13	1,14

La importante conclusión que tiene que extraer de aquí es que hay una fracción óptima que hará que su capital crezca de manera exponencial y que, además, el asumir más riesgo no tiene por qué implicar una mayor recompensa potencial. La clave está en encontrar la medida ideal entre riesgo-recompensa.

Por tanto, lo que necesita para hallar los valores de TWR y saber cuál es el tope para asignarle una F y, así, obtener la F Óptima o % de riesgo máximo que optimizará su ganancia consistirá en: ***un grupo de cuatro a diez operaciones que incluyan al menos una pérdida, la máxima pérdida de ese grupo de resultados y el valor de la F que está calculando en ese momento, nada más.***

8.3. CÓMO OBTENER LA F OPTIMA O EL RIESGO DINÁMICO

Recuerde que estamos rizando el rizo. No sólo nos conformamos con aplicar un valor de riesgo asumible para nuestras inversiones, sino que queremos que éste sea un valor variable con el tiempo que, además, actúe por nosotros, limitando el capital cuando fallamos, y que nos provea de mayor cantidad de capital cuando acertamos. Es decir, que estamos implementando un gestor personal que nos ayudará en todas nuestras inversiones.

Lo primero que debe hacer es conformar una tabla tal como muestra el Gráfico 8-7 donde estará el esqueleto de la hoja de cálculo. Hemos seleccionado los mismos datos de entrada que en el ejemplo para que pueda comprobar que los datos de cada casilla cuadran con los que vaya usted obteniendo y, así, verifique que su hoja de cálculo está correctamente configurada. Fíjese en que la casilla P6 tiene puntos suspensivos; usted deberá continuar con todos los decimales hasta el 1 pero, como no cabía la hoja de cálculo en un espacio tan reducido como una hoja de un libro, expresé este suceso con los puntos suspensivos, pero usted deberá continuar incluyendo decimales. Serán un total de 100 casillas desde la D6 en adelante hasta la CY200.

A continuación, el siguiente paso es ir llenando los parámetros intermedios entre los resultados de las operaciones y las F. Como usted comprobará, cada F dará un resultado diferente y esto será lo que finalmente le devuelva un valor máximo que usted más adelante tomará para comprobar el valor de la F óptima. Lo que deberá introducir en la casilla D7 es lo especificado en el Gráfico 8-7 “= 1 - \$D\$6 * B7 / \$C\$2” y después copiarlo a toda la fila hasta el último resultado de su sistema. Como puede apreciar, la fórmula en palabras es: uno menos el valor de F de la columna (0,01), multiplicado por el resultado (3,00) y dividido por máxima pérdida de la serie (-2,50). Los dólares que salen en la fórmula son debidos a que cuando copiamos y pegamos en las filas de abajo,

GRÁFICO 8-7

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T
1																			
2		Max Perdida																	
3		Max TWRS																	
4		FOPTIMA																	
5		RESULTADO																	
6	OPERACIONES	VALOR F	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09	0,1	0,11	0,12	...	0,97	0,98	0,99	1
7			3,00																
8				2,50															
9					-2,50														
10						1,00													
11							0,50												
12								1,00											
13									-1,00										
14										-0,50									
15											-1,50								
16												4,50							

GRÁFICO 8-8

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T	CV	CW	CX	CY
1																							
2	Max Perdida	-2,50																					
3	Max TWRS																						
4	FOPTIMA																						
5	RESULTADO																						
6	OPERACIONES	VALOR F	0,01		0,03	0,04	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09	0,1	0,11	0,12	0,13	0,14	0,15	0,16	0,17	0,18	0,19	0,20	
7	3,00		1,01																				
8	2,50		1,01																				
9	-2,50		0,99																				
10	1,00		1																				
11	0,50		1																				
12	1,00		1																				
13	-1,00		1																				
14	-0,50		1																				
15	-1,50		0,99																				
16	4,50		1,02																				

queremos que siempre multiplique por el valor de 0,01 o F de esa columna y divida entre la máxima pérdida. Son lo que en Excel se denominan referencias estáticas y que, a la hora de agilizar el proceso para copiar y pegar, son prácticas. Si no lo entiende o lo quiere hacer, quedese con la expresión de la fórmula en palabras y vaya casilla por casilla repitiendo el proceso. El resultado es el expresado en el Gráfico 8-8 donde se ha copiado la casilla D7 a las casillas D8...D16 (hasta el último resultado del sistema).

Entiendo que usted no tiene por qué ser un experto en Excel y, por ello, estamos yendo paso a paso. Deberá llenar todas y cada una de las columnas desde la D hasta, en su caso, la CY, que abarcará F desde el 0,01 hasta 1. Es un proceso laborioso, pero que deberá completar si quiere tener una tabla específica que le provea de su riesgo máximo asumible en todo momento.

Estudie el Gráfico 8-9 y observe los cambios que se introducen en las diferentes columnas. Por ejemplo, en la columna E, en vez de introducir “= 1 - \$D\$6 * B7 / \$C\$2”

GRÁFICO 8-9

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	CV	CW	CX	CY	u	v	w	
1																						
2	Max Perdida	-2,50																				
3	Max TWRS																					
4	FOPTIMA																					
5	RESULTADO																					
6	OPERACIONES	VALOR F	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09	0,1	0,11	0,12	0,13	0,14	0,15	0,16	0,17	0,18	0,19	0,20
7	3,00		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	1,07	1,08	1,1	1,11	1,12	1,13	1,14								
8	2,50		1,01																			
9	-2,50		0,99																			
10	1,00		1																			
11	0,50		1																			
12	1,00		1																			
13	-1,00		1																			
14	-0,50		1																			
15	-1,50		0,99																			
16	4,50		1,02	1,04																		

GRÁFICO 8-10

	-2,50																			
	Max TWR5																			
	FOPTIMA																			
	RESULTADO																			
OPERACIONES	VALOR F	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09	0,1	0,11	0,12	0,13	0,14	0,15	0,16	0,17		
3,00		1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	1,07	1,08	1,1	1,11	1,12	1,13	1,14	1,15	1,16	1,17	2,16	2,18	2,19	
2,50		1,01	1,02	1,03	1,04	1,05	1,06	1,07	1,08	1,09	1,1	1,11	1,12	1,13	1,14	1,15	1,16	1,97	1,98	1,99
-2,50		0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,94	0,93	0,92	0,91	0,9	0,89	0,88	0,87	0,86	0,85	0,84	0,83	0,82	0,81
1,00		1	1,01	1,01	1,02	1,02	1,03	1,03	1,04	1,04	1,04	1,05	1,05	1,06	1,07	1,08	1,09	1,39	1,39	1,4
0,50		1	1	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,02	1,02	1,02	1,02	1,03	1,03	1,04	1,05	1,06	1,19	1,2	1,2
1,00		1	1,01	1,01	1,02	1,02	1,03	1,03	1,04	1,04	1,04	1,05	1,05	1,06	1,07	1,08	1,09	1,39	1,39	1,4
-1,00		1	0,99	0,99	0,98	0,98	0,98	0,97	0,97	0,96	0,96	0,96	0,95	0,95	0,94	0,93	0,92	0,81	0,81	0,8
-0,50		1	1	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,81	0,8	0,8
-1,50		0,99	0,99	0,98	0,98	0,97	0,96	0,96	0,95	0,95	0,94	0,93	0,93	0,92	0,92	0,92	0,92	0,42	0,41	0,41
4,50		1,02	1,04	1,05	1,07	1,09	1,11	1,13	1,14	1,16	1,18	1,2	1,22	1,24	1,26	1,28	1,27	2,75	2,76	2,78

deberá cambiar uno de los parámetros, ya que hemos cambiado el valor de F de 0,01 a 0,02. Así pues, por ejemplo, la casilla E7 deberá ser: “ = 1 - \$E\$6 * B7 / \$C\$2 ”. De esta manera, sucesivamente en todas las siguientes casillas, como los expuestos en el ejemplo: M7,N7 y O7. Repitiendo este proceso por cada columna y, siguiendo las indicaciones del primero, tener la casilla de la primera operación y, después copiar y pegar por debajo. El resultado obtenido tiene que ser muy parecido al expuesto en el Gráfico 8-10 donde le recuerdo que las casillas con puntos suspensivos son una simplificación para que usted pueda ver los valores, tanto los del principio como los del final y que, así, verifique si han completado satisfactoriamente los pasos a seguir para terminar su hoja de control de riesgos.

El siguiente paso está expresado en el Gráfico 8-11. Una vez haya obtenido estos valores intermedios, ahora ya deberá simplemente multiplicar los valores de las columnas entre sí y el resultado total será el valor del TWR de esa F en concreto. El mayor de todos los TWR (fila 5) será el que le dé el valor de la F óptima o el riesgo que hace que su inversión crezca al mayor ritmo posible. Por tanto, deberá comenzar por la casilla D5 colocando la siguiente fórmula: “ = PRODUCTO (D7 : D200) ”. Note que hemos multiplicado hasta la fila 200. Esto, en realidad, no es necesario. Pero, a medida que usted vaya agregando más resultados a su plantilla, necesitará ampliar este valor, con lo que lo dejamos en 200, que es un número de muestras más que suficiente para obtener el riesgo óptimo. Deberá repetir el proceso por cada F desde la columna D hasta la CY.

Fíjese que, si usted copia y pega desde la casilla D5, los valores de la columna cambian automáticamente y se adaptan a cada columna, de manera que, copiando y pegando, ahorrará más tiempo que yendo casilla por casilla. Los valores que tiene que obtener deberán ser los mismos que los expuestos en el Gráfico 8-10, aunque se percate de que, al tener columnas pequeñas, los valores son aproximados. Es decir, que aunque usted vea en una casilla 0,93, realmente el valor de esa casilla puede ser 0,92885,

GRÁFICO 8-11

		= MIN (B7 : B200)		= PRODUCTO (U7 : U200)
2	Max Perdida	-2.50		
3	Max TWRS	1.83780	= MAX (D5 : CY5)	
4	FOPTIMA			= PRODUCTO (I7 : T200)
5	REULTADO	1.03 1.06 1.08 1.11 1.14 1.17 1.19 1.22 1.25 1.28 1.3 1.33 1.36 1.376 1.378 1.3817 1.383		
6	OPERACIONES / VALOR F	0.01 0.02 0.03 0.04 0.05 0.06 0.07 0.08 0.09 0.1 0.11 0.12 0.13 0.14 0.15 0.16 0.17 0.18		
7	3.00	1.01 1.02 1.04 1.05 1.06 1.07 1.08 1.1 1.11 1.12 1.13 1.14	1.516 1.528 1.54 1.552 1.56	
8	2.50	1.01 1.03 1.03 1.04 1.05 1.06 1.07 1.08 1.09 1.1 1.11 1.12	1.43 1.44 1.45 1.46 1.47	
9	-2.50	0.99 0.98 0.97 0.96 0.95 0.94 0.93 0.92 0.91 0.9 0.89 0.88	0.57 0.56 0.55 0.54 0.53	
10	1.00	1 1.01 1.01 1.01 1.02 1.03 1.03 1.04 1.04 1.04 1.05 1.05	1.172 1.176 1.18 1.184 1.19	
11	0.50	1 1 1.01 1.01 1.01 1.01 1.02 1.02 1.02 1.02 1.02 1.02	1.086 1.088 1.09 1.092 1.09	
12	1.00	1 1.01 1.01 1.02 1.02 1.03 1.03 1.04 1.04 1.04 1.05 1.05	1.172 1.176 1.18 1.184 1.19	
13	-1.00	1 0.99 0.99 0.98 0.98 0.97 0.97 0.96 0.96 0.96 0.95 0.95	0.828 0.828 0.82 0.816 0.81	
14	-0.50	1 1 0.99 0.99 0.99 0.99 0.99 0.98 0.98 0.98 0.98 0.98	0.914 0.912 0.91 0.908 0.91	
15	-1.50	0.99 0.99 0.98 0.98 0.97 0.96 0.96 0.95 0.95 0.95 0.93 0.93	0.742 0.716 0.73 0.724 0.72	
16	4.50	1.02 1.04 1.05 1.07 1.09 1.11 1.13 1.14 1.16 1.18 1.2 1.22	1.774 1.792 1.81 1.826 1.83	

que Excel tomará siempre el valor real, no el de la aproximación y, por ello, deberá obtener exactamente la misma conclusión final: el mayor valor de TWR es 1.8378.

Para que Excel lo haga por usted, fíjese en la casilla C3: empleamos la función MAX y el rango de valores de las F que está comprendido precisamente entre las casillas D5 y CY5. La casilla C2 le devolverá la máxima pérdida del sistema expresada como el MIN del rango de resultados entre las casillas B7 y B200. En caso de que algo no salga exactamente igual, en especial el valor del máximo TWR, deberá retroceder y revisar con exactitud los pasos que ha seguido. Recuerde que se han empleado los puntos suspensivos, así las columnas Q,R,S,T,U... deberán ser AT, AU, AW, AX...

El Gráfico 8-12 le enseña cómo obtener manualmente el valor de la F óptima una vez tiene montada su plantilla. A medida que vaya incorporando resultados a la misma, el valor máximo del TWR cambia y, por tanto, es muy probable que también cambie la F que contiene ese TWR. Una vez localiza la F que se corresponde con el valor máxi-

GRÁFICO 8-12

mo del TWR, ya tiene especificada la F óptima y, por ello, puede ir a la casilla que contenga su valor y actualizarlo para, así, calcular el número de acciones y/o cfds que deberá comprar o vender en sus próximos movimientos. Recuerde que esto en realidad es un paso intermedio; una vez sepamos qué F óptima extraemos y conocemos cómo calcularla, le daremos un uso apropiado. Eso será lo que investiguemos y estudiaremos en el siguiente capítulo, pero antes quiero enseñarle cómo varía la F óptima agregando nuevos resultados a su tabla recién creada y algún aspecto más sobre la F óptima que deberá tener en cuenta a la hora de interpretarla y usarla en su vida bursátil diaria.

En el Gráfico 8-13 hemos añadido tres operaciones nuevas ganadoras de 2,3 y 12 euros, libras, dólares o lo que usted quiera. Compruebe cómo el sistema ya le está diciendo que su riesgo óptimo ha pasado de 0,45 a 0,70 y será exactamente igual cuando usted pierda pero a la inversa. Es decir, que el sistema de gestión de capital restará dinero disponible para que usted invierta en forma de menor riesgo asumible y, por ende, menor inversión (en caso de tener el stoploss o el riesgo inherente de la operación en el mismo nivel). Observe cómo, al aumentar el valor del TWR de 1,837 a 17,80, el valor de la F óptima ha aumentado. Así es cómo la magia del riesgo óptimo funciona: tiene un diario de todas sus operaciones que, además, piensan por usted y gozan de memoria, una cualidad que a muchos inversores "profesionales" parece faltarles y que los novatos ni siquiera aspiran a ella. Una vez tenga la tabla desarrollada, solamente le tomará un minuto de su tiempo el actualizarla con cada nueva operación cerrada.

GRÁFICO 8-13 Revisado y mejorado

19	Max Perdida	-2,50 €						
20	Max TWRS	17,803651						
21	FKELLY	56,32%						
22	FÓPTIMA	70,00%						
23	RESULTADO	1,09900229	1,204128707	1,31555	1,43345	1,557976416	1,689291	
24	OPERACIONES	VALOR F	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06
25	3,00 €		1,012	1,024	1,036	1,048	1,06	1,072
26	2,50 €		1,01	1,02	1,03	1,04	1,05	1,06
27	-2,50 €		0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,94
28	1,00 €		1,004	1,008	1,012	1,016	1,02	1,024
29	0,50 €		1,002	1,004	1,006	1,008	1,01	1,012
30	1,00 €		1,004	1,008	1,012	1,016	1,02	1,024
31	-1,00 €		0,996	0,992	0,988	0,984	0,98	0,976
32	-0,50 €		0,998	0,996	0,994	0,992	0,99	0,988
33	-1,50 €		0,994	0,988	0,982	0,976	0,97	0,964
34	4,50 €		1,018	1,036	1,054	1,072	1,09	1,108
35	2,00 €		1,008	1,016	1,024	1,032	1,04	1,048
36	3,00 €		1,012	1,024	1,036	1,048	1,06	1,072
37	12,00 €		1,048	1,096	1,144	1,192	1,24	1,288
38			1	1	1	1	1	1
39			1	1	1	1	1	1

NOTA Y MEJORAS DE LA REVISIÓN:

Como puede apreciar en el Gráfico 8-13, la tabla sale coloreada. Este no ha sido el único cambio efectuado. Ahora el valor de la F óptima se calcula sólo y no es necesario buscarlo en los TWRs. Esto ha sido gracias a la labor de revisores y personas anónimas que aportan su granito de arena para mejorar esta obra.

Para conseguir este importante y práctico avance, tendrá que llenar en la casilla que contiene la F Óptima del Gráfico 8-13: “=COINCIDIR(B20:D23:CY23;0)/100”. Siguiendo la Excel con los ejemplos anteriores al Gráfico 8-13 sería: “=COINCIDIR(C3:D5:CY5;0)/100”. En palabras: lo que hará Excel será buscar qué casilla coincide con el valor único de TWR y tomará el número de la posición. Es decir, si el TWR está en el noveno valor de la serie de TWRs, devolverá un 9, que al dividirlo entre 10 resulta ser justamente el valor de F óptima buscado, en este caso, 0,09.

Así, de este modo a medida que incluimos nuevos resultados a nuestra tabla no tendremos que hacer el esfuerzo de buscar TWR a TWR en la Excel, ya lo hará por nosotros.

GRÁFICO 8-13 bis

A	B	C	D	E	F	G	H
10 rdo operacion	280,22			StopLoss	0		
11 Capital activo fin	1780,22						
12 %	12%						
13 Cap activo/foptim	1246,155						
14 Riesgo total	178,02214						
15 Riesgo limitado	1528,0221					498	
16 Margen	900					498	
17							
18							
19 Max Perdida	-2,50 €						
20 Max TWRs	17,803651						
21 FKELLY	56,32%						
22 FOPTIMA	70,00%						
23 RESULTADO		1,09900229	1,204128707	1,31555	1,43345	1,557976416	
24 OPERACIONES	VALOR F	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	
25 3,00 €		1,012	1,024	1,036	1,048	1,06	
26 2,50 €		1,01	1,02	1,03	1,04	1,05	
27 -2,50 €		0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	
28 1,00 €		1,004	1,008	1,012	1,016	1,02	
29 0,50 €		1,002	1,004	1,006	1,008	1,01	
30 1,00 €		1,004	1,008	1,012	1,016	1,02	
31 -1,00 €		0,996	0,992	0,988	0,984	0,98	
32 -0,50 €		0,998	0,996	0,994	0,992	0,99	
33 -1,50 €		0,994	0,988	0,982	0,976	0,97	
34 4,50 €		1,018	1,036	1,054	1,072	1,09	
35 2,00 €		1,008	1,016	1,024	1,032	1,04	
36 3,00 €		1,012	1,024	1,036	1,048	1,06	
37 12,00 €		1,048	1,096	1,144	1,192	1,24	

8.4. EVOLUCIÓN DE LA F ÓPTIMA: MEMORIA SISTÉMICA

La expresión de: "Oiga, yo no nací sabiendo", se puede aplicar perfectamente a los orígenes o al nacimiento de un sistema de inversión. Como todo recién nacido, éste puede desarrollar cualidades propias de los seres humanos antes o después de su fase de crecimiento. Incluso a los que muestran cualidades asombrosas para su edad en fases de desarrollo tempranas les solemos llamar genios, pero queda claro que nadie nace sabiendo, a no ser que sea una reencarnación de un Buda o aceptemos la existencia de vidas pasadas y las podamos recordar. En los sistemas de trading, y más los automáticos, si es verdad que podemos afirmar que tuvieron una vida pasada, muchas veces de esplendor y gloria, ganaron mucho no, muchísimo, pero vaya por Dios que cuando los ponemos a trabajar son unos completos ineptos y holgazanes y no ganan ni un euro para nosotros. Este suceso suele ocurrir cuando sobre-optimizamos un sistema o para que nos entendamos: lo adaptamos tanto a los movimientos concretos del pasado o a su anterior vida que no comprendemos el motivo por el cual ahora no se adaptan a su actual vida o a los movimientos actuales del mercado.

Para controlar que una reencarnación de un sistema funcione o, evitando la metáfora, que un sistema que ha funcionado bien funcione en el presente, es necesario hacer un estudio y análisis de muchos años. Actualmente el sistema que le he mostrado en el Capítulo 6 es una mejora del sistema Weinstein que tiene más de 30 años de historia y en lo que a mí respecta me ha funcionado muy bien en estos últimos 10 años. Pero, como es lógico y no me canso de repetir: no le puedo asegurar que dentro de 5 años vaya a funcionar; ni yo ni nadie, pero lo aprovecharemos mientras sirva. Hay una cualidad de la F Óptima dinámica en este aspecto y es que, si algo comienza a no funcionar, usted puede estar tranquilo, que su riesgo se verá tan limitado que usted acabará por no invertir prácticamente nada. Así, si le flaquea la memoria, el sistema de gestión de capital trabajará por usted. Pero, como el propio sistema de trading, el sistema de gestión de riesgos también debe aprender y adaptarse a usted.

Cuando emplea un periodo base de cuatro operaciones en el cálculo de la F óptima, está condensando toda la vida del sistema en cuatro simples operaciones, y esto puede hacer que se empleen riesgos poco apropiados, obteniendo así resultados inestables en principio. Aunque es poco probable que se libre de esta inestabilidad inicial, yo le recomiendo que emplee un periodo base de 10 operaciones donde más o menos se muestre el porcentaje de acierto histórico y la relación ganancia pérdida. No es necesario tomarse demasiado tiempo, ya que finalmente la F óptima toma asiento en un valor determinado que generalmente será su F de largo plazo, aunque sí es interesante observar las variaciones que se producen en las rachas de ganancia y pérdida.

Usted se podría plantear cuantos resultados de operaciones son los ideales para que, además, la F óptima reaccione ante los mismos de manera más rápida: mi res-

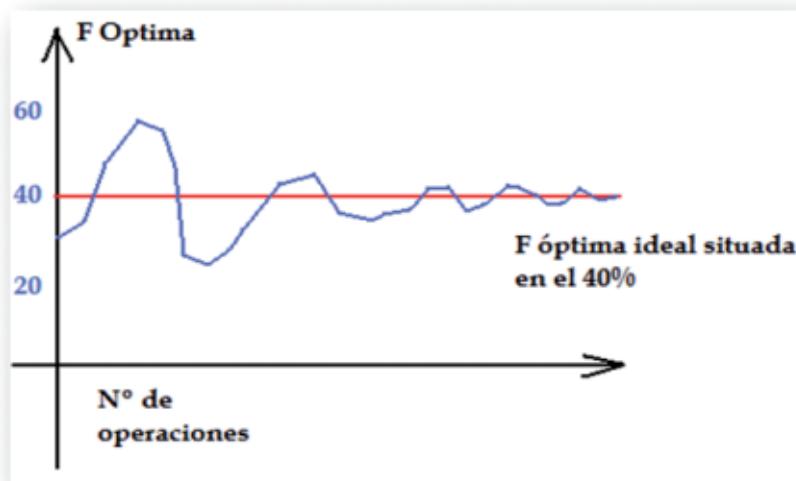
puesta es 100 ó 200. Tenga en cuenta que la F óptima está limitada, en muchas ocasiones, por la máxima pérdida. Ésta se produce cuando su sistema está en plena racha ganadora, por lo que cuando se da la peor pérdida histórica del sistema (que se dará) el propio sistema de gestión de capital se adapta a este nuevo parámetro, ralentizando su ritmo o capital asignado para que, hasta que no vuelva a ganar, no asignarle mayor capital. Por tanto, cuando mucha gente me pregunta o afirma que tener 150 operaciones en su hoja de gestión de capital ralentiza su F óptima, es cierto en parte y, por ello, una vez usted complete unos 100 ó 150 resultados debe comenzar a eliminar los primeros por el principio de la tabla de resultados y, así, hacer una tabla donde sus resultados se van actualizando con el tiempo sin descuidar los resultados más recientes.

Los sistemas crecen y cada vez sus resultados irán siendo más abultados en cuanto a términos absolutos. Es decir, usted ganará un 10% anual con su sistema pero, si reinvierte el beneficio, que es lo que debe hacer, es probable que haya empezado con resultados de operaciones de +100 o +200 o -50 y acabe con resultados de +500 o +600 o -300, tal cual ocurre en el ejemplo del sistema sobre Ibex35. Como comprenderá, tener en su hoja de gestión de capital resultados tan antiguos que no se adaptan a la realidad actual del sistema hace que su gestión pierda cierto dinamismo y, por ello, este problema se soluciona sustituyendo las referencias antiguas por nuevas más recientes. Recuerde: hilamos fino, no nos conformamos con lo mediocre, ni éste va a ser un libro donde yo le cuente el rollo y usted diga: "Si muy bien Javier, eres muy bueno", ¡no!, yo quiero que usted se involucre construyéndose su plantilla Weinstein, como pudo haber sido cualquier otra. Tenga la iniciativa de crearse su propia hoja de control de riesgos y que, sobre todo, entienda el motivo de por qué ocurren las cosas que ocurren y sus soluciones. Trato de transmitirle mi experiencia en los mercados de muchos años de la mejor manera que conozco, y es siempre gráficamente.

Como puede usted comprobar ojeando el Gráfico 8-14, se suele comenzar a operar con una F Óptima del 20-30%, para después ir oscilando en torno a un valor fijo a medida que van surgiendo nuevas operaciones. Es lógico que el sistema coloque más capital cuando usted tiene un pequeño historial de resultados. La mayoría comienzan a salir buenos pero, en el momento en que la racha comienza a ser mala, la gestión de F Óptima retirará recursos a arriesgar. Generalmente, una curva de F óptima en el tiempo de un sistema mediocre o normal suele ser la mostrada en el gráfico. Por tanto, un sistema mediocre le dará una F Óptima esté centrada en entornos de 30-35%

Un sistema perdedor tendrá una F cercana a cero. Le recomiendo que los sistemas que le devuelvan una F óptima por debajo de 10-15% no los use. Es probable que al principio de la toma de muestras se alcancen estos niveles si el sistema es malo o, simplemente, ha tenido mala suerte, pero bajar del 10% son ya niveles no aceptables. Por tanto, un mal sistema o desechable será aquel que le devuelva una F Óptima menor al 15%.

GRÁFICO 8-14



Un sistema ganador es aquel cuya F óptima pasa el 40% y roza niveles de 50%, o incluso, 60%. Para mantener una F óptima del 40% en el tiempo hay que ser muy bueno y, si sigue aplicando ese sistema, se tarda poco en duplicar un capital de inicio. Por lo general, un sistema con una F superior al 40% es un sistema que comienza ganando bastante al principio y, a pesar de tener ligeras rachas de pérdidas, éstas son recuperadas en las siguientes operaciones de forma rápida.

Para que se haga una idea, actualmente el sistema Weinstein aplicado al mercado devuelve una F óptima en torno al 40-50%, mientras que otros sistemas automáticos bien desarrollados como el empleado en el Capítulo 7 facilitan F óptimas entre el 50-70%.

Los gráficos 8-15 y 8-16 muestran ejemplos de cómo la F óptima tiende a estabilizarse en un nivel según la bondad del sistema empleado. Esta F Óptima oscilará en función de los avatares del sistema y, si éste entra en una racha de pérdidas, la F disminuirá; mientras que, si entra en una racha de ganancias, aumentará, pero casi siempre oscilará en un entorno determinado de F de largo plazo. Un mal sistema no levantará cabeza y estará siempre en zonas menores al 10%, mientras que un buen sistema pasará zonas de 60% fácilmente. Recuerde que lo ideal es que usted diversifique y emplee un riesgo diluido. A continuación, vamos a ver en vivo y en directo la variación de la F sobre el sistema anterior del Ibex35 y comprobaremos hacia qué valor oscila la curva.

GRÁFICO 8-15

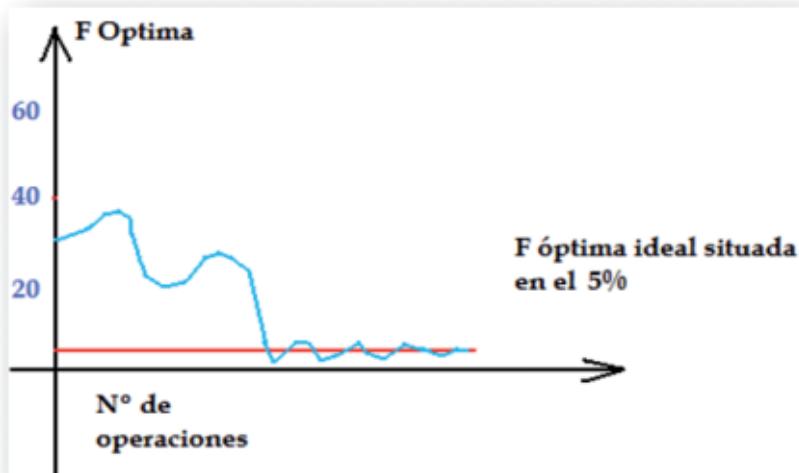
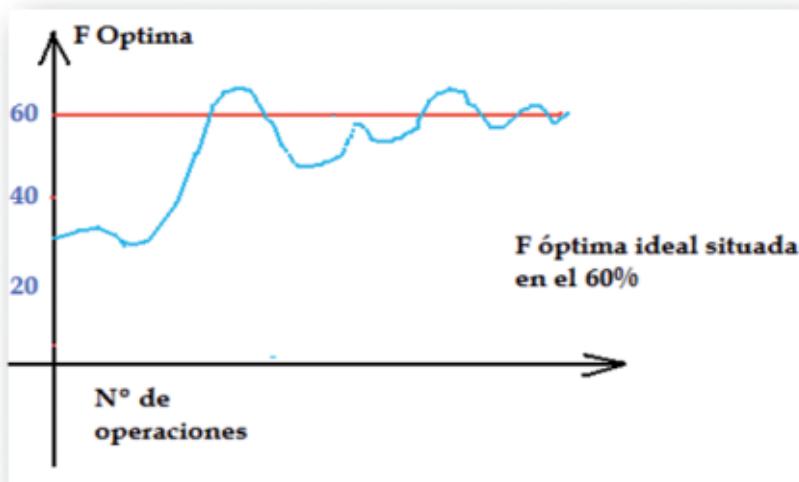


GRÁFICO 8-16



8.5. EJEMPLO DE GESTIÓN DE CAPITAL: UN CASO REAL

El Gráfico 8-17 muestra la evolución del sistema sobre Ibex35 expuesto en el Capítulo 7 y cuyas operaciones están todas descritas en el Anexo. Para no complicar en exceso la lectura y que pueda ver que la teoría se cumple, compare el Gráfico 8-17 con el Gráfico 8-16 y compruebe que siguen pautas similares. Hemos partido de la base de que riesgos inferiores al 20% y superiores al 80% no están permitidos pues harían o que el sistema no operase o que arriesgáramos demasiado como para recuperarnos psicológicamente de la pérdida inevitable que sobreviene a una racha de ganancias prolongada. Estudie y fíjese en cómo, cuando el sistema comienza a ser netamente ganador, la F óptima aumenta de manera clara; y, cuando se dan las pérdidas seguidas, el sistema reduce rápidamente la inversión o el riesgo asumible por operación. Es muy probable que el sistema oscile entre el 6 y el 8% de riesgo asumible, mientras se desarrolla, conformando la curva de largo plazo que se muestra en el Gráfico 8-16 y centrado en un valor determinado de F.

GRÁFICO 8-17

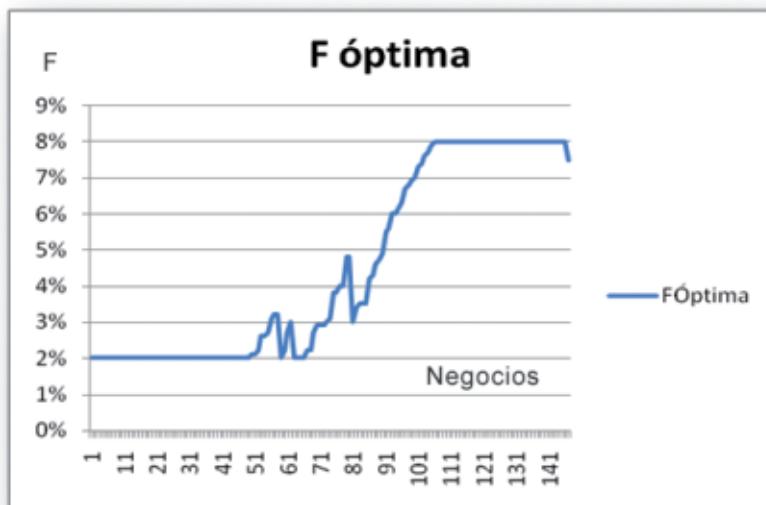


GRÁFICO 8-18



Alcanzar ese nivel en la curva de F es muy difícil y es probable que en el transcurso de su trading ocurran sucesos extraordinarios o fallos propios del aprendizaje, que harán que su curva no sea así de ideal, pero al menos sistemas mediocres o sencillos de implementar como cruces de medias pueden ser excelentes aliados en caso de falta de ideas propias

Antes de pasar al siguiente capítulo, quiero que compruebe que todo ha quedado claro y, por ello, le planteo el siguiente ejercicio que podrá solventar empleando su plantilla Excel de gestión de capital. Supongamos que usted tiene los resultados de su sistema y que son los expuestos en el Gráfico 8-19. Haga un esfuerzo y trate de determinar cuál será su F Óptima o riesgo asumible para la siguiente operación si aplica la metodología que le he expuesto con anterioridad. Recuerde que el procedimiento es: en primer lugar, colocar los resultados en la columna B de su tabla; después, deberá ver la casilla C3 que contiene el valor máximo del TWR; y, por último buscarlo en la fila de las F que se corresponde con la fila 5 de la plantilla que hemos construido. Siguiendo estos pasos, debe haber obtenido un valor máximo de TWR de 4,3994, que se corresponde con una F de 0,55 o 5,5% de riesgo asumible en la próxima operación. Verifique su tabla con el Gráfico 8-19. Ya sabe que, una vez posee el dato de la F Óptima, ya sólo le falta conocer cómo dimensionar la posición correctamente una vez sepa el stoploss o riesgo inherente en cada operación.

GRÁFICO 8-19

RESULTADO	
OPERACIONES	
50	
85	
155	
-98	
34	
28	
-98	
200	
150	
25	

GRÁFICO 8-20

19 Max Perdida								
20 Max TWRs	4,3994							
21 FOPTIMA	55%							
22 RESULTADO	4,344896	4,36610091	4,382339161	4,393423548	4,399172784	4,399412520	4,393976378	4,382706917
23 OPERACIONES	0.5	0.51	0.52	0.53	0.54	0.55	0.56	0.57
24 50.00	1,255102	1,260204082	1,265306122	1,270408163	1,275510204	1,280512245	1,285714296	1,290816327
25 85.00	1,433673	1,442346939	1,451020408	1,459693878	1,468367347	1,477040816	1,485714286	1,494387755
26 155.00	1,790816	1,806632653	1,82244898	1,838265303	1,854081633	1,869897959	1,885714286	1,901530612
27 -98.00	0.5	0.49	0.48	0.47	0.46	0.45	0.44	0.43
28 34.00	1,173469	1,176938776	1,180408163	1,183877551	1,187346933	1,190816327	1,194265714	1,197755102
29 28.00	1,142857	1,145714286	1,148571429	1,151428571	1,154285714	1,157142857		1,16
30 -98.00	0.5	0.49	0.48	0.47	0.46	0.45	0.44	0.43
31 200.00	2,020408	2,040816327	2,06122449	2,081632653	2,102040816	2,12244898	2,142857143	2,163265306
32 150.00	1,765305	1,780612245	1,795918367	1,81122449	1,826530612	1,841836735	1,857142857	1,87244898
33 25.00	1,127551	1,130102041	1,132653051	1,135204082	1,137755102	1,140306122	1,142857143	1,145408163

El Gráfico 8-21 es la comprobación de que, efectivamente, invirtiendo con un riesgo asumible del 55%, usted obtiene el máximo retorno posible. Esto no es magia ni algo subjetivo donde podamos equivocarnos al interpretar, es matemática aplicada a sus finanzas.

Y ya, para ir finalizando este capítulo, el gráfico de la F Óptima del ejemplo anteriormente expuesto (Gráfico 8-22). Este gráfico es la representación de todos los TWR con su F asociada. De un vistazo usted puede ver claramente cómo hay niveles de riesgo que implican perder más dinero y cómo a partir de la F Óptima hacia la derecha, la curva baja más rápidamente. Procure que su nivel de riesgo o F esté siempre a la izquierda de esa cúspide, o en la cúspide, pero nunca a la derecha. Si no, estaríamos arriesgando más de la cuenta para ganar lo mismo o incluso menos dinero.

GRÁFICO 8-21

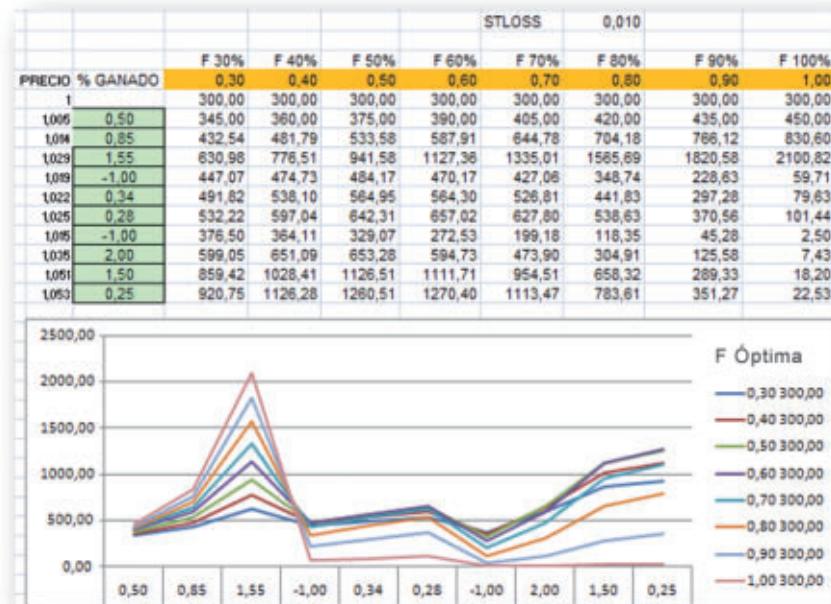
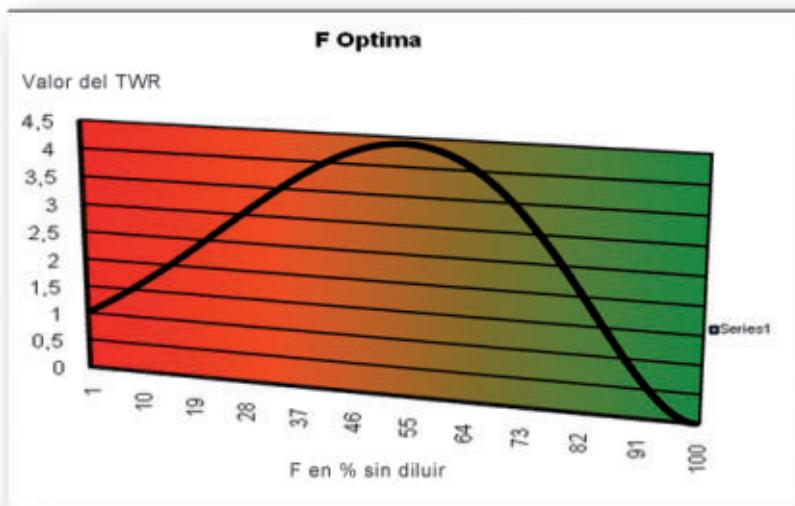


GRÁFICO 8-22



Dejemos las ceremonias y la teoría y pasemos a la práctica. Ahora va a comenzar el capítulo desde mi punto de vista más interesante de todos: cómo combinar el sistema de trading con la gestión de capital, donde la diversificación tomará un papel importante y pondremos en práctica todo lo que hemos aprendido hasta ahora de método y gestión. Y lo más importante, plantearemos escenarios reales exponiendo en cada caso lo que yo considero que debe ser una cartera bien formada y distribuida. Le invito a que se tome un respiro y tome fuerzas, ¡venga que comenzamos!

8.6. ALTERNATIVAS A LA F ÓPTIMA. MANERAS DE SIMPLIFICAR

Si el cálculo de la F óptima le ha parecido muy complejo y complicado, le voy a describir dos maneras más de llevar a cabo una gestión de capital más sencilla y llevadera y las cuáles son perfectamente válidas. Eso sí, con sus características y factores a tener en cuenta. Se trata de explicarle en qué consiste la **F de Kelly** y el **control de los drawdowns**.

1) **F de Kelly:** consiste en un cálculo similar a la F Óptima salvo que no precisa conocer la máxima pérdida para hacer el cálculo. Solamente serán necesarios dos parámetros: el porcentaje de acierto y el ratio ganancia/pérdida.

Esta forma de gestionar el capital suele ser más conservadora que la F Óptima ya que no presupone un nivel de pérdidas máximo. Es muy sencillo de calcular y no necesita de operaciones de muestra, simplemente estos dos parámetros (en realidad con las 10 muestras la F Óptima ya se calculan estos y otros parámetros).

Por tanto, con la F de Kelly se suelen lograr resultados algo más modestos, pero son más estables y seguros. Por así decirlo, nos situaremos algo más en el lado de la izquierda del Gráfico 8-23 por ejemplo. Es una aproximación que merece la pena estudiar ya que hace que no nos situemos tan cerca del caso extremo en el que el sistema se comporta tal cual esperábamos. Como los sistemas tienden a ser peores de lo que se estimaba en un principio, esta sencilla fórmula suele ser más oportuna que la F Óptima. Aún así, no se preocupe porque podrá acoplarla al cálculo de la F Óptima incluyendo el siguiente código en la casilla del valor que contendrá a la F de Kelly y que en el ejemplo será la casilla B14: “=B2-((1-B2)/F8)”. En palabras: se trata de hacer el cálculo mencionado entre la casilla B2 (porcentaje de acierto) y cuya fórmula es “=\$F\$3/\$F\$2” y la casilla F8 (ratio G/P) y cuya fórmula es “=F7/F9”. Las demás fórmulas puede consultarlas en el Gráfico 8-24.

Con los datos incluidos y que se corresponden con los expuestos Gráfico 8-13, 8-23 y 8-24 (+3, +2,5, -2,5, +1, +0,5, +1, -1, -0,5, -1,5, +4,5, +2, +3 y +12), deberá obtener una F Óptima del 70% y una F de Kelly del 56,3%. Puede que con la hoja Excel haya resultado algo engorroso calcular el promedio Ganancia/Pérdida y el % de acierto, sin embargo si no usara hoja Excel, sería sencillo. Matemáticamente es:

$$F \text{ de Kelly} (\%) = (\% \text{ acierto} - ((1 - \% \text{ acierto}) / \text{Ratio G/P})) \times 100$$

Donde:

Ratio G/P = Media ops. ganadoras / Media ops. Perdedoras

% acierto es en decimales, es decir: 69% se escribiría 0,69

GRÁFICO 8-23

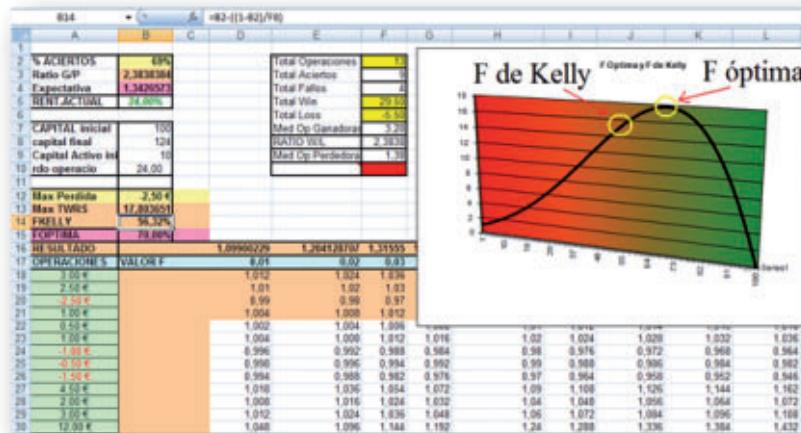
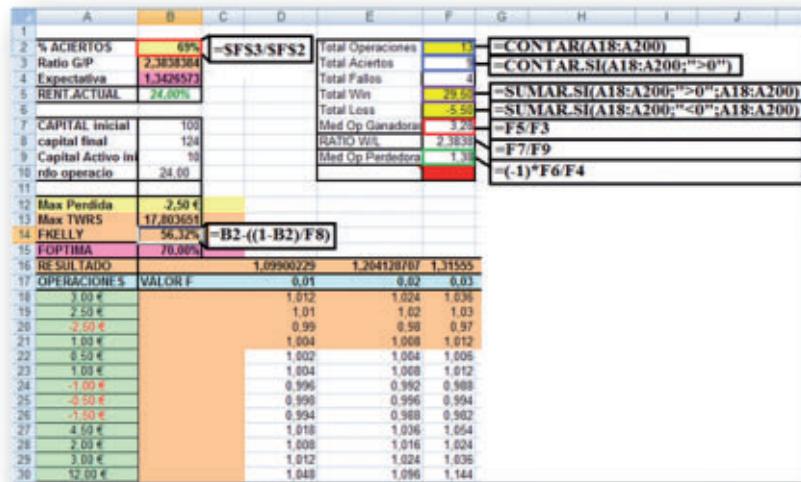


GRÁFICO 8-24



2) **Control de drawdowns:** Esta fórmula, aunque algo casera en su esencia, consiste en calcular o saber cuál sería el porcentaje de pérdida considerado como ruina (punto en el cual dejaríamos de invertir) y tratar de evitarlo con una estimación de fallos esperables y porcentaje de acierto.

A priori puede parecer complejo pero verá cómo no lo es. Necesitará el apoyo de la siguientes tabla bajo la cual tendrá el riesgo teórico de drawdown en función de su F (% de pérdida por cada operación) y del % de acierto estimado de su sistema o trading.

Vamos a suponer que su porcentaje de acierto se sitúa en el 55%. Teóricamente, en función del riesgo que tome en cada posición y por ende la pérdida que represente cada fallo, su estimación de máxima pérdida variará. Así, para un porcentaje de acierto de 55% su DD podrá oscilar entre el 4,4% y el 27,8% (suponiendo una F mínima en el 1% y una F máxima en el 7%).

Deberá tener en cuenta que esta tabla es una estimación teórica de lo que sucedería en un juego de azar. Lamentablemente o afortunadamente, la bolsa no es un juego de azar y por lo tanto las pérdidas suelen venir muy seguidas, convirtiéndose en sucesos dependientes en algunos momentos en sucesos “pseudo aleatorios”. Es verdad aquello de todas las pérdidas vienen juntas en bolsas. Así, la experiencia me dice que a esta pérdida máxima o drawdown (DD) se le debe multiplicar por 1,5 o 2,0 veces.

Lo que estoy diciendo no es una aberración matemática. Dispongo de estudios reales y empíricos en los que rachas de pérdidas esperables teóricas del 7,8% acaban siendo del 15% para sistemas con porcentajes de acierto al 60% y riesgos por fallos o F situados en el 2%.

Así pues, con esta tabla ya puede dimensionar su F. Por ejemplo, mi riesgo máximo que no quiero superar ni en mis peores pesadillas bursátiles está situado en el 30%. Suponiendo que empíricamente obtendré valores que multiplicarán en dos veces lo estimado teóricamente en tabla, el valor escogido no podrá nunca superar el 15% teórico.

TABLA 8-1 Drawdown esperable en 100 operaciones

RIESGO ACIERTO	POR		FALLO				
	1	2	3	4	5	6	7
35	6,3%	12,3%	17,9%	23,2%	28,3%	33,0%	37,5%
40	5,8%	11,4%	16,7%	21,7%	26,5%	31,0%	35,3%
45	5,4%	10,5%	15,4%	20,1%	24,5%	28,8%	32,8%
50	4,9%	9,6%	14,1%	18,5%	22,6%	26,6%	30,4%
55	4,4%	8,7%	12,8%	16,8%	20,5%	24,2%	27,8%
60	3,9%	7,8%	11,5%	15,1%	18,5%	21,9%	25,2%
65	3,4%	6,9%	10,1%	13,3%	16,4%	19,4%	22,4%
70	3,0%	5,9%	8,7%	11,5%	14,3%	16,9%	19,6%

Con estas premisas, los valores mostrados con fondo rojo en la Tabla 8-2 estarían directamente eliminados por representar un riesgo demasiado elevado. Por tanto, en función de mi % de acierto, como mucho podré tomar riesgos del 5% o F del 5% si tengo un acierto del 70%. A medida que este % de acierto va cayendo, el riesgo asumible o F asumible va cayendo hasta llegar como mucho al 2%.

Si tuviera un % de acierto del 60%, mi F estaría situada entre el 1 y el 3% (marcado en rojo). De esta manera, conociendo mi % de acierto y mi riesgo de ruina, puedo conocer un entorno de F en el que moverme y por tanto dimensionar correctamente mi posición.

TABLA 8-2 F Recomendada con un 30% de DD asumible

% ACIERTO	RIESGO	POR	FALLO				
	1	2	3	4	5	6	7
35	6,3%	12,3%	17,9%	23,2%	28,3%	33,0%	37,5%
40	5,8%	11,4%	16,7%	21,7%	26,5%	31,0%	35,3%
45	5,4%	10,5%	15,4%	20,1%	24,5%	28,8%	32,8%
50	4,9%	9,6%	14,1%	18,5%	22,6%	26,6%	30,4%
55	4,4%	8,7%	12,8%	16,8%	20,5%	24,2%	27,8%
60	3,9%	7,8%	11,5%	15,1%	18,5%	21,9%	25,2%
65	3,4%	6,9%	10,1%	13,3%	16,4%	19,4%	22,4%
70	3,0%	5,9%	8,7%	11,5%	14,3%	16,9%	19,6%

Si estuviéramos en el ejemplo de los gráficos 8-23 y 8-24, el % de acierto está situado en el 69%. Suponiendo que no quiero perder más de ese 30% de DD, mi F permitida estaría entre el 1 y el 5%. Si nos damos cuenta, la F de Kelly es del 5,6% (diluida) mientras que la F Óptima es del 7% (diluida). Por tanto, nos quedaríamos muy cerca del valor de la F de Kelly sin hacer cálculos complejos ni complicados. Naturalmente ya nos damos cuenta del riesgo que supondría aplicar una F Óptima, con un DD potencial en 100 operaciones del 40% (acierto del 70% y Riesgo por fallo del 7%, sale un 19,6% que empíricamente daría un DD potencial del casi 40% mencionado), demasiado alto para un trader profesional y algo conservador como yo.

Para concluir, fíjese que la F Óptima en el ejemplo que acabamos de tratar está diluida. Si no fuera así, el riesgo sería tal que nuestro camino bursátil sería ruinoso casi seguro. Es por esto por lo que debe diluir el riesgo óptimo. Es cierto que es lo que más aumenta el capital en un sistema dado, pero como tal, los sistemas son fluctuantes y

un cambio en sus características puede llevarlos a la ruina más absoluta. Aplique factores de dilución a sus F de Kelly y F Óptimas, diversifique y si considera complejo los cálculos de las mismas, emplee controles de DD tal cual le he explicado.

Otros ejemplos mostrados en las tablas 8-3 y 8-4. El primer caso con una gestión muy conservadora y el segundo con una política laxa:

TABLA 8-3 F recomendada con un 15% de DD asumible

% ACIERTO	RIESGO	POR	FALLO	1	2	3	4	5	6	7
	1	2	3	4	5	6	7			
35	6,3%	12,3%	17,9%	23,2%	28,3%	33,0%	37,5%			
40	5,8%	11,4%	16,7%	21,7%	26,5%	31,0%	35,3%			
45	5,4%	10,5%	15,4%	20,1%	24,5%	28,8%	32,8%			
50	4,9%	9,6%	14,1%	18,5%	22,6%	26,6%	30,4%			
55	4,4%	8,7%	12,8%	16,8%	20,5%	24,2%	27,8%			
60	3,9%	7,8%	11,5%	15,1%	18,5%	21,9%	25,2%			
65	3,4%	6,9%	10,1%	13,3%	16,4%	19,4%	22,4%			
70	3,0%	5,9%	8,7%	11,5%	14,3%	16,9%	19,6%			

TABLA 8-4 F recomendada con un 45% de DD asumible

% ACIERTO	RIESGO	POR	FALLO	1	2	3	4	5	6	7
	1	2	3	4	5	6	7			
35	6,3%	12,3%	17,9%	23,2%	28,3%	33,0%	37,5%			
40	5,8%	11,4%	16,7%	21,7%	26,5%	31,0%	35,3%			
45	5,4%	10,5%	15,4%	20,1%	24,5%	28,8%	32,8%			
50	4,9%	9,6%	14,1%	18,5%	22,6%	26,6%	30,4%			
55	4,4%	8,7%	12,8%	16,8%	20,5%	24,2%	27,8%			
60	3,9%	7,8%	11,5%	15,1%	18,5%	21,9%	25,2%			
65	3,4%	6,9%	10,1%	13,3%	16,4%	19,4%	22,4%			
70	3,0%	5,9%	8,7%	11,5%	14,3%	16,9%	19,6%			

8.7. RESUMEN DEL CAPÍTULO

Los puntos que se han tratado y que merecen ser recordados son:

- Siempre debe tener un sistema de contención de riesgos o de gestión de capital que vele por su dinero. Lo más fácil es implementar una gestión de capital de riesgo fijo, pero si quiere optimizar el resultado de su sistema y sacarle el mayor provecho a las rachas de ganancias, deberá construir la tabla de F óptima.
- Recuerde que la F óptima es la cantidad de capital que se considera como pérdida asumible y es el parámetro que le devolverá el máximo retorno posible. Este riesgo se emplea diluido al 10% para evitar oscilaciones demasiado elevadas en la cuenta.
- La F óptima evoluciona con el tiempo. Si no está convencido del buen funcionamiento de su sistema o nunca lo ha probado, deberá comenzar con un periodo de prueba empleando una F pequeña, por ejemplo del 20%. El tiempo pondrá la F en su lugar, pero en caso de que su sistema no sea ganador, al menos no habrá perdido demasiado y podrá seguir buscando sistemas ganadores.
- Una F óptima superior al 45% se puede considerar como una F perteneciente a un buen sistema. Si la F, como resultado de aplicar el sistema por más de un año, es superior al 60%, entonces estamos ante un sistema de cualidades extraordinarias y únicas. Recuerde que el valor de la F óptima depende exclusivamente del resultado neto del sistema y de la máxima pérdida. Un porcentaje elevado de acierto del sistema ayudará a optimizar el acoplamiento entre sistema de trading y gestión de capital.
- Podrá emplear gestiones alternativas en función de sus intereses. Una gestión más moderada consistirá en emplear una F de Kelly en vez de una F Óptima. Si quiere ser más conservador y optar por la vía fácil, entonces deberá estimar su máxima pérdida soportable y calcular qué F le convendrá emplear en función de su porcentaje de acierto.

8.8. CUESTIONARIO Y SOLUCIONES DEL CAPÍTULO 8:

- 1) Si usted tiene una F óptima del 50% o lo que sería una F óptima diluida del 5%, en su siguiente operación invertirá solamente un 5% de su capital total. V o F
- 2) Diluir la F óptima al 10% sirve para evitar arruinarnos en caso de que el sistema de trading se comporte mucho peor de lo que esperábamos. V o F
- 3) Empleando la F óptima desde el principio en mis inversiones lograré el máximo retorno posible matemáticamente hablando. V o F
- 4) Si he obtenido los siguientes resultados: +100, +10, +50, +15, -5, -35, -25, +5, +10 y +35:
 - a) ¿Qué F óptima tendrá el sistema y cuál es el máximo valor de los TWRs?
 - b) ¿Me hubiera valido con sólo los cuatro primeros resultados del sistema, para calcular la F óptima?
 - c) ¿Qué sentido tiene para mi próxima inversión, emplear la F óptima que he obtenido de dichos resultados?
- 5) Si he obtenido los siguientes resultados: -15, +10, -20, +15, -5, -35, -25, +5, +10 y +35:
 - a) ¿Qué F óptima tendrá el sistema y cuál es el máximo valor de los TWRs?
 - b) ¿Este sistema es viable en el medio plazo?
- 6) El valor de la F óptima depende del valor de la máxima pérdida, del resultado de las operaciones realizadas y del porcentaje de acierto del sistema inversor. V o F
- 7) Si he obtenido los siguientes resultados: -100, +180, -200, +220, -5, -35, +255, +50, +100 y +350:
 - a) ¿Qué F óptima tendrá el sistema y cuál es el máximo valor de los TWRs?
 - b) ¿Este sistema es viable en el medio plazo?
- 8) Renovar los resultados del sistema es necesario cada cierto tiempo sobre todo cuando nos aproximamos a un número superior a 50 resultados. V o F
- 9) Los sistemas con un porcentaje mayor de acierto tienen una F óptima alta debido precisamente a este acierto alto. V o F
- 10) La oscilación de la curva de la F óptima y más en concreto la parte inicial es la parte más peligrosa del sistema de gestión de capital de riesgo variable donde lo único que se puede hacer para limitar el riesgo de la F es diluyendo este mismo valor de riesgo entre al menos diez (dilución 10%). V o F

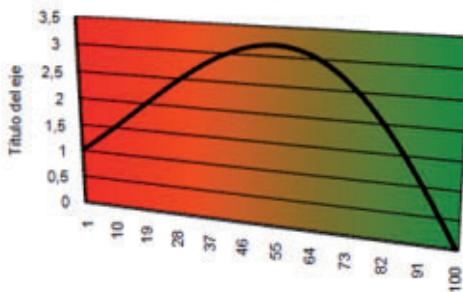
Soluciones Capítulo 8:

- 1)** Falso. No confunda la cantidad a invertir con el riesgo máximo asumible. Lo que la F óptima le dice es solamente lo máximo que debe usted perder en su siguiente operación y mientras usted no sobreponga este nivel, todo irá bien. Tenga en cuenta que puede invertir un 20% de su cartera total en la inversión X, pero el stop le limita la pérdida en ese 5% de su capital total. No es lo mismo el riesgo máximo asumible por operación que la inversión asignada y debe comprenderlo de manera clara.
- 2)** Verdadero. Diluir el capital es fundamental si acabamos de colocar el sistema en la parrilla de salida y aun hemos operado poco con él. Si no se diluye el capital, muy seguros debemos de estar para soportar pérdidas de más del 20% del capital por muy matemáticamente correcto que sea. Es importante conocer los riesgos y por eso recomiendo siempre diluir el riesgo en el 10% ya que evita sustos y oscilaciones excesivas en la cuenta aunque se pueda ganar más de una manera que de otra. Ganar más a cualquier precio, generalmente conlleva un mal resultado a la larga.
- 3)** Verdadero. Diluyendo el riesgo o no, lo que debe quedar claro es que en cuanto a resultado se refiere, siempre se acaba ganando más aplicando un sistema de gestión de capital óptimo a un sistema de trading con una esperanza o media de resultados positivo. Puede darse el caso en el que, al principio, el retorno de aplicar una gestión de capital óptima sea menor que aplicando una cantidad fija por negocio o no aplicar gestión de capital. Pero, como lo que importa es ganar con el tiempo y a largo plazo, debe emplear siempre que pueda, una gestión de capital óptima.

4)

RESULTADO	3,193555002	3,1969875	3,1976007	3,19538818	3,19026857	3,182180511	3,171065771	3,156868863	3,139537223
OPERACIONES	0,53	0,54	0,55	0,56	0,57	0,58	0,59	0,6	0,61
100,00 €	2,514285714	2,5426571	2,5714286	2,6	2,62857143	2,657142857	2,685714286	2,714285714	2,742857143
10,00 €	1,151428571	1,1542857	1,1571429	1,16	1,16285714	1,165714285	1,168571429	1,171428571	1,174285714
50,00 €	1,757142857	1,7714286	1,7857143	1,8	1,8142857	1,828571429	1,842857143	1,857142857	1,871428571
15,00 €	1,227142857	1,2314286	1,2357143	1,24	1,24428571	1,248571429	1,252857143	1,257142857	1,261428571
-5,00 €	0,924285714	0,9228571	0,9214286	0,92	0,91857143	0,917142857	0,915714286	0,914285714	0,912857143
-35,00 €	0,47	0,46	0,45	0,44	0,43	0,42	0,41	0,4	0,39
-25,00 €	0,621428571	0,6142857	0,6071429	0,6	0,59285714	0,585714286	0,578571429	0,571428571	0,564285714
5,00 €	1,075714286	1,0771429	1,0785714	1,08	1,08142857	1,082857143	1,084285714	1,085714286	1,087142857
10,00 €	1,151428571	1,1542857	1,1571429	1,16	1,16285714	1,165714286	1,168571429	1,171428571	1,174285714
35,00 €	1,53	1,54	1,55	1,56	1,57	1,58	1,59	1,6	1,61

F Óptima

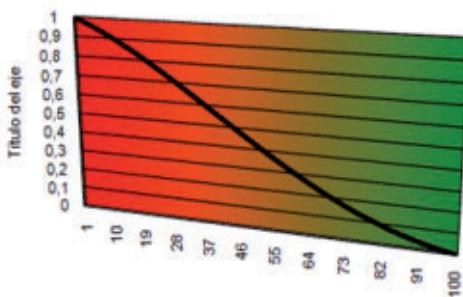


- a) El valor máximo del TWR es 3,1976 y se corresponde con una F óptima o riesgo ideal de 55%, que diluido se quedaría en 5,50%.
- b) No. Al menos debe incluirse una pérdida en el periodo base ya que si el porcentaje de acierto es del 100%, no tiene sentido aplicar ninguna gestión de capital pues usted arriesgaría la máxima cantidad en todo momento.
- c) El sentido de la F óptima consiste en asegurar que en su próxima inversión no perderá más del 5,50% de su capital total, con lo que usted debe dimensionar de manera correcta su inversión teniendo en cuenta el stoploss, la F óptima y el precio del subyacente en cuestión.

5)

RESULTADO		0,992711324	0,905142685	0,97729	0,96917	0,960790062	0,952147	0,94325135	0,934110641
OPERACIONES	VALOR F	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06	0,07	0,08
-15,00 €		0,991428571	0,981428571	0,9871429	0,9742866	0,97	0,965714286		
10,00 €		1,002857143	1,005714286	1,00857	1,01143	1,014285714	1,017143	1,02	1,022857143
-20,00 €		0,994285714	0,988571429	0,98286	0,97714	0,971428571	0,965714	0,96	0,954285714
15,00 €		1,004285714	1,008571429	1,01286	1,01714	1,021428571	1,025714	1,03	1,034285714
-5,00 €		0,998571429	0,997142857	0,99571	0,99429	0,992857143	0,991429	0,99	0,988571429
-35,00 €		0,99	0,98	0,97	0,96	0,95	0,94	0,93	0,92
-25,00 €		0,992857143	0,985714286	0,97857	0,97143	0,964285714	0,957143	0,95	0,942857143
5,00 €		1,001428571	1,002857143	1,00429	1,00571	1,007142857	1,008571	1,01	1,011428571
10,00 €		1,002857143	1,005714286	1,00857	1,01143	1,014285714	1,017143	1,02	1,022857143
35,00 €		1,01	1,02	1,03	1,04	1,05	1,06	1,07	1,08

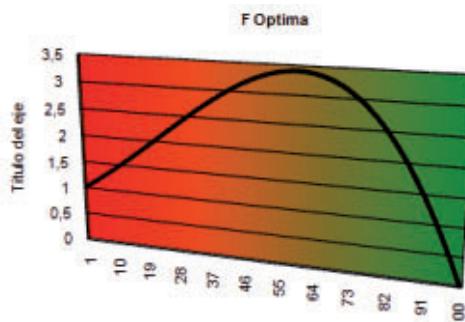
F Óptima



- a) El valor máximo del TWR es 0,9927 y se corresponde con una F óptima o riesgo ideal del 0%, que diluido se quedaría en 0,00%.
- b) No es viable en el medio plazo, ya que el sistema tiene una esperanza negativa, que se aprecia en el pobre resultado obtenido y en una F óptima cercana al 0%. En caso de obtener estos resultados, puede darle algo de cancha a su sistema y esperar a que genere nuevos resultados. Pero recuerde que debe tener una serie más o menos amplia para escoger los resultados que mejor se adapten a su sistema de gestión. Es posible que tenga mala suerte y ponga resultados que justamente coincidan con la peor serie de pérdidas, pero no le dé mucho más margen. Si el sistema sigue perdiendo sin generar un retorno interesante, es probable que esté sobre-optimizado, es decir, que se haya ajustado demasiado al pasado y sea incapaz de ganar en el presente y menos en el futuro.
- 6) Falso. No es cierto que la F óptima dependa del porcentaje de acierto. En esta interpretación de la gestión de capital la F sólo dependerá de la máxima pérdida y del resultado de las operaciones realizadas. Es cierto que un porcentaje de acierto elevado ayudará a la F a maximizar el resultado de mejor manera pero no influye directamente en el cálculo de la F óptima. Recuerde que las rachas de ganancias y de pérdidas son una anomalía en la estadística que se puede aprovechar.

7)

RESULTADO	3,39116286	3,40099884	3,408047032	3,412208967	3,413389667	3,411488761	3,405409574	3,39805472	3,386327105
OPERACIONES	0,56	0,57	0,58	0,59	0,6	0,61	0,62	0,63	0,64
-100,00 €	0,72	0,715	0,71	0,705	0,7	0,695	0,69	0,685	0,68
100,00 €	1,504	1,513	1,522	1,531	1,54	1,549	1,558	1,567	1,576
200,00 €	0,44	0,43	0,42	0,41	0,4	0,39	0,38	0,37	0,36
220,00 €	1,616	1,627	1,638	1,649	1,66	1,671	1,682	1,693	1,704
-5,00 €	0,986	0,98575	0,9855	0,98525	0,985	0,98475	0,9845	0,98425	0,984
-35,00 €	0,902	0,90025	0,8985	0,89675	0,895	0,89325	0,8915	0,88975	0,888
255,00 €	1,714	1,72675	1,7395	1,75225	1,765	1,77775	1,7905	1,80325	1,816
50,00 €	1,14	1,1425	1,145	1,1475	1,15	1,1525	1,155	1,1575	1,16
100,00 €	1,28	1,285	1,29	1,295	1,3	1,305	1,31	1,315	1,32
350,00 €	1,98	1,9975	2,015	2,0325	2,05	2,0675	2,085	2,1025	2,12



a) El valor máximo del TWR es 3,4133 y se corresponde con una F óptima o riesgo ideal del 60%, que diluido se quedaría en 6,00%.

b) Sí, es viable y, de hecho, es bastante bueno. Una F óptima superior al 45% llama la atención, pero es que, si usted le da un vistazo a las operaciones parece que prometen. El porcentaje de acierto es del 60%, por lo que, en caso de que tuviera otro similar con la misma F óptima, pero con un acierto del 70% debería escoger este último. Si compara el ejercicio 7 con el 4, podrá comprobar cómo el sistema del ejercicio 4 tiene una F ligeramente inferior, pero posee un 10% más de acierto. Con lo que, al cabo del tiempo, es muy posible que el sistema del ejercicio 4 acabe ganando más que el del ejercicio 7 debido a una mejor implementación de la gestión del capital para los sistemas de alto porcentaje de acierto.

8) Verdadero. Si su sistema se está convirtiendo en ganador, seguramente habrá operaciones antiguas que no representen la realidad actual del sistema y, por lo tanto, deba reemplazar los antiguos con nuevos resultados.

9) Falso. Es la pregunta 6 formulada de otra manera. Hago especialmente hincapié en este aspecto porque un sistema de trading con un acierto elevado puede ser perdedor a pesar de su especial acierto y provocar dudas e inseguridad a los

noveles en la gestión de capital. Busque sistemas con alto porcentaje de acierto, pero que sean ganadores y, frente a dos sistemas igual de ganadores, elija siempre el que mayor porcentaje de acierto tenga, ya que será un buen sistema para optimizar, con una adecuada gestión de capital.

10) Verdadero. Es la pregunta 2 planteada de otra forma. La táctica de gestionar capitales en un sistema que está iniciando su andadura tiene especial relevancia precisamente en este comienzo. Por eso recomiendo que se empleen al menos diez resultados que sean representativos del sistema, tanto en porcentaje de acierto como en ratio ganancia/pérdida. No es posible determinar con cierta seguridad si lo que funciona hoy o funcionó ayer funcionará en el futuro, por lo que se debe emplear siempre una F diluida al 10% para, en caso de que el sistema no funcione por una posible sobre- optimización o una mala racha de pérdidas casual, nos deje sin capital alguno para operar.

CAPÍTULO 9

– ¿Usted haría barcos que navegaran contra las corrientes y los vientos con sólo encender una caldera bajo la cubierta?

– Discúlpeme, no tengo tiempo para escuchar tonterías.

Napoleón, hablando del barco de vapor de Robert Fultan.

OBJETIVO DE ESTE CAPÍTULO:

Una vez hemos conseguido desarrollar todas las herramientas de la F óptima y sabemos, al menos, lo máximo que podemos llegar a perder, nos adentraremos en el estudio pormenorizado de casos prácticos y seguiremos aprendiendo acerca de la correcta gestión del capital en la vida real.

Índice del capítulo:

- 9.1. La diversificación entre acciones es necesaria.
- 9.2. La justa diversificación (acciones).
- 9.3. Ejemplo de cartera: dimensionando correctamente.
- 9.4. Cómo evoluciona la cartera según el resultado.
- 9.5. La excepción al apalancamiento.
- 9.6. Resumen del capítulo.
- 9.7. Cuestionario y soluciones del capítulo.

9.1. LA DIVERSIFICACIÓN ENTRE ACCIONES ES NECESARIA:

No se asombre y déme un voto de confianza si la solución que le propongo a sus problemas bursátiles es simple: sencillamente, método y gestión. No sea como Napoleón y deseche soluciones simples a sus problemas. Usted no tiene mala suerte, ni está gafado, ni hay nadie en la bolsa que observe sus movimientos a la espera de que usted actúe y, entonces, giren el mercado justamente en su contra, ¡no! Eso no existe en bolsa, es sólo un estado mental. El problema que tiene probablemente consiste en un método pobre o de mediocres resultados que se centra en el intradía y que, además, es empleado sin ninguna gestión de capital. Si me permite, me atrevería a mencionar que su criterio de inversión es cambiante, donde es frecuente que, aun siendo consciente de que rompe ciertas reglas de su sistema de inversión, sigue actuando. Discúlpeme si usted cree no estar en ese numeroso grupo de participantes del mercado y le haya incluido sin compasión alguna. Como ya le he contado antes, todos los sistemas fallan alguna vez, pero la diferencia entre alguien que se gana la vida en bolsa y alguien que pierde dinero de manera constante en los mercados financieros es precisamente ese conocimiento profundo del "saber perder".

Llegados a este punto, puede plantearse para qué tomarse la molestia en aprender un método de inversión, gestionar el capital apropiadamente, etc., si su primo o su

amigo del trabajo dice que ganó muchos millones sin casi conocimiento alguno de los mercados, manteniendo acciones, por un chivatazo o una inspiración divina. Estos casos se producen en bolsa tras un ascenso de cierta magnitud; gente que se ve inesperadamente rica sin saber por qué y sienten la necesidad de contárselo a todo el mundo. Generalmente, esto es debido a la suerte. Sí, a fenómenos aleatorios que se dan en un cierto grupo más o menos numeroso de personas. ¿Quién no ha oído hablar a su tío de las acciones de Endesa que compró hace unos años a 10 y ahora están a 40? ¿o de las acciones que compró de BBVA a 3 y que ahora andan por 14? Ese tipo de suerte existe, pero sólo es eso: suerte casual y hace que cada año más y más gente se sienta atraída por este olor de dinero fácil. Pues bien, aquel que mantiene por tantos años, si es afortunado, generalmente logra alguna rentabilidad, pero tras mucho tiempo y eso en el mejor de los casos. Luego está el otro tipo de inversor, el que vende con buenas plusvalías en el corto plazo y se piensa que su suerte será infinita cuando precisamente la definición de suerte es un encadenamiento casual de sucesos fortuitos. Aquel que precisamente le contó lo que había ganado no corre para contarle lo que tardó en perderlo y se crea esa sensación de que es uno sólo o son pocos los que pierden en bolsa, cuando usted ya sabe que no es así. Por tanto, no caiga en la trampa de la ignorancia, ni piense tampoco que es imposible ganar dinero en bolsa. Sólo le hacen falta, como ya le he contado, sencillas soluciones y una instrucción y entrenamiento específicos.

En mis manos han caído muchos libros donde se menciona la diversificación, pero no se explica concretamente en cuantas partes es necesario diversificar e, incluso, mi querido Stan le dedica apenas dos páginas de su libro, para acabar concluyendo que no diversifique ni mucho ni poco. Eso en el caso de que mencionen la diversificación, porque hay otros que ni siquiera comentan esa parte, que considero tan importante como el método o sistema de trading. Por tanto, si es vital, creo que al menos será necesario dedicarle más de dos o tres páginas. Diversificar no sólo será dividir la cartera de acciones en diez.

Usted y yo ya sabemos que es muy probable que acabemos fallando a la hora de comprar o vender acciones, cfds, futuros o cualquier otro producto financiero y que, por tanto, será necesario tener un plan de emergencias ante estos sucesos. Ya le he demostrado la eficacia de una correcta gestión de capital, pero ahí no acaba todo. Su plan de emergencia debe garantizar que podrá volver a levantarse después de la caída y continuar la marcha, y eso es lo que vamos a tratar de analizar en este capítulo: cómo tener los mejores sistemas de contención de riesgos sin que ello suponga una merma significativa del beneficio.

9.2. LA JUSTA DIVERSIFICACIÓN:

Para conocer la diversificación mínima, deberemos saber la F Óptima, o al menos un riesgo fijo. Tendrá que garantizar que cada pérdida que se produzca o genere su sistema, ésta no suponga más de un 0,5%-2% del capital total. Esto se consigue diversificando su capital en caso de que la F Óptima sea mayor que ese 0,5%-2% que, como

máximo, nos podemos permitir en cada pérdida. Lo que le voy a contar tiene un gran sentido estratégico, puesto que aparte de que usted no tendrá todos los huevos en la misma cesta, podrá seguir operando normalmente con su sistema de trading en más subyacentes. Esto puede suponerle una mayor amplitud de movimientos, ya que no tendrá todo su capital retenido en una o dos operaciones dejando escapar oportunidades claras.

Imagine que su capital es de 20.000 euros y que su F Óptima tras haber realizado diez operaciones es del 40% ó 4% diluyendo el riesgo. La fórmula que debe aplicar es la siguiente (aplique el riesgo diluido al 10%):

F óptima o F fija --- *Riesgo total (de 0,5% a 2%)*

Así pues, en el ejemplo y empleando un riesgo total máximo del 1% (esto irá en función de lo que cada uno estima como una pérdida dolorosa) usted deberá diversificar en cuatro partes su cartera o lotes de 5.000 euros. Cada parte de la cartera deberá contener un subyacente distinto. Hemos escogido un riesgo del 1% porque consideramos que una pérdida de 200 euros es bastante fuerte para nuestras pretensiones, mientras que otra persona podía haber elegido 100 (0,5% dando 8 partes), 300 (1,5% dando 2,6 partes, en este caso 3 partes) ó 400 (2% dando 2 partes), pero nunca un riesgo total mayor. Es decir, que su diversificación mínima deberá ser 2 partes, mientras que su diversificación máxima podrá estar en esas 8 partes que se corresponderían con un factor aversión del 2% con esa F Óptima.

El Gráfico 9-1 le ayudará de un simple vistazo a conocer en cuantas partes deberá diversificar su cartera. En gris se han sombreado las zonas con una F Óptima entre 3,5 y 5%, que será seguramente donde suelen caer todas las F de la mayoría de los sistemas, y un factor de aversión de 0,75%, que es lo que actualmente uso personalmente. Usted podrá emplear el que mejor se adapte a su riesgo, pero siempre respetando el intervalo que se abre entre el mínimo y el máximo de la diversificación. Como ve, en función del factor aversión, su diversificación rondará entre las dos y las diez partes, pero nunca ni menos de dos ni más de diez, ¡ya tiene lo que buscaba! un par de números a lo que supone diversificar demasiado o no diversificar lo suficiente.

Cada una de las partes deberá constar del mismo capital para respetar los parámetros de su riesgo. Lógicamente a medida que vaya ganando o perdiendo el número de partes puede ir cambiando; le recomiendo que haga los cambios cada seis o doce meses, intentando siempre distribuir el capital de manera uniforme entre las partes que compongan la cartera total.

GRÁFICO 9-1

F ÓPTIMA O RIESGO FIJO	FACTOR AVERSIÓN						
	0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%
1,50%	3	2	2	1	1	1	1
2,00%	4	3	2	2	1	1	1
2,50%	5	3	3	2	2	1	1
3,00%	6	4	3	2	2	2	2
3,50%	7	5	4	3	2	2	2
4,00%	8	5	4	3	3	2	2
4,50%	9	6	5	4	3	3	2
5,00%	10	7	5	4	3	3	3
5,50%	11	7	6	4	4	3	3
6,00%	12	8	6	5	4	3	3
7,50%	15	10	8	6	5	4	4
8,00%	16	11	8	6	5	5	4

9.3. UN EJEMPLO DE CARTERA: DIMENSIONANDO CORRECTAMENTE

En este apartado aprenderemos a dimensionar la posición según la F Óptima, el stop de pérdidas, el capital asignado y el factor aversión, de tal manera que logremos terminar nuestra instrucción en bolsa con un sistema de trading, una correcta gestión de capital y sabiendo en todo momento las partes de las que estará formada nuestra cartera.

Comenzaremos, como siempre, con el esqueleto de la plantilla de la cartera de inversión. Fíjese en el Gráfico 9-2 y copie todas las celdas tal cual están en el gráfico mostrado. Le propongo que sea una cartera modelo de 20.000 euros con un factor aversión del 0,75% y una F óptima del 4%, por lo que, según la tabla de diversificación, deberemos dividir el capital en cinco partes de 4.000 euros. Si le parece demasiado podrá emplear un factor aversión superior y dividir su cartera en cuatro o tres partes. Pero como no nos gusta dejar escapar oportunidades por tener todos los huecos de inversión llenos la dejaremos en esa cantidad que además representa pérdidas asumibles de 160 euros (4% sobre 4.000 euros); una cantidad que no nos quitará el sueño.

Más adelante le mostraré cómo va evolucionando la tabla, pero ahora necesita conocer los elementos de los cuales estará formada y su sentido. La columna C contendrá el nombre de la acción que formará parte de la cartera de inversión; en la columna D, se colocará el stop de pérdidas en términos porcentuales, esto nos dará una visión clara sobre cómo de alejado está nuestro riesgo y si nos interesa asumirlo; la columna E expresará el stop de pérdidas en términos absolutos; la columna F nos dará el resultado del número de acciones que podemos invertir en la estrategia planteada sobre esa parte inversora de la cartera; la columna G indicará la inversión en euros inicial; la columna H mostrará el precio de compra o venta de la acción; mientras que las columnas I y J indicarán el beneficio tanto en términos porcentuales como absolutos de la inversión.

GRÁFICO 9-2

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1 F ÓPTIMA	4%								
2 CAPITAL	20.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
3 PARTE1	4.000								
4 PARTE2	4.000								
5 PARTE3	4.000								
6 PARTE4	4.000								
7 PARTE5	4.000								
8									
9									

Ahora tendremos que rellenar las casillas con las fórmulas oportunas. Intentaremos explicar su sentido aunque procure seguir exactamente lo que le vaya indicando paso a paso. Vamos a suponer que quiere comprar ACS (Gráfico 9-3) porque observa que su media asciende y la probabilidad de seguir subiendo libre es alta, aunque el hecho de que la mano fuerte no haya comprado o acumulado le pone en alerta. Por lo que, una vez haya comprado, colocará un stop de pérdidas en la zona de los 11,50€ que se corresponde con el anterior mínimo y está por debajo de la media de 30 semanas. En caso de que ACS, tras dar la señal de compra, retrocediera hasta esos niveles, no sería buena señal puesto que podría ser un fallo alcista en toda regla, así que firma su seguro de vida y entra una vez se rompen los máximos históricos en 12,25€ y con un stop de pérdidas en 11,50€, lo que representa 75 céntimos de margen o un 6,12%. En ese caso, usará una parte inversora de su cartera. Por ejemplo, PARTE1, pero ahora viene el quid de la cuestión, ¿cuánto deberé invertir en esta posición para que en el caso de que salga mal no sufra una pérdida devastadora o no asumible?

En primer lugar, debe colocar "ACS" en la casilla C3, marcar el stop de pérdidas (11,50) en la casilla E3 y el precio de entrada (12,25) que baraja en la casilla H3. Con estos datos ya tendrá la casilla del stop de pérdidas expresado en porcentaje que le servirá para dimensionar la posición en función de la F óptima del sistema y del capital dimensionado. Estamos yendo paso a paso y, aunque sé que muchos saben cómo calcular un porcentaje, creo que es necesario indicarle que no es lo mismo calcular un porcentaje de stop de pérdidas cuando compra que cuando se pone corto. Si la estrategia hubiera sido la inversa, meter un corto si el valor perdía los 11,50 con un stop en 12,25 (operativa en el lado corto) el stop en porcentaje no representaría 6,12% sino 6,52%. Recuerde aquello de que una subida de un subyacente de 4 a 8 representa un 100% de ganancia mientras que una caída de 8 a 4 no es un 100% de pérdida sino un 50%. No ignore estos detalles ya que puede hacer que usted arriesgue más de la cuenta.

GRÁFICO 9-3 ACS



FUENTE VISUAL CHART

GRÁFICO 9-4

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	FÓPTIMA	4%								
2	CAPITAL	20.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
3	PARTE1	4.000	ACS	6,12%	11,50			12,25		
4	PARTE2	4.000								
5	PARTE3	4.000								
6	PARTE4	4.000								
7	PARTE5	4.000								
n										

$$= 1 - (E3 / H3)$$

GRÁFICO 9-5

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	FÓPTIMA	4%								
2	CAPITAL	20.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
3	PARTE1	4.000	ACS	6,12%	11,50	213	2.613,33	12,25		
4	PARTE2	4.000								
5	PARTE3	4.000								
6	PARTE4	4.000								
7	PARTE5	4.000								
n										

$$= G3 / H3$$

$$= (B3 * B1) / D3$$

Tenemos aún que averiguar el valor de cuatro casillas más, dos de ellas son cruciales: el número de acciones y el capital asignado. Para averiguar el capital asignado, es decir, la parte del total que usted usará en la siguiente operación, deberá tener en cuenta el capital disponible de esa parte, el riesgo de la F y el riesgo que introduce el stop de pérdidas que planteó cuando realizó el análisis. Puede usar cualquier stop de pérdidas aunque, como es lógico, cuanto más amplio sea éste menos capital tendrá disponible ya que, en caso de saltar su stop amplio, perdería más cantidad de la asumible. Este suceso se expresa en la ecuación de la casilla G3 como: " $= (B3 * B1) / D3$ ". B3 y B1 serán los factores que maximicen el capital asignado en esa operación, pues tener más capital y poseer una F óptima elevada garantiza un mejor resultado y eso se expresa en mayor confianza en la siguiente operación en forma de más capital. El factor que restará capital será el stop de pérdidas; como ya hemos visto con anterioridad, un stop de pérdidas amplio hace que su riesgo potencial de pérdidas altas aumente y ese factor negativo se atenúe asignando un capital menor.

El número de acciones a invertir (casilla F3) será una operación sencilla de comprobar una vez conozca el capital disponible, el riesgo potencial de la operación y el valor de cada acción en el mercado cuando se produzca la señal de compra. Será, por tanto, el resultado de dividir el capital asignado por el valor de la acción en la señal de compra o: " $= G3 / H3$ ". El Gráfico 9-5 le muestra los detalles de estas ecuaciones. El resultado sería una inversión de 213 acciones de ACS a 12,25 euros cada una. Párese por un momento a pensar en este resultado: en caso de que usted falle en su pronóstico, sabe que perderá a lo sumo un 4% de esa parte inversora o 160 euros; lo que representará menos del 1% de su capital total. Más concretamente, un 0,75%. Imagine la cantidad de veces que tiene que equivocarse para perder tan sólo un 10% de su capital total, por lo menos quince veces, y fallar tantas veces seguidas es difícil si emplea un método de trading de medio plazo donde las operaciones se plantean a meses vista.

Una vez tenga dimensionada la posición, podría agregar dos casillas que calcularán su beneficio. Este apartado no es necesario pero quiero facilitarle las cosas. Aplicando matemáticas, lo que debe de poner en esas dos casillas que le faltan será lo expresado en el Gráfico 9-6. En este caso, hemos supuesto que la acción comenzó ganando y está en 13 euros. Para que se actualice sólo deberá ir cambiando el valor de 13 por el valor que tenga en los cierres sucesivos que haga. Fíjese que tabla más sencilla hemos confeccionado en unos pocos minutos y cuan útil le resultará en el futuro.

GRÁFICO 9-6

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	F ÓPTIMA	4%								
2	CAPITAL	20.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
3	PARTE1	4.000	ACS	6,12%	11,50	213	2.613,33	12,25	6,12%	160
4	PARTE2	4.000								
5	PARTE3	4.000								
6	PARTE4	4.000								
7	PARTE5	4.000								

$$= (I3 - H3) / H3$$

$$= I3 * G3$$

Tengo que añadir que aquí no termina todo, es necesario definir las fórmulas a completar en caso de que sus siguientes inversiones sean cortos. Algunas casillas variarán pero en esencia es lo mismo: debe asegurarse de no perder ese 4% o riesgo óptimo expresado como F óptima en cada posición individual. Ahora, vamos a suponer que tenemos la cartera descrita en el Gráfico 9-7 donde aún no hemos cerrado ninguna posición y tenemos un corto abierto, que será el del oro. Es importante comprobar las diferencias existentes entre los largos y los cortos a la hora de confeccionar la tabla. Como es lógico, un corto gana dinero cuando el valor de la acción o del producto financiero desciende.

Así pues, al tener un oro vendido en 425 y al poner como ejemplo una cotización de 445, vemos cómo esa posición está en pérdidas. Por tanto, a la hora de agregar posiciones a su cartera diversificada, será necesario que haga una distinción entre productos largos y productos cortos o, en un lenguaje más sencillo: deberá diferenciar entre las operaciones al alza y las operaciones a la baja, puesto que hay unas pequeñas diferencias en la formulación que deben ser tenidas en cuenta. Evitando estas pequeñas salvedades, en el Gráfico 9-7 se ha compuesto una cartera modelo.

Fíjese cómo en las operaciones que tiene un stop de pérdidas de más del 10% el capital asignado se reduce drásticamente, mientras que en aquellas menores del 4% se opera con mucho más capital; no piense que hay algo mal en la operación de Endesa (ELE), la única condición que su sistema de gestión de capital le impone es que no pierda más de 160 euros y, por tanto, con un stop de pérdidas ajustado al 3% puede permitirse el lujo de invertir más cantidad de la disponible. Compruebe que, en caso de saltar el stop, usted no pierde más de esa cantidad. Hay una única salvedad: ¿cómo vamos a poder invertir 5.263,16 euros si en la parte de la cartera hay un máximo de 4.000 euros? Aquí es donde entra en funcionamiento el apalancamiento y donde podrá permitirse apalancarse.

Si opera únicamente con acciones puede aprovechar el capital sin usar de otras partes de su cartera pero lo ideal es emplear cfds. Este suceso se produce siempre que el stop de pérdidas sea inferior al valor de la F óptima y, en raras ocasiones, le sucederá a no ser que su F óptima sea alta y proponga una operación de bajo riesgo. Esas

GRÁFICO 9-7

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1 F ÓPTIMA	4%								
2 CAPITAL	20.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
3 PARTE1	4.000	ACS	6,12%	11,50	213	2.613,33	12,25	38,78%	1.013,33
4 PARTE2	4.000	SOL	7,55%	6,49	302	2.119,25	7,02	14,25%	301,89
5 PARTE3	4.000	ABG	12,50%	6,65	168	1.280,00	7,6	-2,63%	-33,68
6 PARTE4	4.000	ELE	3,04%	12,12	421	5.263,16	12,5	3,20%	168,42
7 PARTE5	4.000	ORO	8,71%	462,00	4	1.837,84	425	-4,71%	-86,49
8	$= (E7 / H7) - 1$		$= G7 / H7$		$= (B7 * B1) / D7$				
9					$= (H7 - 445) / H7$				
10									
11									
12									
13					$= I7 * G7$				

operaciones son las mejores y fíjese cómo el sistema le concederá mayor capital, ¿casualidad? Ya le he manifestado mi poca creencia en la suerte o en las causalidades que se producen en la bolsa.

9.4. CÓMO EVOLUCIONA LA CARTERA SEGÚN EL RESULTADO

Con lo que le he contado ya debería usted poder defenderse de manera notable frente a los sucesos inesperados en bolsa, pero quiero asegurarme de que entiende mi manera de ver las cosas y la seriedad que toma este arte cuando se convierte en ciencia; la ciencia de la composición de carteras y de la gestión de capitales.

Quiero que estudie los gráficos 9-8, 9-9 y 9-10, que son la evolución de la cartera mencionada en el Gráfico 9-7. En estos gráficos se muestra un ejemplo de la plantilla que calcula la F óptima y la cartera tras la liquidación de la posición de ABG, que no daba resultado satisfactorio antes de que saltara el stop de pérdidas y la liquidación de la posición de SOL porque considerábamos que había llegado a su objetivo primario. Es importante destacar que, al haber conseguido un resultado satisfactorio que compensa más que de sobra la ligera pérdida de ABG, nuestra F óptima pasa de valer un 4% a valer un 5,3% según la tabla que gestiona el valor de las F. Fíjese cómo, al agregar esos dos nuevos resultados del sistema el valor de TWR aumenta y con él la F óptima.

Ahora bien, cuando usted cierra una posición y, para cumplir la regla de la reinversión del beneficio, debe distribuir el capital que acaba de ganar entre los huecos libres para que las partes de su cartera no se descomponen demasiado. Es evidente que, si tiene toda la cartera llena de valores, será complicado distribuir la ganancia y, por ello,

GRÁFICO 9-8

Max Perdida	-160,00
Max TWRS	1,428449
FÓPTIMA	40%
RESULTADO	1,02 1,03 1,05 1,07 1,09 1,1 1,12 1,13 1,15 1,17 1,18 1,2 1,4279 1,4284 1,4283
OPERACIONES	VALOR F 0,01 0,02 0,03 0,04 0,05 0,1 0,07 0,08 0,09 0,1 0,11 0,12 ... 0,39 0,4 0,41
100,00	1,01 1,01 1,02 1,03 1,03 1 1,04 1,05 1,06 1,06 1,07 1,08 ... 1,2438 1,25 1,2563
45,00	1 1,01 1,01 1,01 1,01 1 1,02 1,02 1,03 1,03 1,03 1,03 ... 1,1097 1,1125 1,1153
13,00	1 1 1 1 1 1 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 ... 1,0317 1,0325 1,0333
-160,00	0,99 0,98 0,97 0,96 0,95 0,9 0,93 0,92 0,91 0,9 0,89 0,88 ... 0,61 0,6 0,59
250,00	1,02 1,03 1,05 1,06 1,08 1 1,11 1,13 1,14 1,16 1,17 1,19 ... 1,6094 1,625 1,6406
100,00	1,01 1,01 1,02 1,03 1,03 1 1,04 1,05 1,06 1,06 1,07 1,08 ... 1,2438 1,25 1,2563
-90,00	0,99 0,99 0,98 0,98 0,97 1 0,96 0,96 0,95 0,94 0,94 0,93 ... 0,7806 0,775 0,7694
-23,00	1 1 1 0,99 0,99 1 0,99 0,99 0,99 0,98 0,98 0,98 ... 0,9439 0,9425 0,9411
34,00	1 1 1,01 1,01 1,01 1 1,01 1,02 1,02 1,02 1,02 1,03 ... 1,0829 1,085 1,0871
12,00	1 1 1 1 1 1 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 ... 1,0293 1,03 1,0308

GRÁFICO 9-9

Max Perdida	-160,00
Max TWRS	2,43006
FÓPTIMA	53%
RESULTADO	1,03 1,07 1,1 1,14 1,18 1,2 1,25 1,28 1,32 1,36 1,39 1,43 2,4266 2,4292 2,4301 2,429
OPERACIONES	VALOR F 0,01 0,02 0,03 0,04 0,05 0,1 0,07 0,08 0,09 0,1 0,11 0,12 ... 0,51 0,52 0,53 0,54
100,00	1,01 1,01 1,02 1,03 1,03 1 1,04 1,05 1,06 1,06 1,07 1,08 ... 1,3188 1,325 1,3313 1,338
45,00	1 1,01 1,01 1,01 1,01 1 1,02 1,02 1,03 1,03 1,03 1,03 ... 1,1434 1,1463 1,1491 1,152
13,00	1 1 1 1 1 1 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 ... 1,0414 1,0423 1,0431 1,044
-160,00	0,99 0,98 0,97 0,96 0,95 0,9 0,93 0,92 0,91 0,9 0,89 0,88 ... 0,48 0,48 0,47 0,46
250,00	1,02 1,03 1,05 1,06 1,08 1 1,11 1,13 1,14 1,16 1,17 1,19 ... 1,7968 1,8125 1,8283 1,844
100,00	1,01 1,01 1,02 1,03 1,03 1 1,04 1,05 1,06 1,06 1,07 1,08 ... 1,3188 1,325 1,3313 1,338
-90,00	0,99 0,99 0,98 0,98 0,97 1 0,96 0,96 0,95 0,94 0,94 0,93 ... 0,7131 0,7075 0,7019 0,696
-23,00	1 1 1 0,99 0,99 1 0,99 0,99 0,99 0,98 0,98 0,98 ... 0,9267 0,9229 0,9238 0,922
34,00	1 1 1,01 1,01 1,01 1 1,01 1,02 1,02 1,02 1,02 1,03 ... 1,1084 1,1105 1,1126 1,115
12,00	1 1 1 1 1 1 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 ... 1,0383 1,039 1,0398 1,041
302,00	1,02 1,04 1,06 1,08 1,09 1,1 1,13 1,15 1,17 1,19 1,21 1,23 ... 1,9629 1,9815 2,0004 2,019
-34,00	1 1 0,99 0,99 0,99 1 0,99 0,98 0,98 0,98 0,98 0,97 ... 0,8916 0,8895 0,8874 0,885

GRÁFICO 9-10

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1 FÓPTIMA		4% 5,3%							
2 CAPITAL	20.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
3 PARTE1	4.000	ACS	6,12%	11,50	213	2.613,33	12,25	38,78%	1.013,33
4 PARTE2	4.134	OHL	7,55%	5,88	456	2.903,10	6,36	0,00%	0,00
5 PARTE3	4.134								
6 PARTE4	4.000	ELE	3,04%	12,12	421	5.263,16	12,5	3,20%	168,42
7 PARTE5	4.000	ORO	8,71%	462,00	4	1.837,84	425	-4,71%	-86,49

será necesario reservar capital para que, cuando cierre futuras operaciones, tenga más huecos libres y, así, distribuir las ganancias en todas las partes inversoras libres. Además, al aumentar la F óptima del sistema, la tabla de diversificación nos estaría diciendo que debe de aumentar las partes de su cartera. No se preocupe, la revisión la podrá hacer pasados unos meses e, incluso, si su capital ha aumentado en 4.000 o más euros, podrá ampliar a más partes inversoras siempre que mantenga una F óptima elevada. No se complique en exceso ni esté continuamente cambiando o modificando las partes de su

cartera; trate de conseguir un valor alto de F de largo plazo y, después, límítese a distribuir las ganancias y pérdidas entre todas las partes para no descompensar la cartera.

Probablemente estará pensando qué hace OHL en el Gráfico 9-10: quiero que observe cómo ha influido la buena operación de SOL en su siguiente operación, que será precisamente OHL.

Estudie el Gráfico de OHL (9-11) y compruebe que es una fuga ideal con volumen, comportamiento relativo pasando a fuerte y mano fuerte que comenzará a comprar en breve. Todo esto acompañado de una subida libre inminente si echa un ojo al gráfico anual. La compra es clara, acaba de cerrar una buena operación y confía en sus sistemas de trading y, por tanto, el sistema de gestión de capital le premia con más capital en forma de un 5,3% en la casilla C1. Cuando agregue una nueva operación que tenga una F óptima distinta a la de las operaciones contiguas deberá emplear otra casilla a la hora de calcular el capital que le asigna el sistema de gestión de capital, puesto que la B1 está comprometida con las anteriores operaciones. Por tanto, las columnas contiguas a B1 pueden ser válidas para ir agregando valores distintos de F a medida que su sistema evolucione. La formulación es exactamente la misma que en anteriores ocasiones, salvo el riesgo asumible que ha aumentado al 5,3% y, por tanto, notará cómo el número de acciones y capital para la siguiente operación ha aumentado: ¡ahí está la magia!, su sistema aprovecha la generación de sucesos dependientes en los sistemas con alto porcentaje de aciertos para darle mayor capacidad inversora, mientras que en el momento en que sobrevengan las pérdidas verá cómo su capital para asignar se reduce de manera significativa hasta que retornen las ganancias consistentes.

GRÁFICO 9-11



FUENTF VISUAL CHART

9.5. LA EXCEPCIÓN AL APALANCIAMIENTO

Creo que ya está sembrando las bases de un gran conocimiento sobre las pérdidas en bolsa y cómo deben gestionarse de manera correcta y óptima, pero permítame que le hable del apalancamiento y discúlpeme si he hecho mención sobre ello con anterioridad y aún no lo he explicado como es debido, lo que significa y cuándo usted podrá hacer uso de éste sin aumentar su riesgo de manera significativa.

Apalancarse no consiste en que usted compre un producto apalancado y ya automáticamente lo esté, no, no lo confunda. Comprar un futuro con un apalancamiento de 10 no quiere decir, por tanto, que usted tenga ese apalancamiento, no, el apalancamiento dependerá de su capacidad monetaria real y de su inversión real. Es decir, si usted compra 100 cfds de Maravillas SA a 10 euros, usted tiene una inversión real de 1.000 euros (100×10), aunque luego en el banco su bróker solamente le pida que haya en cuenta 50 euros o un 5% de su inversión real. Si su cartera está compuesta por 10.000 euros, en realidad no hace uso del apalancamiento, puesto que de 10.000 euros, disponibles sólo hay 1.000 invertidos, puede hacer frente a sus deudas en caso de que todo fuera mal. Sin embargo, si compra 5.000 cfds de Maravillas a 10 euros pero tiene en cuenta sólo esos 10.000 euros, entonces está apalancado, puesto que, en el caso en que la acción pasara a valer cero, usted no podría hacer frente a la deuda, ya que ha invertido 50.000 euros solamente con 10.000 en cartera, aunque su banco le pidiera inicialmente 5.000 euros como garantía o depósito. Este suceso suele confundir a mucha gente y realmente es algo que no es complicado de entender.

Sí, ha oído bien. Puede comprar acciones o, más concretamente, cfds con su equivalente en acciones por valor de mucho más de lo que tiene en su cartera y en eso consiste el apalancamiento, en operar con dinero prestado. Fíjese qué despropósito y cuán peligroso puede convertirse esta manera de operar. Pero, aunque el uranio sea peligroso, si usted sabe cómo manipularlo y transformarlo en energía cuando lo necesita, entonces se convierte en una herramienta vital para la evolución y la consecución de grandes objetivos de rentabilidad.

Sólo recomiendo el uso de esta característica de los cfds y futuros a las personas expertas en riesgos y con un plan de trading bien elaborado. Operar con estas herramientas puede ser un buen método para perder dinero rápidamente si no sabe lo que tiene entre manos. Operar sin estar apalancado, o apalancarse de la manera que voy a contarle más adelante, hace que usted tome las decisiones correctas sin ningún tipo de presión psicológica ni disgusto mayúsculo. Reconozco que he operado en alguna ocasión tremadamente apalancado y no se imagina el sin vivir que ello supone y la tensión que genera una toma de decisiones que representa demasiado dinero para una modesta cuenta. A veces, uno tiene la suerte de darse cuenta de todo esto una vez se está en el meollo del asunto, pero de verdad que no se lo aconsejo. Si siente ganas

de tentar a su suerte o no puede resistir operar asegúrese de que su apalancamiento no supere el x2, es decir, si tiene 10.000 euros en la cuenta bancaria, no se comprometa en posiciones por valor superior a 20.000 euros. Pero insisto en que no debe apalancarse nunca en más de un x2, exceptuando el caso que voy a plantearle.

Tras echar otro vistazo al mercado, localiza una oportunidad de oro en el sector de las renovables y que sabe que no debe dejar escapar. Solarworld (Gráfico 9-12) está a punto de fugarse y usted ha colocado una orden de compra en stop en 2,03 euros para darle un margen. Recuerde que debe siempre elegir precios que no sean redondos si quiere que le entren sus órdenes de manera ordenada y, sobre todo, evitando señales falsas. El cuidador suele situar sus títulos en números redondos, por lo que merece la pena sacrificar algún céntimo pero ir con la señal confirmada que comprar justamente en 2 euros y arriesgarnos a que no termine de pasarlo. El valor era un claro candidato a subida libre, con un comportamiento relativo meteórico, un volumen semanal creciente y por supuesto una fase alcista de campeonato. Esta es una oportunidad que no debe dejar escapar y que, por tanto, incluye en su cartera de valores.

Ahora viene el problema; transcurridas unas semanas, revisa el mercado y localiza algunas oportunidades de inversión claras, pero debe enfrentarse a su primer obstáculo: ¡no tiene más partes en su cartera para invertir! (Gráfico 9-13) y, aunque no tiene todo el capital comprometido, puesto que sus inversiones suman aproximadamente 14.500 euros, sabe que los 5.500 euros restantes están comprometidos para

GRÁFICO 9-12 Solarworld



GRÁFICO 9-13

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1 F ÓPTIMA		4%	5,3%						
2 CAPITAL	20.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
3 PARTE1	4.000	ACS	6,12%	11,50	213	2.613,33	12,25	51,84%	1.354,67
4 PARTE2	4.134	OHL	7,55%	5,88	456	2.903,10	6,36	15,72%	456,46
5 PARTE3	4.134	SOLAR	11,82%	1,79	913	1.853,24	2,03	8,37%	155,20
6 PARTE4	4.000	ELE	3,04%	12,12	421	5.263,16	12,5	7,20%	378,95
7 PARTES	4.000	ORO	8,71%	462,00	4	1.837,84	425	-7,06%	-129,73

evitar pérdidas dolorosas en el resto de posiciones, entonces ¿qué hacer? Apalanque alguna posición ajustando el riesgo potencial de esa operación. La solución es sencilla: si tiene retenido capital para no sufrir graves pérdidas, actualice el riesgo de sus posiciones ganadoras de tal manera que suba su stop de pérdidas. Por ejemplo, la posición de ACS tiene una rentabilidad superior al 50%, ¿no cree oportuno asegurar parte de ese porcentaje tan elevado de ganancias? Y con asegurar no me refiero a cerrar parte o la posición entera, sino que me refiero a ascender el stop de pérdidas a un stop de beneficio tal cual hicieramos en el capítulo de colocación de Stops.

Ahí lo tiene: si sus posiciones son lo suficientemente rentables como para permitirle modificar el stop de pérdidas a stop de ganancias, realmente su riesgo se reduce a cero. Aunque tenga capital comprometido en bolsa, ya juega sobre ganancias o dinero con el que no contaba cuando abrió inicialmente su posición. Le recomiendo que actualice su stop de pérdidas a stop de ganancias de al menos un 1% siempre que gane más de un 10%-15%, luego lo demás ya será coser y cantar si el mercado acompaña. Esta medida puede causarle más de un dolor de cabeza o algún disgusto, pero es la única manera de asegurar el beneficio, dejar correr el dinero para conseguir más dinero y, sobre todo, para que usted no desaproveche oportunidades claras. Ahora bien, todo esto tiene un límite: no le recomiendo que se apalanque más de x2, aunque sea ajustando todas las posiciones con stops de ganancias. Lo importante es la estabilidad psicológica de su trading y operar con 10 partes simultáneamente puede hacer que haya días muy malos y se plantee cerrar posiciones que son claramente ganadoras a medio plazo, pero que un movimiento pequeño anti-tendencia del mercado puede hacerle dudar y operar erróneamente.

Por tanto, en el ejemplo, le recomiendo que nunca pase los 40.000 euros invertidos en 10 partes. La forma de operar será la expresada en el Gráfico 9-14. Si desea operar apalancado o hay una oportunidad tan clara que desea comprar y no se decide por cerrar ninguna de sus posiciones ya abiertas, deberá prolongar las partes de su cartera hasta un máximo de diez, en este ejemplo. Recuerde que esto sólo es posible si opera con productos apalancados. En caso de que opere con acciones únicamente, la alternativa a la inversión una vez tiene la cartera llena es cerrar posiciones antiguas y abrir las nuevas.

GRÁFICO 9-14

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1 FÓPTIMA	4%	5,3%							
2 CAPITAL	20.268	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
3 PARTE1	4.000	ACS	6,12%	11,50	213	2.613,33	12,25	51,84%	1.354,67
4 PARTE2	4.134	OHL	7,55%	5,88	456	2.903,10	6,36	15,72%	456,46
5 PARTE3	4.134	SOLAR	11,82%	1,79	913	1.853,24	2,03	8,37%	155,20
6 PARTE4	4.000	ELE	3,04%	12,12	421	5.263,16	12,5	7,20%	378,95
7 PARTE5	4.000	ORO	8,71%	462,00	4	1.837,84	425	-7,06%	-129,73
8 PARTE6	4.000								
9 PARTE7	4.000								
10 PARTE8	4.000								
11 PARTE9	4.000								
12 PARTE10	4.000								

Como ve en el Gráfico 9-14, la posición de ACS y OHL tienen ganancias superiores al 10%, por lo que vamos a subir sendos stops de pérdidas. No podremos modificarlo desde la columna E, ya que cambiaría la composición de la posición. Lo apuntaremos y situaremos en el sistema de órdenes de nuestro bróker. Por ejemplo, un stoploss al 10% de ganancia en ACS y al 2% de ganancias en OHL puede ser suficiente para garantizar que dejaremos correr el beneficio y además tendremos más capacidad inversora con cfds o futuros. Fíjese en el Gráfico 9-15 y 9-16, ¿son oportunidades claras, verdad?

Usted puede pensar que elegir un valor cualquiera a finales de 2003 y ganar es muy fácil, y tendría razón, pero yo aquí lo que le enseño no es a escoger un valor cualquiera y ganar un 50%, ¡no!, yo le enseño a quedarse con lo verdaderamente bueno y especial que nos proporcionará ganancias superiores al 100, 300 o, incluso, 1.000%. Los valores mediocres se los dejaremos a los demás.

Suncor Energy (Gráfico 9-15) era uno de esos gráficos que gritaba a voces "cómprame". A pesar de ser un valor que había ascendido mucho en meses atrás, su precios seguía ascendiendo libre mientras que el volumen era cada vez más alto y casi nunca llegó a comportarse peor que el mercado. Un valor que asciende libre, que es más fuerte que el mercado y, además, se opera de manera cada vez más intensa, muestra un aumento del interés comprador con cada precio nuevo que se produce. Aunque le muestre un fragmento de gráfico, lo he tenido que hacer así para que se viera bien la compra y donde estaría el stop de pérdidas, ya que el precio se dispararía hasta cifras increíbles de 75 dólares canadienses. Si usted hubiera comprado y mantenido desde la compra en zonas de 9,13 y 18, hubiera multiplicado por más de ocho veces su capital, o un 715%, ¿increíble? Pues eso la mano fuerte o los grandes tiburones de la bolsa ya lo sabían y no se cansaron de comprar acciones de Suncor Energy a partir de 13 dólares.

GRÁFICO 9-15 Suncor Energy



Si hubiera estado atento en 2003, usted también hubiera echado el ojo a Adolfo Domínguez (Gráfico 9-16). En zonas de 9 euros la compra era clara mientras el valor ascendía con una media de 30 semanas alcista y una resistencia que estaba a punto de ser vencida con volumen alto. Esto es muy importante, un valor fuerte acompañado de aumentos de volumen en las subidas le garantizará a usted que está delante de un valor sobresaliente o A+; busque estos grandes valores y una vez los haya encontrado manténgalos hasta la fase final del ciclo alcista. Adolfo Domínguez hubiera ascendido hasta la cota increíble de 50 euros, dándole a usted 5,5 euros por cada euro invertido o un 450% de rentabilidad.

Pero, claro, ¿y si no tuviera más dinero para invertir? No puede dejar escapar estas oportunidades tan claras y es por ello que es necesario ajustar el riesgo de la cartera una vez las posiciones son bastante ganadoras, e incluir otras nuevas hasta un límite, en este caso de dos veces su capital disponible. Incluyendo estas dos compras y habiendo transcurridos unos días, su cartera hubiera quedado de la manera expresada en el Gráfico 9-17. Recuerde que la F óptima sigue siendo 5,3%, puesto que no ha cerrado ninguna posición anterior, por lo que tendrá que emplear este riesgo como riesgo máximo asumible para sus nuevas operaciones.

Por si acaso se ha perdido, el Gráfico 9-17 le ayudará a colocar las funciones que debe asignar en cada una de las casillas. Recuerde que es imprescindible haber subido stops de posiciones anteriores para abrir nuevas, en caso de que no le queden más

GRÁFICO 9-16 Adolfo Domínguez



GRÁFICO 9-17

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1 F ÓPTIMA	4%	5,3%							
2 CAPITAL	20.268	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
3 PARTE1	4.000	ACS	6,12%	11,50	213	2.613,33	12,25	51,84%	1.354,67
4 PARTE2	4.134	OHL	7,55%	5,88	456	2.903,10	6,36	15,72%	456,46
5 PARTE3	4.134	SOLAR	11,82%	1,79	913	1.853,24	2,03	8,37%	155,20
6 PARTE4	4.000	ELE	3,04%	12,12	421	5.263,16	12,5	7,20%	378,95
7 PARTES	4.000	ORO	8,71%	462,00	4	1.837,84	425	-7,06%	-129,73
8 PARTE6	4.000	SUNCOR	7,01%	8,49	331	3.024,31	9,13	-2,63%	-79,50
9 PARTE7	4.000	ADZ	10,09%	8,11	233	2.101,36	9,02	5,10%	107,16
10 PARTE8	4.000	$= 1 - (E9 / H9)$			233	2.101,36	9,02	5,10%	107,16
11 PARTE9	4.000	$= G9 / H9$							
12 PARTE10	4.000	$= (B9 * C1) / D9$							
13		$= (9,48 - H9) / H9$							

partes inversoras en su cartera; de esta manera, se asegura que su riesgo real no aumente de una manera exagerada. En el ejemplo del Gráfico 9-17 los STActual (columna E) o stops actuales no son los expresados en la tabla debido a que modificamos directamente cambian todos los parámetros de inversión que dependen de este stop inicial. Para que usted recuerde los nuevos stops, deberá marcarlos en una casilla adyacente y colocarlos en su sistema de órdenes de su broker.

Una vez usted cierre posiciones anteriores pertenecientes a la cartera real (no apalancada) usted debe usar siempre las de la cartera real. El apalancamiento está permitido únicamente cuando sus partes inversoras están todas ocupadas, surgen oportunidades sobresalientes y ya haya ganado previamente lo suficiente como para subir o modificar sus stops de posiciones anteriores. No vale el apalancamiento porque sí, siempre debe ser un apalancamiento justificado y siempre que se empleen productos que lo permitan, como los cfds o los futuros.

Quiero hacer énfasis en este punto antes de continuar con el siguiente y último capítulo. ***La principal causa de ruina en inversores noveles es precisamente el uso excesivo del apalancamiento***, aparte de toda la metodología pobre y complicada que se emplea y la nula gestión de capital. Conozco numerosos casos de personas que, operando con apalancamientos superiores a 5, se han arruinado en pocas semanas. Ya no digamos el que emplea un apalancamiento de 12 ó 50 o, incluso, 100. Tener prisa por ganar suele ser causa suficiente para no estar centrados y operar de manera arriesgada. Si usted tiene prisa por ganar porque necesita pagar una deuda, una hipoteca o sentirse bien consigo mismo, hágase un favor: invierta ese dinero en lotería, seguramente tenga más probabilidades de hacerse rico en un día. Pero, si quiere ganar todos los años de manera consistente y, sobre todo, conocer el motivo de su acierto, siga leyendo, pues ahora viene un pasaje donde pondremos todo al descubierto y cómo la técnica del buen trading sirve para cualquier mercado negociado y regulado.

9.6. RESUMEN DEL CAPÍTULO

Lo que no debe olvidar sobre este tema:

- Tenga el punto de la diversificación como algo muy importante en su forma de operar. Diversificar no sólo consiste en dividir la cartera en muchas partes, diversificar consiste, además de eso, en invertir en distintos subyacentes que operen en el sentido de mercado. Por ejemplo, si el mercado inicia un ciclo al alza, una buena manera de diversificar consistirá, por ejemplo, en tener cinco partes inversoras con acciones de los sectores más fuertes y, además, tener una parte inversora en materia prima que recoja esa fase al alza o, incluso, acciones de mercados más fuertes.
- Dividir la cartera en partes hará que su riesgo potencial se divida entre el número de partes. Empleando una F del 50% diluida al 5%, con una parte inversora perderá ese 5% si se equivoca, mientras que diversificando a 5 partes deberá fallar 5 veces, para perder ese mismo 5%. Diversificar y diluir la F óptima harán que su riesgo potencial por operación se reduzca de manera importante.
- Haga uso del apalancamiento únicamente cuando su cartera se lo permita. Recuerde que esto ocurrirá siempre que límite el riesgo de sus posiciones, una vez reajusta el stop de pérdidas a stop de ganancias y sus partes inversoras de capital real estén llenas. Operar al margen de estos condicionantes resulta peligroso, pero al menos no sobrepase nunca el apalancamiento x2 sin ningún control de riesgos.
- Emplear el apalancamiento controlando el riesgo y siguiendo las reglas de su uso, le garantizará una estabilidad emocional y un trading tranquilo carente de nervios. Una vez su cartera esté llena de cfds o acciones y su apalancamiento esté al máximo, no podrá seguir ampliando su cartera hasta que no cierre operaciones abiertas y dimensione nuevas partes.



CUESTIONARIO CAPÍTULO 9:

1) Suponiendo que tiene un capital total para invertir de 12.000 euros, ¿en cuántas partes dividiría su cartera si tuviera una F óptima situada en el 4% diluida y un factor aversión del 1%? ¿Cuál sería el número máximo y mínimo de partes inversoras si quiere diversificar de manera apropiada?

2) Una vez ha determinado un número idóneo para sus partes inversoras y tiene el capital dividido imagínese que localiza una importante oportunidad en la empresa PERs Bajísimos que cotiza en 12 euros pero que si se fuga de los 12,51 podría ser una buena oportunidad de compra. Suponiendo que usted emplea la tabla descrita más abajo, responda a las siguientes preguntas:

F ÓPTIMA	4%								
CAPITAL	12.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTÉ1	3.000								
PARTÉ2	3.000								
PARTÉ3	3.000								
PARTÉ4	3.000								

a) ¿Qué valor en % sale en la casilla STLOSS suponiendo que usted compra en 12,51 y sitúa el stop de pérdidas o stoploss en 11,98?

b) ¿Qué capital asigna sobre los 3.000 disponibles para comprar acciones PERs Bajísimos?

c) ¿Cuántas acciones comprará finalmente y hasta cuánto podrá perder en caso de que saltase el stop de pérdidas o stoploss?

3) Imagine que tiene la cartera descrita en la tabla de debajo de este enunciado. Una vez lleva esos tres largos observa una operación en el lado corto que se le antoja interesante. El subyacente en cuestión es en este caso Dividendos Infinitos. Dimensione la posición en la PARTE4 inversora, de tal forma que si se pone corto en 10 euros con un stop de pérdidas en 10,81 sepa exactamente cuántos cfds deberá vender en su siguiente operación.

F ÓPTIMA	4%								
CAPITAL	12.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTÉ1	3.000	PERs B.	4,24%	11,98	226	2.832,45	12,51	11,19%	316,98
PARTÉ2	3.000	MAR SA	9,10%	81,90	15	1.318,54	90,1	16,65%	219,51
PARTÉ3	3.000	EXCUS	3,57%	1,08	3.000	3.360,00	1,12	2,68%	90,00
PARTÉ4	3.000								

a) ¿Cuántos cfds habrá vendido en 10 euros y con un stop de pérdidas en 10,81 para que su operación en caso de salir mal, sea asumible según su sistema de gestión de capital?

b) ¿Qué capital asigna sobre los 3.000 disponibles para vender cfds de Dividendos Infinitos?

c) ¿Estaríamos desaprovechando capital si no empleamos la totalidad de lo estimado en cada parte inversora, en este caso 3.000 euros?

4) Suponga que su cartera está formada por lo estipulado en la tabla debajo de este enunciado. Imagine que quiere incorporar a su cartera un largo y un corto más.

F ÓPTIMA	4%								
CAPITAL	12.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/p
PARTE1	3.000	PERs B.	4,24%	11,98	226	2.832,45	12,51	23,98%	679,25
PARTE2	3.000	MAR SA	9,10%	81,90	15	1.318,54	90,1	7,77%	102,44
PARTE3	3.000	EXCUS	3,57%	1,08	3.000	3.360,00	1,12	5,36%	180,00
PARTE4	3.000	DIV INF	8,10%	10,81	148	1.481,48	10	-2,50%	-37,04

a) ¿Qué medidas podría tomar para conseguir, sin cerrar ninguna de las operaciones anteriormente descritas en la tabla, incorporar el largo y el corto que quiere para su cartera?

b) Suponga que la operación en corto es sobre OPÁ Inc. a 32 euros con stoploss en 33,15 y la operación en el lado largo sea sobre Golosinas Ming a 1,41 euros y un stoploss en 1,29 euros. ¿Cuántas acciones o cfds debería dimensionar en cada una de las operaciones?

5) Imagínese que tiene ante sí el caso de la Tabla1 donde su cartera está compuesta por seis valores, algunos cortos y otros largos. En un determinado momento decide liquidar las acciones de la Parte1 y 2 porque está viendo que el mercado puede girar y decide hacer caja de tal manera que la Tabla1 evoluciona a la Tabla2, donde su F óptima ha aumentado de un 4% a un 5%. Conociendo estos datos, responda a las siguientes preguntas suponiendo que su cartera actual es la expresada en la Tabla2:

Tabla 1:

F ÓPTIMA	4%								
CAPITAL	12.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/p
PARTE1	3.000	PERs B.	4,24%	11,98	226	2.832,45	12,51	19,98%	566,04
PARTE2	3.000	MAR SA	9,10%	81,90	15	1.318,54	90,1	22,03%	290,49
PARTE3	3.000	EXCUS	3,57%	1,08	3.000	3.360,00	1,12	8,93%	300,00
PARTE4	3.000	DIV INF	8,10%	10,81	148	1.481,48	10	-2,90%	-42,96
PARTE5	3.000	OPÁ	3,59%	33,15	104	3.339,13	32	6,25%	206,70
PARTE6	3.000	MING	8,51%	1,29	1.000	1.410,00	1,41	12,06%	170,00
PARTE7	3.000								
PARTE8	3.000								

Tabla 2:

F ÓPTIMA	4%	5%							
CAPITAL	12.857	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTÉ1	3.429								
PARTÉ2	3.429								
PARTÉ3	3.000	EXCUS	3,57%	1,08	3.000	3.360,00	1,12	8,93%	300,00
PARTÉ4	3.000	DIV INF	8,10%	10,81	148	1.481,48	10	-2,90%	-42,96
PARTÉ5	3.000	OPÁ	3,59%	33,15	104	3.339,13	32	6,25%	208,70
PARTÉ6	3.000	MING	8,51%	1,29	1.000	1.410,00	1,41	12,06%	170,00
PARTÉ7	3.000								
PARTÉ8	3.000								

a) Siempre que usted decide hacer caja, deberá comenzar por aquellas posiciones donde más vaya ganando o acumulando más plusvalías. ¿V o F?

b) Si ahora quiere incorporar dos nuevas acciones a su cartera, ¿sería posible incorporarlas a las Partes1 y 2 sin tocar nada del resto de las acciones en cartera? Si la respuesta es negativa, ¿qué pasos tendría que dar para poder abrir esas dos nuevas posiciones respetando los criterios del uso del apalancamiento?

c) Suponga que las dos nuevas incorporaciones son Aceros de la China a 30,10 euros con stop de pérdidas en 26,98 euros y Aerogeneradores Veloces a 10,04 euros y stop de pérdidas en 8,98 euros. ¿Cuántas acciones de ambas empresas compraría si ocuparan las Partes1 y 2 respectivamente? Y en caso de que la cotización de Aceros de la China estuviera en yuanes y por cada euro nos dieran 10 yuanes, ¿cómo solventaría el problema de la divisa?, ¿Cuántas acciones compraría si su compra fuera en 301 yuanes y su stop de pérdidas en 269,8 yuanes?

6) Suponga que la cartera de debajo del enunciado es de su posesión y teniendo en cuenta sus características, responda a las siguientes preguntas:

F ÓPTIMA	4%	5%							
CAPITAL	14.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTÉ1	3.350	ACE	10,37%	26,98	54	1.615,95	30,1	29,90%	483,17
PARTÉ2	3.350	AERO	10,56%	8,98	158	1.586,51	10,04	39,84%	632,08
PARTÉ3	3.650	EXCUS	3,57%	1,08	3.650	4.088,00	1,12	13,39%	547,50
PARTÉ4	3.650	DIV INF	8,10%	10,81	180	1.802,47	10	-6,90%	-124,37
PARTÉ5	3.000	OPÁ	3,59%	33,15	104	3.339,13	32	-3,13%	-104,35
PARTÉ6	3.000	MING	8,51%	1,29	1.000	1.410,00	1,41	12,06%	170,00
PARTÉ7	3.000	CRB	4,95%	2,88	1.000	3.030,00	3,03	5,28%	160,00
PARTÉ8	3.000	PLATA	5,15%	11,96	231	2.910,00	12,61	3,09%	90,00

a) Sin liquidar ninguna de las posiciones que tiene abiertas en su cartera, ¿habría alguna forma de incluir en cartera una oportunidad de compra que acaba de detectar en el mercado? Si la respuesta es negativa, ¿qué podría hacer para intentar incorporar dicha oportunidad?

b) Observe con detenimiento la tabla, ¿no ve ningún elemento que pudiera estar descompensado? En caso afirmativo, ¿qué podría hacer al respecto para solventarlo?

Soluciones Capítulo 9:

1) Lógicamente dividiría su cartera en 4 partes de 3.000 euros puesto que seguir esta táctica hace que en cada parte no pierda más de 120 euros, que es lo que usted ha considerado como el umbral de pérdida dolorosa y asumible, estimando un factor aversión del 1% del total. Si su factor aversión hubiera sido del 2%, quiere decir que usted hubiera estado dispuesto a perder 240 euros en cada mala operación y por tanto hubiera dividido su cartera únicamente en dos partes.

El número máximo de partes serían ocho y el número mínimo de partes serían dos. Cualquier número superior o inferior podría ser considerado como sobrediversificar o no diversificar lo suficiente.

2)

a) El valor en porcentaje es del 4,24%.

b) 2.832,45 euros sobre los 3.000 totales. En caso de que hubiera sido mayor, hubiéramos empleado el apalancamiento que nos permiten los cfds.

c) El número de acciones que deberá comprar por lo tanto será de 226 para que, en caso de que saltara el stop de pérdidas, usted no perdiera más de 120 euros o lo que sería lo mismo: 226 acciones x 0,53 riesgo por acción = 119,78 euros.

FÓPTIMA	4%								
CAPITAL	12.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTE1	3.000	PERs B.	4,24%	11,98	226	2.832,45	12,51	0,00%	0,00
PARTE2	3.000								
PARTE3	3.000								
PARTE4	3.000								

3)

a) 148 cfds cortos sería la proporción ideal puesto que $148 \times 0,81 = 119,88$ euros.

b) La cantidad de capital asignado es de 1.481,48 euros sobre los 3.000 disponibles. Recuerde que lo importante no es dimensionar el stop en función del capital que vayamos a perder sino dimensionar el capital a invertir para que, teniendo un stop oportunio, no suframos pérdidas elevadas.

c) No. Ese capital que queda como remanente es imprescindible para que usted no se ponga nervioso ante pérdidas que serían perfectamente asumibles en caso de seguir teniendo el capital disponible en cuenta aunque sin emplearlo todo al 100%.

F ÓPTIMA	4%								
CAPITAL	12.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTÉ1	3.000	PERs B.	4,24%	11,98	226	2.832,45	12,51	11,19%	316,98
PARTÉ2	3.000	MAR SA	9,10%	81,90	15	1.318,54	90,1	16,65%	219,51
PARTÉ3	3.000	EXCUS	3,57%	1,08	3.000	3.360,00	1,12	2,68%	90,00
PARTÉ4	3.000	DIV INF	8,10%	10,81	148	1.481,48	10	0,00%	0,00

4)

a) En este caso en que la cartera está llena, la única forma de poder incorporar nuevas ventas o compras es asegurando el beneficio de anteriores operaciones abiertas y ampliar la cartera inversora de cuatro a ocho partes como máximo. Por tanto, si queremos incorporar dos operaciones nuevas deberemos asegurar al menos dos operaciones con un beneficio superior al 5%-10% pasando el stop de pérdidas a stop de beneficio al menos al 1%.

b) Las acciones y/o cfds dimensionados serán: 104 para OPÁ ($104 \times 1,15 = 119,60$ euros) y de 1.000 para Golosinas Ming ($1.000 \times 0,12 = 120$ euros). No piense que estoy desvariando con los nombres de las acciones, quiero que comprenda que es igual cómo se llame la acción, podrá ser incluida igualmente en cartera. Aunque estos nombres nos gusten o no, las acciones sufren ciclos y estos ciclos no entienden ni de nombres ni de gustos. Estas posiciones han sido posible dimensionarlas debido a que el stop de pérdidas en PER Bajísimos y en Maravillas SA fue subido de 11,98 a 12,98 y de 81,90 a 91,90 respectivamente, de tal manera que ahora ya sólo arriesgamos plusvalía conseguida directamente del mercado en dos partes inversoras de la cartera y por tanto permitían una ampliación del riesgo en forma de inversión apalancada.

NOTA IMPORTANTE: Si en su siguiente operación cerrase justamente las dos posiciones donde ha ajustado el stop de pérdidas (PARTÉ1 y 2), volvería a tener cuatro operaciones abiertas donde estaría arriesgando capital en cuatro partes y por tanto no podría ampliar la cartera a nuevas operaciones, hasta que no volviera a ajustar el stop de pérdidas de alguna operación en beneficio o cerrase alguna de ellas. Es importante que a la hora de ampliar cartera tenga controlado el riesgo máximo que está asumiendo y que compruebe si le es posible apalancarse, siguiendo las estrictas reglas que le he transferido, antes de abrir nuevas operaciones.

F ÓPTIMA	4%								
CAPITAL	12.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTÉ1	3.000	PERs B.	4,24%	11,98	226	2.832,45	12,51	23,98%	679,25
PARTÉ2	3.000	MAR SA	9,10%	81,90	15	1.318,54	90,1	7,77%	102,44
PARTÉ3	3.000	EXCUS	3,57%	1,08	3.000	3.360,00	1,12	5,36%	180,00
PARTÉ4	3.000	DIV INF	8,10%	10,81	148	1.481,48	10	-2,50%	-37,04
PARTÉ5	3.000	OPÁ	3,59%	33,15	104	3.339,13	32	0,00%	0,00
PARTÉ6	3.000	MING	8,51%	1,29	1.000	1.410,00	1,41	0,00%	0,00
PARTÉ7	3.000								
PARTÉ8	3.000								

5)

a) Falso. Recuerde que la ganancia es necesario dejarla correr y sólo cuando un valor comienza a fracturarse por abajo (en caso de posiciones alcistas) o a despegar con una media de 30 semanas alcistas (en caso de posiciones cortas), deberá poner coto a sus ganancias e incluso cerrarlas. No mire lo que gana en cada una de sus posiciones, límítese a ver el gráfico y a liquidar aquello que el gráfico le pida.

b) No, no sería posible incorporar nuevas compras o ventas sin antes asegurar el riesgo en alguna de las posiciones en cartera ya que sus posiciones comprometidas son cuatro y este capital asciende al que tiene en cuenta por valor de 12.000 euros.

Los pasos que debe seguir son los explicados y repetidos con anterioridad: Debe subir el stop de pérdidas de una posición en ganancias por cada operación nueva que desee plantear y llevar a cabo. En este caso subiríamos el stop de pérdidas de EXCUS y MING desde 1,08 a 1,14 euros y desde 1,29 a 1,44 euros respectivamente. Puede esperar a que estos valores sobrepasen niveles relevantes holgadamente como los 1,20 o 1,50 para situar los stops en 1,19 y 1,49 respectivamente. Estos stops son propuestas o ejemplos, pero usted deberá estudiar el gráfico individual y determinar qué stop es el apropiado, pero siempre deberá ser superior al nivel de compra para eliminar el riesgo de pérdida y poder afrontar nuevas operaciones.

c) En ambos casos el stop es superior al 10% por lo que podemos imaginar que el dimensionamiento estará limitado aunque aumentado, debido al cambio de la F óptima de 4% al 5% y del aumento de capital debido a la ganancia de las anteriores posiciones. En ese momento el riesgo por operación en cada una pasa de los 120 euros a 171,45 euros ($3.429 \times 0,05$) por lo que las acciones o cfds dimensionados para Aceros de la China serán 55 ($55 \times 3,12 = 171,60$) y para Aerogeneradores Veloces será de 162 acciones o cfds ($162 \times 1,06 = 171,72$). Fíjese que el truco del dimensionamiento al final reside en no perder nunca una cifra superior a lo asumible en cada momento y no en elegir un stop u otro. El stop será un elemento a tener en cuenta pero no será toda la gestión de capital como muchos piensan.

La divisa es un pequeño escollo con el que nos toparemos en algún momento de nuestra vida de trader. Realmente es un pequeño problema con solución: lo único que debemos hacer es transformar el coste de las acciones de yuanes a euros y dimensionar correctamente. No se puede juntar las peras con las manzanas, por lo que todos los elementos en la tabla será en euros. Por tanto el número de acciones que se comprarían sería las 55 dimensionadas con anterioridad puesto que 301 yuanes serán 30,1 euros y el stop de 269,8 yuanes serán 26,98 euros; como ve nada cambia si se hace la transformación de la divisa correctamente.

F ÓPTIMA	4%	5%							
CAPITAL	12.857	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTE1	3.429	ACE	10,37%	26,98	55	1.653,86	30,1	0,00%	0,00
PARTE2	3.429	AERO	10,56%	8,98	162	1.623,73	10,04	0,00%	0,00
PARTE3	3.000	EXCUS	3,57%	1,08	3.000	3.360,00	1,12	8,93%	300,00
PARTE4	3.000	DIV INF	8,10%	10,81	148	1.481,48	10	-2,90%	-42,96
PARTE5	3.000	OPÁ	3,59%	33,15	104	3.339,13	32	6,25%	208,70
PARTE6	3.000	MING	8,51%	1,29	1.000	1.410,00	1,41	12,06%	170,00
PARTE7	3.000								
PARTE8	3.000								

6)

a) No, no habría ninguna manera de poder incluir una nueva posición sin antes cerrar alguna de las ya abiertas. Por tanto lo único que se puede hacer es o cerrar alguna de sus operaciones que no funcionan o realizar beneficio en alguna de las que lleva con plusvalías. Generalmente es más correcto cerrar aquello que no funciona o que está en pérdidas.

b) En efecto y aunque es difícil de ver, hay dos elementos que están descompensados. Uno de ellos es el capital asignado en las partes de la cartera real y el otro es el capital asignado en las partes de la cartera apalancada. La única manera de compensar y promediar el capital en la cartera real es, una vez se cierran operaciones, se tratará de hacer una media para llevar el mismo capital en todas las partes de la cartera real.

En la parte del capital asignado de la cartera apalancada (en gris oscuro) lo que hay que hacer es calcular el promedio de las posiciones de la cartera real, en este caso es de 3.500 euros ($(3.350 + 3.350 + 3.650 + 3.650) / 4 = 3.500$) y una vez se cierran operaciones se pone la nueva cifra. Esto es importante que se vaya haciendo cada cierto tiempo puesto que la cartera apalancada depende directamente del resultado de la cartera real y del capital real que tiene usted en su cuenta bancaria ya que si no vigila esta cifra podría ser que estuviera apalancándose en más de x2 y eso ya sabe que no está permitido en una correcta y estricta gestión de capital.

NOTA: Puede darse el caso que siguiendo las normas de dimensionamiento y diversificación, el apalancamiento total en cartera fuera superior a x2. Esto no importa mientras el riesgo máximo y por tanto la pérdida máxima asumible esté controlada.

F ÓPTIMA	4%	5%							
CAPITAL	14.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTE1	3.350	ACE	10,37%	26,98	54	1.615,95	30,1	29,90%	483,17
PARTE2	3.350	AERO	10,56%	8,98	158	1.586,51	10,04	39,84%	632,08
PARTE3	3.650	EXCUS	3,57%	1,08	3.650	4.088,00	1,12	13,39%	547,50
PARTE4	3.650	DIV INF	8,10%	10,81	180	1.802,47	10	-6,90%	-124,37
PARTE5	3.000	OPÁ	3,59%	33,15	104	3.339,13	32	-3,13%	-104,35
PARTE6	3.000	MING	8,51%	1,29	1.000	1.410,00	1,41	12,06%	170,00
PARTE7	3.000	CRB	4,95%	2,88	1.000	3.030,00	3,03	5,28%	160,00
PARTE8	3.000	PLATA	5,15%	11,96	231	2.910,00	12,61	3,09%	90,00

BLOQUE III - EJEMPLOS DEL DIA A DIA Y ALGUNOS CONCEPTOS IMPORTANTES:

CAPÍTULO 10

"-Pippin: Nunca pensé en este final.

-Gandalf: ¿Final? No, el viaje no concluye aquí. La muerte es solo otro sendero, que recorreremos todos. El velo gris de este mundo se levanta y todo se convierte en plateado cristal. Es entonces, cuando se ve...

-Pippin: ¿Qué, Gandalf? ¿Qué se ve?

-Gandalf: La blanca orilla. Y más allá, la inmensa campiña verde, tendida ante un fugaz amanecer.

-Pippin: Bueno, eso no está mal.

-Gandalf: No, no desde luego."

El Señor de los Anillos, J.R.R. Tolkien.

OBJETIVO DE ESTE CAPÍTULO:

Este último capítulo tratará sobre todo lo aprendido y cómo podemos fusionarlo y aplicarlo a otros activos que no sean únicamente las acciones o los cfds. Además, aprenderemos a cubrir posiciones, su arte y las complicaciones que podemos encontrarnos. Finalmente, terminaremos con una serie de guías resumen sobre la compra y venta ideales para cada activo, dimensionamiento y giros de mercado. Para terminar, se propondrán ejercicios finales con sus soluciones.

Índice del capítulo:

- 10.1. Juntándolo todo.
- 10.2. Operativa en divisa.
- 10.3. Operativa en materia prima.
- 10.4. Operativa en índices.
- 10.5. El arte de cubrir posiciones.
- 10.6. Las opciones y su funcionamiento: Strikes y primas.
 - 10.6.1. La opción como cobertura de acciones.
- 10.7. Guías sobre la compra y venta de activos.
 - 10.7.1. Guía de la compra/venta ideal de acciones o cfds.
 - 10.7.2. Guía de la compra/venta ideal en materias primas.
 - 10.7.3. Guía de la compra/venta ideal en divisas.
 - 10.7.4. Guía de la cobertura ideal básica.
 - 10.7.5. Guía del dimensionamiento de posiciones.
 - 10.7.6. Guía de los giros de los mercados.
- 10.8. Notas finales y cuestionario con soluciones.

10.1. JUNTÁNDOLO TODO

En efecto, el viaje no concluye aquí. Decirle que no debe temer a su muerte financiera puede sonar algo terrible, pero no hay ningún trader de éxito que se precie que no haya muerto alguna vez financieramente o se haya arruinado. En muchos casos es necesario morir para darse cuenta de que así es como se aprende, rectificar errores y continuar el viaje. No vea esto como algo de lo que jamás podrá recuperarse, mírela con otros ojos, con los ojos de la experiencia.

Al final, todo consiste en eso, en lo que he insistido tanto y que muchos ignoran o quieren ignorar: aprenda a perder; ganar es muy fácil y muy gratificante, pero lo que diferencia a un buen trader del resto de la masa es precisamente cómo éste gestiona su pérdida, la reconoce y crece profesionalmente hacia la senda del beneficio sostenido. Ignore a aquellos que presumen de sus ganancias y de lo buenos que son cuando no saben qué responderle una vez se les pregunta sobre su plan de gestión de capital o su plan de emergencia ante las pérdidas que necesariamente siempre llegan.

Con todo lo que ha aprendido en los capítulos anteriores, creo que ya está preparado para emprender el vuelo. Pero antes de soltarle la mano y empujarle al vacío quiero mostrarle todos los detalles sobre otros subyacentes importantes, como pueden ser las divisas y las materias primas, y cómo se adapta el método para operar en todos los mercados posibles. Aunque tampoco dejaremos al margen los índices y los sectores más importantes y, además, estudiaremos otros conceptos importantes de forma que mi experiencia en los mercados le sirvan para desarrollar sus propias estrategias y perspectivas. Bienvenido al mundo del conocimiento bursátil.

10.2. OPERATIVA EN DIVISA

Si operar con un apalancamiento superior a dos veces el capital disponible me parece exagerado, imagínese operar con un apalancamiento superior a cien; pues esto es precisamente lo que ofrecen la mayoría de los brokers de divisas. Hay por ahí leyendas que son verdaderas, auténticas fortunas elaboradas a raíz del trading con divisas, pero suelen ser fruto del desconocimiento y de la suerte extrema. Para operar divisas es necesario mucho capital en forma de capital remanente para que el ratio de apalancamiento sea uno o dos a lo sumo. La mayoría de brokers de futuros sobre divisa ofrecen productos donde se opera por valor de 100.000 euros y eso para la mayoría de inversores es una cantidad bastante respetable. Otros brokers ofrecen invertir en divisa por 10.000 euros. Eso ya empieza a ser más interesante, pero fíjese en el tamaño mínimo de su posición y calcule la cantidad que deberá tener disponible en cuenta. Hablamos de palabras mayores, pero aquí es donde se suelen hacer las fortunas de manera más rápida y, por ello, más y más gente es atraída por el ruido del dinero fácil y rápido en el mundo del forex.

Como en las acciones, las divisas siguen ciclos, aunque estos ciclos suelen ser más prolongados y de menor amplitud y, por ello, es necesaria una mayor inversión para que pocos movimientos en los cambios generen retornos altos. El análisis de la media de 30 semanas y el Koncorde son perfectamente válidos, al igual que la correcta gestión de capital. Recuerde que todos los subyacentes de los mercados regulados siguen tendencias y están siempre sujetos a la psicología de masas que crean situaciones de pánico y euforia.

El Gráfico 10-1 muestra el motivo por el que muchos abrieron acertadamente hipotecas multidivisa en yenes desde las zonas cercanas a los 100 yenes por euro. El giro en la tendencia principal lo mostraba la media de 30 semanas, mientras que el MACD tenía una divergencia cada vez más significativa que indicaba que algo estaba a punto de cambiar. Aunque a veces la media de 30 semanas puede ser perforada, usted ya sabe que el ciclo ha girado y que este cambio podría mantenerse alcista durante muchos años. En concreto, este ciclo duró hasta Agosto de 2008, lo que representarían 7 años pagando una hipoteca liviana o una revalorización cercana al 70% desde la zona de los 100. Imagínese tener que pagar sólo un 30% de su hipoteca al cabo de 7 años.

GRÁFICO 10-1 Euro-Yen



El riesgo de estas hipotecas es claro: usted está invirtiendo su casa en la especulación en moneda y, aunque pueda sonar bonito, o su amigo se haya ahorrado mucho dinero mes a mes, **no recomiendo a nadie este tipo de especulación a no ser que tengan un profundo conocimiento de las divisas** o apliquen métodos de medio plazo a la hora de elegir la divisa con la que amortizan su hipoteca. Si usted se sorprende cuando en las películas de casinos se apuestan las llaves de los coches o de títulos de importantes propiedades y todos sonríen felices con rubias atractivas a su lado; ¿por qué ve normal o con buenos ojos que alguien posea una hipoteca multidivisa sin el menor conocimiento? ¿No se da usted cuenta que es otra herramienta más de un alto riesgo a disposición del público inexperto? Mi deber es advertirle de todos los riesgos que la especulación implica además, claro está, de lo fácil que puede resultar ganar con un método de medio plazo y con una gestión de capital que garantice que usted no se pondrá nervioso por cada céntimo que varíe el precio de su posición.

El Gráfico 10-2 muestra una de las recomendaciones que se publicó a libre conocimiento y que llevé a término con éxito. La compra era clara en zonas de 25 coronas checas por euro y, aunque dio algún traspie, rápidamente la posición se tornó a nuestro favor. Los giros en divisa pueden durar bastantes semanas pero, de producirse, es poco probable que ese giro sea falso. Una vez tenemos una buena posición y la

GRÁFICO 10-2 Euro-Corona checa



media de 30 semanas acompaña, es cuestión de mantener y esperar al próximo giro, que puede venir pasados unos años. Las resistencias y soportes en divisa suelen funcionar muy bien aunque, como digo, lo mejor es emplear el medio plazo.

En algunas ocasiones las compras no son demasiado claras o se producen señales falsas. El gráfico del euro-dólar (Gráfico 10-3) muestra cómo durante 2002 algo estaba cambiando cuando el precio no terminaba de descender mientras el MACD ascendía. Ante esta situación, lo mejor es aguardar a que la señal se produzca y entremos algo más tarde para evitar señales falsas. Una vez la media de 30 semanas comienza a ascender de forma mucho más clara tras un cambio en la tendencia y una divergencia fuerte en el MACD, usted podría haber acumulado más euros, ya que todo parecía indicar que el giro se estaba confirmado. El cambio ascendería hasta niveles de 1,60 antes de girarse de nuevo a la baja. Este proceso habría consumido unos 6 años y medio, pero usted habría acompañado a la tendencia.

En otras ocasiones, conocer el cambio de una moneda frente a varias nos puede indicar cómo de débil está esa moneda. Observe los gráficos 10-4 y 10-5 y comprobará cómo la libra perdía valor frente al dólar, en el primer caso, y cómo el yen se fortalecía frente a la libra, en el segundo caso. Cuando una moneda es débil frente a todas las demás, usted tiene una moneda que caerá fuerte con respecto a otras monedas

GRÁFICO 10-3 Euro-Dólar



GRÁFICO 10-4 Libra-Dólar



GRÁFICO 10-5 Libra-Yen



que se comportan mucho mejor. Operar en divisas es como operar en dos ligas diferentes: la liga de las monedas débiles frente a la liga de las monedas fuertes. Siempre es interesante buscar cambios entre monedas débiles frente a monedas fuertes, puesto que operar bajista con cambios donde ambas sean monedas débiles puede llevar mucho tiempo, obtener un rendimiento poco interesante y ser bastante frustrante, aparte de no ser un trading muy fiable.

El dólar y el yen, al igual que la mayoría de las monedas asiáticas, fueron monedas fuertes en 2008, y esto se nota frente a las monedas más débiles, como la libra u otras europeas. Quiero que estudie los gráficos 10-6 y 10-7 y compruebe cómo a perro flaco todo son pulgas y cómo la libra frente a los cambios fuertes sufre el mayor castigo. Ahí es donde está el dinero. Compruebe cómo frente a un cambio no tan fuerte como el euro es una lucha por ver quién es el menos débil dentro de los débiles y, aunque es igualmente rentable, el mayor retorno se suele obtener en cambios entre monedas débiles y fuertes. De manera que la libra-dólar y la libra-yen tienen altas posibilidades de seguir bajando de manera consistente, mientras que el euro-libra ascenderá, pero no se sabe cuánto podrá seguir durando la mayor debilidad de la libra frente al euro, ya que aquí miramos cuál es la menos débil para entrar comprados mientras que en los dos cambios anteriores tenemos la casi certeza de que la fortaleza seguirá en el dólar o en el yen y, por tanto, podremos seguir cortos en sus respectivos cambios frente a la libra.

Aunque ésta es una técnica que me ha conferido la experiencia, deberá seguir respetando los criterios de fases y de manos fuertes y débiles, en caso de tener disponible esos datos. Fíjese cómo en el cambio libra-dólar (Gráfico 10-4) la mano fuerte había liquidado posiciones justo antes del gran declive y es que, como muchas veces le he contado, las casualidades en bolsa no existen y aquí los tiburones de la bolsa sabían con antelación lo que se estaba mascando para la libra vendiendo durante los meses anteriores al despelote.

Desde principios de 2008, las monedas nórdicas comenzaron a mostrar todas en su conjunto una debilidad creciente que se manifestaba en todas y cada una de ellas. Aunque haya monedas que no tengan nada que ver entre sí, sólo por el hecho de pertenecer al mismo entorno geográfico pueden verse muy afectadas unas con otras; así ocurrió con la corona sueca, corona noruega y la corona islandesa, que comenzaron a incorporarse al grupo de monedas débiles. Examine lo que ocurrió en los cruces con el euro en los Gráficos 10-7, 10-8 y 10-9 respectivamente. Comprobará que, en efecto, las rentabilidades fueron interesantes, mientras que las compras fueron más claras aún: valores que perforaban niveles relevantes de muchos años y ascendían libres, pero existía el inconveniente de que el euro era débil frente a otras monedas como el yen, el dólar americano o el dólar hongkonés y, aunque obtuvo un retorno máximo superior al 20%, en todos los casos comprobará cómo las vueltas fuertes son habitua-

GRÁFICO 10-6 Euro-Libra



GRÁFICO 10-7 Euro-Corona sueca



GRÁFICO 10-8 Euro-Corona noruega



les en cambios entre monedas débiles, generando un aumento de la volatilidad en tendencias al alza poco deseables y generando un trading inestable.

Lo mismo ocurre cuando operamos con cruces de monedas pertenecientes a monedas fuertes. El juego de adivinar quién será el más débil de entre los débiles o quién será el más fuerte de entre los fuertes no es un juego rentable y genera, además, un entorno de volatilidad que hace saltar los stops de pérdidas.

Estudie los siguientes grupos de gráficos y comprobará que lo que estoy tratando de explicarle tiene sentido práctico y funciona muy bien. Una vez usted tenga identificadas correctamente las monedas fuertes y las monedas débiles, debe estudiar con detenimiento sus gráficos y actuar como le he enseñado: compruebe las medias de 30 semanas; mire, si es posible, el estado de la mano fuerte y siga en la posición mientras su cruce de monedas siga siendo una débil y otra fuerte. Los gráficos 10-10, 10-11 y 10-12 muestran cambios de monedas fuertes frente a débiles. Ahora, en vez de emplear una moneda menos fuerte como el euro, estamos empleando monedas fuertes como eran el dólar americano o el yen japonés durante 2008. Quiero que se fije en las rentabilidades y, sobre todo, en la manera en que obtiene esas rentabilidades: son incrementos superiores en muchos casos al 40%, obtenidos de una manera consistente y con escasas vueltas y, además, poco profundas, ¡esa es la clave!

GRÁFICO 10-9 Euro-Corona islandesa



FUENTE CMC MARKETS

GRÁFICO 10-10 Dólar americano-Corona sueca



GRÁFICO 10-11 Dólar americano-Corona noruega



GRÁFICO 10-12 Corona noruega-Yen (par contrario)



FUENTE CMC MARKETS

Como puede observar, todas son compras y ventas donde, en muchos casos, basta con determinar correctamente el sentido de la media de 30 semanas y el soporte o resistencia relevante que desembocará en un cambio de tendencia de medio plazo. Es probable que eche en falta el volumen, la mano fuerte o el comportamiento relativo; en estos casos, a veces es complicado obtener estos datos, puesto que los volúmenes en caso de los cfds no son visibles y, sin volumen, no se puede construir un histograma de manos fuertes y débiles. Los cruces del comportamiento relativo con respecto a su línea cero pueden desembocar en el tan buscado giro de tendencia, pero no es un elemento vital. Recuerde que lo más importante es la media de 30 semanas, los ciclos de mercado y, si puede obtenerlo, el volumen de negociación.

Le aconsejo que no deseche la técnica de vender monedas débiles frente a monedas fuertes, o comprar monedas fuertes frente a monedas débiles. En algunos casos donde usted opere con acciones extranjeras es posible que le interese operar con pares de divisa para cubrir el riesgo que la operativa en acciones extranjeras puede derivar vía divisa. Por ejemplo, si compráramos 100 acciones de Odakyu Railway, que es una empresa nipona, a 700 yenes, estaríamos depositando 70.000 yenes en forma de inversión. Si el yen perdiera un 10% frente al euro mientras mantuviéramos esa inversión al realizar el cambio al liquidar las acciones a 770 yenes nos encontraríamos con la sorpresa de que nuestra ganancia se la habría tragado la pérdida producida en la divisa nipona. Este riesgo se reduce de manera importante si emplea cfds, ya que únicamente deposita el 5% ó 10% de la inversión total en moneda extranjera. En caso de no querer operar con cfds, debería cubrir estas posiciones con forex para limitar el efecto divisa que a veces es muy desagradable.

10.3. OPERATIVA EN MATERIA PRIMA

La especulación en materia prima puede sonar muy distante y extraña, pero ni se imagina la cantidad de productos exóticos y no tan exóticos que se negocian en los mercados regulados de Chicago y de cualquier parte del mundo. El juego es el mismo, con algunas salvedades: aquí operan generalmente productores de estas mismas materias que necesitan cubrir su riesgo ante eventuales catástrofes o sobreproducciones y venden sus productos con precios de entrega antes de la recolección o extracción de la materia prima en cuestión. El mercado de futuros sobre materias primas data de la Edad Media y, aunque le parezca extraño que campesinos y señores negociaran contratos sobre trigo, maíz, avena, etc., desde hace tantos años, es una necesidad que se ha convertido en otro juego más para la especulación y la oportunidad de tomar parte en fabulosos negocios.

Es evidente que un pésimo informe sobre la cosecha del arroz afectará de manera fuerte al precio del mismo, pero en los cfds o contratos de futuros sobre estas mate-

rias primas también hay jugadores de mercado que compran y venden contratos como si de acciones se tratases. Se forman, por tanto, figuras, suelos y techos típicos del análisis técnico de valores y esto, finalmente, confirma que la psicología de masas, el pánico y la euforia también estarán presentes en este tipo de productos. Aunque pueda sonar extraño, el azúcar puede subir aunque haya una oferta suficiente en el mercado para satisfacer la demanda. En la materia prima, como en las acciones, existen jugadores de mercado que no venden sus contratos hasta que no se alcanzan precios determinados y, aunque haya otros factores medio ambientales o de oferta influyendo en el precio, la manipulación que pudiera haber en las acciones también se producirá aquí, en el mundo de las materias primas.

El ejemplo más claro se produjo a finales de junio de 2008, cuando todas las materias primas ascendían en una espiral de especulación que, finalmente, provocó que muchos gobiernos tomaran medidas para que ciertas personas dejaran de acaparar trigo, maíz, avena, petróleo, gas natural y un largo etcétera, lo que desencadenó en una caída brusca o en un pinchazo de una burbuja que se había estado alimentando desde años atrás. En efecto, la simple previsión de que el petróleo o los alimentos puedan alcanzar precios muy superiores a los actuales en función de un crecimiento económico sostenido puede hacer que estos precios asciendan, aunque no haya escasez de los mismos y, al final, como en el mercado regulado de acciones, lo que importa son las expectativas futuras y no los datos actuales de PER, dividendos o cualquier dato que nada más salir está obsoleto.

Para operar en materias primas existe un índice de referencia que es el CRB, el cual engloba a todas ellas aunque se le da más ponderación a algunas como el petróleo, el oro, la plata, el gas natural, etc. El análisis de etapas funciona perfectamente con las materias primas, aunque tendrá que tener en cuenta que suelen reaccionar de manera que pueden parecer ajenas al ciclo económico, es decir, que un ascenso de las materias primas antes del inicio de una fase alcista en los mercados puede ocurrir, mientras que la caída de las mismas puede venir después de un crack del mercado bursátil. En el ciclo bajista será necesario que los índices anticipen una crisis para que después la economía la confirme y, finalmente, el consumo decreciente afecte a los precios de las acciones y acabe con la burbuja de los precios de las materias primas, es lo que yo llamo un indicador de la evidencia.

Conocer estos ciclos le ayudará bastante a determinar cuándo comprar o vender materia prima, pero recuerde que, una vez tenga clara la coyuntura global, será necesario que vaya del bosque hacia el árbol y distinga qué materia prima comienza a ascender libre de la que permanece estancada y cuándo unas materias primas sufren liquidaciones masivas mientras otras sirven de refugio en tiempos difíciles, como puede ser el caso del oro. Ya se lo imaginará pero por si acaso se lo dejaré claro: que el índi-

GRÁFICO 10-13 Índice CRB de materias primas



FUENTE INSIDE FUTURES

ce CRB de materias primas caiga no quiere decir que toda venta a corto valdrá y lo mismo para las alzas; mientras que en el mercado alcista de acciones hasta un niño de cuatro años puede ganar más que un formado bróker de Wall Street. En el mercado de materias primas las excepciones al ciclo existen y son más comunes de lo que pensamos, por lo que la operativa en el mercado de materia prima requiere un conocimiento extra que proporciona la experiencia.

El caso del trigo (Gráfico 10-14) es peculiar, puesto que aunque el índice CRB de materias primas ascendía libre desde principios de 2003, en el trigo la verdadera subida se dio a partir de 2007 cuando el trigo pasó de 700 dólares a más de 1500 dólares (+100%) en apenas dos años, mientras que desde mínimos de 2003 a máximos de 2006 ascendió un +30%. La lección que quiero que extraiga del caso del trigo es que el hecho de que el índice de materias primas CRB ascienda es positivo para casi todas ellas, pero usted sólo debe buscar lo mejor de lo mejor y, en el caso del trigo, esta situación se dio cuando ascendía libre desde los 700 dólares a partir de 2007.

Los gráficos 10-15, 10-16 y 10-17 representan ejemplos de fases al alza de distintas materias primas. El juego es similar al de las acciones: usted debe verificar el ciclo de mercado global, tener en cuenta que el timing del ciclo de las materias primas es algo atrasado o adelantado según el mercado del que se trate y comprobar la situación del índice CRB de materias primas y, si éste le da señales claras en alguna dirección, puede operar tanto en la materia prima directamente o en los componentes que engloban esas materias primas, como pueden ser los productores principales de esa materia básica.

GRÁFICO 10-14 Trigo



GRÁFICO 10-15 Petróleo



GRÁFICO 10-16 Oro



GRÁFICO 10-17 Cobre



El petróleo (Gráfico 10-15) protagonizó una de las fases al alza más claras junto con el cobre, aunque el petróleo tuvo mayor repercusión mediática por las directas consecuencias en el bolsillo de los conductores. La fuga a principios de 2004 era clara mientras la media de 30 semanas ascendía. El camino al alza puede ser duro y le hará dudar en muchas ocasiones, incluso saltará algún stop de beneficio, pero si usted mantiene la posición hasta que la media gire a la baja, su beneficio podrá ser de doble dígito fácilmente. El ascenso del petróleo se prolongaría hasta mediados de 2008, cuando llegó a alcanzar los 150 dólares, mientras muchos vaticinaban los 200, 300 y hasta 500 dólares el barril.

El Oro (Gráfico 10-16) realizó un movimiento impecable desde los 450 dólares hasta cerca de los 1.000 dólares la onza. La mayoría de materias primas a finales de 2003 comenzaba a hacer máximos mientras que la renta variable mundial se recuperaba, pero el metal precioso se quedaba rezagado. Estos movimientos son normales sobre todo en el oro, ya que se emplea como refugio para tiempos de crisis y, cuando el dinero se fuga hacia las acciones, poco dinero queda para comprar otra cosa. Este suceso ocurre en la mayoría de los ciclos al alza pero, cuando la fuerza alcista de las materias primas se impone, no queda otra que subir en el caso del oro, aunque no deja de ser una excepción al ciclo del oro.

El cobre fue otro de los grandes vencedores de etapa 2 durante el ciclo alcista de la materia prima en 2004. La zona de los 1.000 era la última barrera hacia una subida libre impresionante. La historia se repite y el caso del cobre fue un ejemplo claro. Mientras el índice CRB ascendía, había otros componentes que lo estaban haciendo excepcionalmente bien; encárguese de detectar estos extraordinarios valores o materias primas e invierta lo que su gestión de capital le aconseje. El valor del cobre pasaría de los 1000 dólares de su compra hasta más de 3.800 sin apenas vueltas, casi 4 veces más su inversión inicial.

En muchas ocasiones su broker le proveerá de estos tipos de futuros sobre materias primas, pero hay casos en los que operar con contratos sobre materia prima puede resultar excesivamente caro o quizás a usted le interese diversificar riesgos y para ello puede realizar el mismo juego que con el sectorial-componente; es decir, si observa que el índice CRB de materias primas asciende o desarrolla una fuga clara de fase2 entonces aprovechese y compre acciones o productos financieros al alza sobre las principales empresas productoras de materias primas como pudo ser BHP Billiton (Gráfico 10-18), Xstrata (Gráfico 10-19) o de Anglo American (Gráfico 10-20) por ponerle unos ejemplos sencillos.

No se imagina lo potente de la herramienta de análisis que le estoy confiriendo. ¿Qué pasaría si el índice CRB de materias primas fuera netamente alcista mientras el mercado global mantiene un ascenso sostenido? Que precisamente sus acciones de

empresas productoras de materia prima se beneficiaran no sólo de precios al alza en sus productos, sino que el mercado global también ayudará con sus ascensos a una apreciación significativa. Observe sino BHP Billiton o Xstrata para cerciorarse de estos sucesos que son evidentes para un ojo entrenado y que suceden ciertos años en el mercado.

BHP Billiton se fugaba desde los 360 peniques tras una fase lateral previa mientras la mano fuerte acumulaba sus títulos de manera continua. Observe cómo además el volumen aumentaba a medida que la cotización ascendía y nuevos inversores se unían a la fiesta. Los 360 peniques de su compra se convertirían en más de 1.400 peniques antes de su liquidación en zonas de 1.450 a mediados de 2008, cuando las materias primas pasaron de moda y su venta masiva era inminente junto con toda empresa que tuviera relación con ellas. Hay momentos donde usted puede pensar en liquidar y ese pensamiento es lógico si sigue la mm30 al pie de la letra, pero recuerde que un ciclo económico suele durar años, por lo que dé cancha a sus acciones.

GRÁFICO 10-18 BHP Billiton LTD



Xstrata era otro de los que apuntaban alto desde que las materias primas comenzaron a ascender. A partir de los 285 peniques su compra era clara y los fuertes la acumulaban poco a poco mientras el volumen iba en aumento. No hace falta que usted venda en máximos para obtener un retorno increíble que quita el aliento a más de uno. Llegó hasta la fabulosa cifra de 2.200 peniques mientras la media de 30 semanas no cesó en su ascenso y su volumen crecía sin parar.

No crea que usted nunca tendrá acceso a estas rentabilidades estratosféricas; si mantiene las fases al alza y el sector apoya, esté seguro de que su acción valdrá mucho más en un tiempo relativamente corto.

Anglo American fue otro de los grandes ganadores. Su compra ideal se situaba en los 1.000 peniques y a pesar de que estuvo más de un año parada en la resistencia de 1.400 el valor finalmente ascendería a más de 3.500 peniques con un comportamiento más fuerte que la media del mercado durante su ascenso que provenía del hecho de pertenecer a un grupo sectorial fuerte y a una materia prima que hacía máximos continuos hasta mediados de 2008.

GRÁFICO 10-19 Xstrata



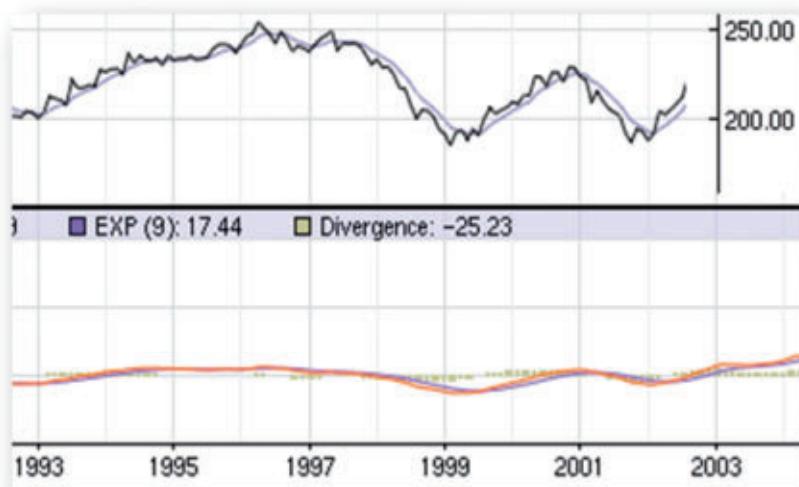
GRÁFICO 10-20 Anglo American



Pero no todo es color de rosa en las materias primas, aunque muchos afirman que tiene un valor intrínseco propio de las materias primas. Esto no las tiene por qué salvar de fuertes caídas. Fíjese cómo en 1997, el valor del índice CRB daba señales de debilidad y perdía importantes cotas en 1998 para iniciar una fase que llevaría al índice de materias primas por debajo de los 200 puntos perdiendo más del 30% en apenas 2 años. ¿Se imagina cómo se lo tomarían las acciones de empresas cuya actividad depende tan extraordinariamente de los precios de la materia prima? Usted puede basarse en razones fundamentales para explicar los movimientos de las materias primas: costosos informes agrícolas, declaraciones de cosechas, noticias meteorológicas, etc. Pero lo importante es determinar el estado del índice de las mismas enmarcado en la situación del mercado global y si éste comienza a ser bajista prepárese para entonar el grito de guerra bajista.

¿Adivina cuándo Arch Coal (Gráfico 10-22) comenzó a ser liquidado masivamente por la mano fuerte? Sí, justamente a partir de 1998, cuando la materia prima caía y el mercado estaba a punto de iniciar un mini crash del -20%. Usted debería haberse posicionado corto en Arch Coal cuando notaba que los fuertes vendían incluso en las recuperaciones. Esta fuga a la baja le llevaría desde los 12 dólares de su venta hasta zonas increíbles de 3 dólares por acción, más de un -75%. Fíjese en la combinación mortal de un mercado de acciones a la baja con una reducción del precio de las materias primas global.

GRÁFICO 10-21 Índice materias primas CRB



FUENTE INSIDE FUTURES

GRÁFICO 10-22 Arch Coal



GRÁFICO 10-23 Cliffs Natural Resources



Si se da cuenta, en los tres ejemplos que numero (gráficos 10-22, 10-23 y 10-24) la fuerza relativa era muy pobre. Eso era debido a que, pese a que el mercado ascendía, el índice de las materias primas estaba formando un techo. Esta incapacidad de la materia prima por marcar nuevos máximos lastraba la cotización de todas las empresas productoras y precisamente hacia que subieran poco cuando el mercado ascendía y bajaran mucho más cuando el mercado sufría liquidaciones esporádicas.

Cliffs Natural Resources (Gráfico 10-23) es un claro ejemplo de lo que considero una trampa alcista de mano fuerte. Cuando un valor tiene el lastre de su sector y, además, la mano fuerte liquida en zonas elevadas con un comportamiento relativo débil, todas las alertas deben estar activadas. Si usted hubiera liquidado cuando la media de 30 semanas giró a la baja y se perdía el soporte de los 6,50 dólares, hubiera aprovechado el camino bajista hasta la zona de los 2,50 dólares, ganando en posición corta 4 dólares por cfd ,o lo que sería más del 55%.

Harvest Natural Resources (Gráfico 10-24) mantenía una media bajista desde su precio de salida en zonas de 13 dólares. La clave vuelve a ser de nuevo la liquidación bestial que llevara a cabo la mano fuerte mientras el valor intentaba hacer suelo en zonas de 10 dólares, pero ni el sector de materias primas ni el aspecto individual eran propicios. Su debilidad junto con la venta agresiva por parte de los tiburones del mercado ocasionó que su valor bajase desde los 10 dólares de nuestra venta ideal hasta cerca de los 1,50 dólares, un nada despreciable -85%.

GRÁFICO 10-24 Harvest Natural Resources



Es importante que se dé cuenta de cómo los rendimientos porcentuales varían notablemente cuando hablamos de posiciones cortas y largas. Mientras la rentabilidad de una posición corta está limitada por su valor (100%), las posiciones largas no tienen límite teórico por encima y se pueden obtener rentabilidades superiores al +100%, llegando a niveles como le he mostrado del 200%, 500%, incluso +1.000% o más. Esta cualidad de las posiciones largas debe advertirle que donde está realmente el dinero es precisamente en mantener posiciones al alza, pero no debe olvidar el otro lado de mercado que le salvará de los desastres de fase 4 bajista. La clave es lograr el equilibrio y mantener posiciones al alza cuando las bolsas tienen tendencias sólidas y no quedarse mirando en el momento en que los mercados giran a la baja o sus medias de 30 semanas desciendan de forma consistente.

A finales de 1996 el gráfico del oro (10-25) daba claras señales de que tiempos difíciles se avecinaban para esta materia prima. Si detecta estos claros síntomas de problemas, su atención debe centrarse inmediatamente en valores que pueden tener complicaciones técnicas y que engloben el sector de los productores de oro. Con un descenso en el oro de casi el -30% (de 400 a casi 280 dólares por onza en apenas cuatro años) no era de extrañar por tanto que los productores de oro sufrieran un crash más acusado que el resto de valores en la caída que se sucedería a mediados del 98. No será hasta principios de 2002 cuando el oro comience a mostrar los primeros síntomas alcistas y, por tanto, las primeras señales de recuperación en estos mismos valores.

GRÁFICO 10-25 Oro



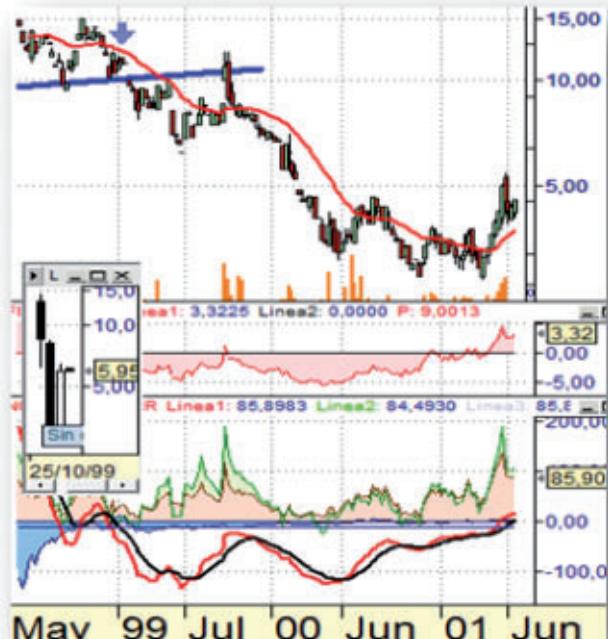
Kinross Gold Corp y Lihir Gold (Gráficos 10-26 y 10-27 respectivamente) mostraban un aspecto técnico preocupante en donde su comportamiento relativo era débil y, aunque el mercado ascendía, parecía que estaban en una segunda liga de valores. Ahora que usted ya sabe mucho más que cuando empezó este libro y conoce los motivos de este comportamiento extraño, ya no volverá a mantener valores débiles y pertenecientes a sectores débiles mientras el mercado sube. Kinross a principios de 1997 mostraba una debilidad creciente, mientras la mano fuerte liquidaba y, una vez perdidos los 20 dólares, el camino bajista era claro y, aunque el oro descendiera casi un -30%, Kinross bajó hasta zonas de 1,40 dólares, lo que representa una caída superior al -90%. No sólo no se recuperaría del golpe del 98, sino que además le afectaría la caída durante la fase bajista que duró tres años desde el 2000 hasta el 2003. La ecuación de mercado bajista más sector bajista da como resultado ganancias extraordinarias en valores con posiciones cortas especialmente seleccionados. Compruebe cómo Lihir Gold pasó de 10 dólares a 3 en el mismo lapso de tiempo. Lihir fue una empresa que salió a cotizar durante la fase bajista del oro y, como ve, tampoco se libró de una caída que rozó el 70% desde la venta ideal en zonas de 10 dólares.

GRÁFICO 10-26 Kinross Gold Corp



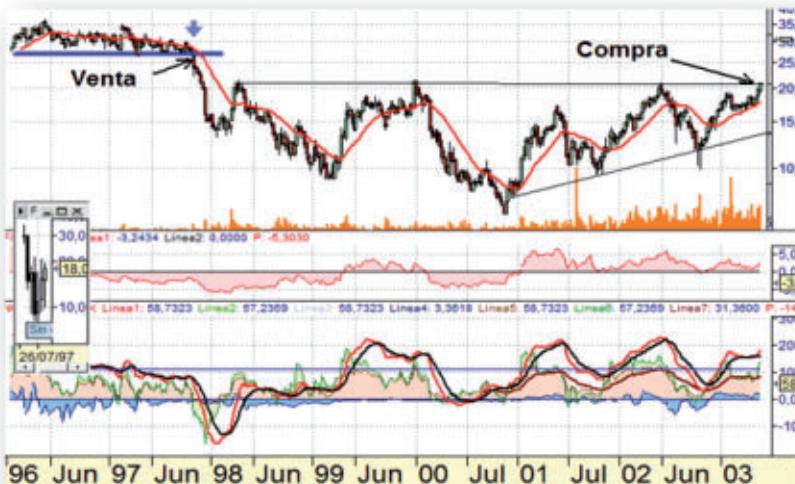
FUENTE VISUAL CHART

GRÁFICO 10-27 Lihir Gold



FUENTE VISUAL CHART

GRÁFICO 10-28 Mcroran Cooper & Gold



FUENTE VISUAL CHART

GRÁFICO 10-29 Newmont Mining



FUENTE VISUAL CHART

Mcroran Cooper & Gold y Newmont Mining (gráficos 10-28 y 10-29 respectivamente) tenían claros gráficos bajistas, pero además de las grandes caídas que le sobrevinieron a ambas superiores al -70%, quiero que compruebe cómo mantienen comportamientos relativos pobres hasta que a partir de 2001, principios de 2002, el aspecto comienza a cambiar y se comportan más fuertes que el mercado con un aumento interesante de volumen en los dos. Estos fenómenos técnicos extraños junto con un gráfico del oro que parecía que comenzaba a despuntar al alza a principios de 2002 deben ser indicativo suficiente para que, al menos, usted ya no esté corto en estos valores y, además, vuelva a confiar en ellos, pero ahora en la otra dirección del mercado. Si el mercado no acompaña debe considerar estos valores anti-tendencia o pre-tendenciales como una excepción inversora y no como algo normal en su trading.

Una de las conclusiones que quiero que extraiga de la operativa en materias primas es que no es estrictamente necesario que invierta directamente en las mismas para aprovecharse de un posible movimiento. También será válido invertir en valores relacionados con esa materia prima o en productores de la misma y así beneficiarse del movimiento previsto sin invertir directamente en ella.

10.4. OPERATIVA EN ÍNDICES

La operativa y el análisis de índices, como usted ya se imagina, es exactamente igual que en otro subyacente más de la renta variable como pueden ser las acciones, futuros, cfds, etc. Pero en este apartado veremos cómo fueron los principales mercados bajistas y alcistas del Dow Jones y cómo se podían predecir siguiendo las claves de nuestro análisis.

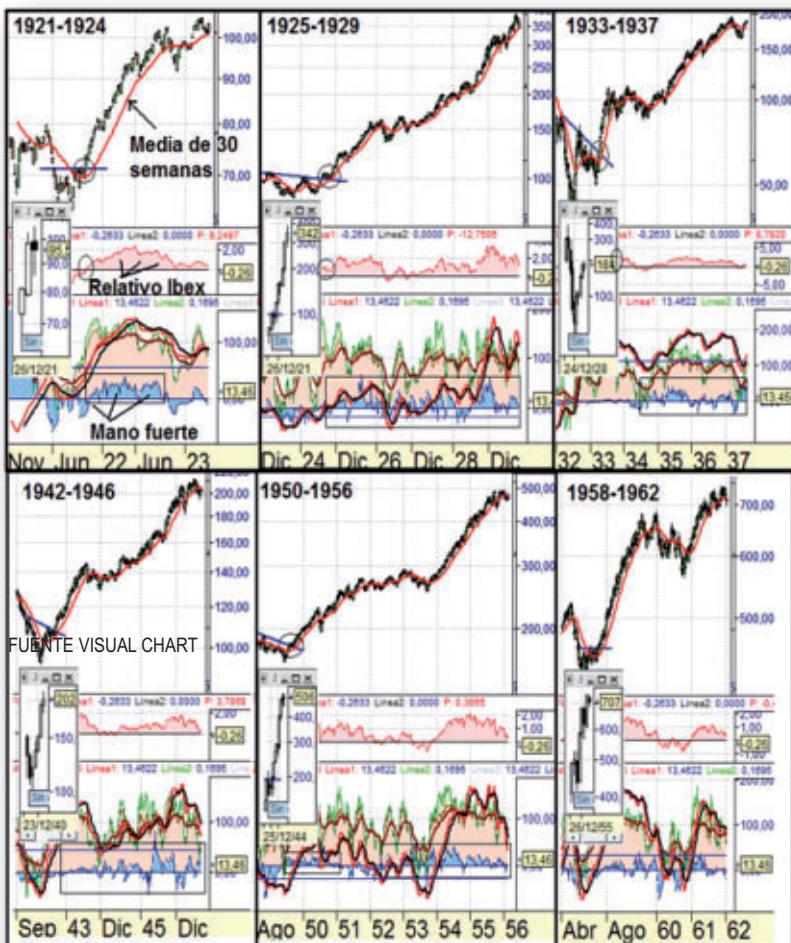
Lo más importante de todo es analizar las fases del mercado aplicando la media de 30 semanas y el análisis de ciclos apoyándonos en los indicadores de la evidencia. La media de 30 semanas nos indicará cuándo el mercado comienza a tomar una derivada importante en un sentido, pero antes deberemos tener una idea del ciclo actual de la economía vigilando los parámetros de giro: Índice de Small Caps y Blue Chips, tipos de interés, situación del MACD, el índice sobre las materias primas y otros ciclos como el oro, los bonos y las divisas.

Conocer la situación del ciclo puede hacer que no tengamos reparos para adelantar figuras de giro de ciclo y cuya confirmación la dará la media de 30 semanas en forma de silbato que da la salida a grandes cracks o espectaculares alzas. No debe obsesionarse en caso de que la media no dé señales claras, recuerde que luego la actuación de los valores individualmente puede ser distinta aunque siempre tendrán el sesgo del índice general y de su sector. Apueste a que si el mercado asciende libre con una media alcista y uno de sus sectores preferidos hace lo mismo no dude ni un instante en que la mayoría de los valores que componen ese sector serán grandes vencedores, tengan las cifras de beneficio que tengan, y los PER's más bajos o más altos

que tengan. Deje de perder el tiempo leyendo todas las hojas de color salmón de forma diaria o escuchando la opinión de analistas que dicen acertar siempre y que proponen operaciones contra tendencia en el momento justo en que está escuchándolos.

Estudie los gráficos (10-30 y 10-31) para darse cuenta de cuan eficaz es el análisis de etapas para los índices. El análisis básico debe partir siempre de un vistazo profundo sobre las medias del mercado para después adentrarnos en los sectores más fuertes y débiles para a continuación determinar los valores sobresalientes tanto alcistas como bajistas entre decenas de valores individuales. Este método no es infalible,

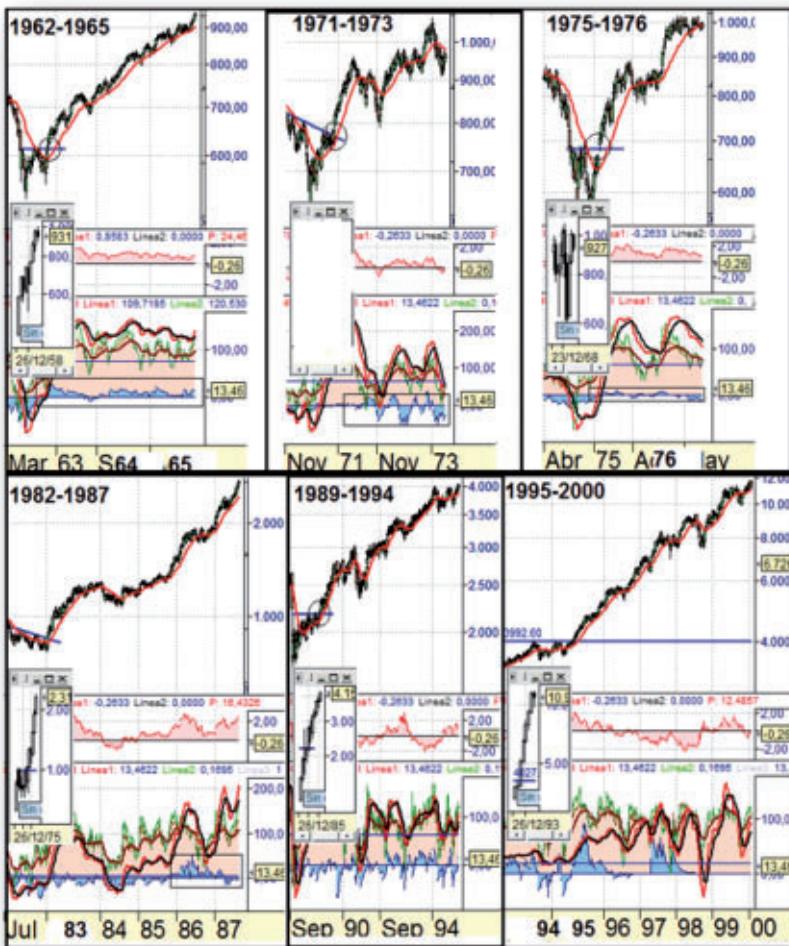
GRÁFICO 10-30 Principales mercados al alza Dow Jones



pero no hay mercado al alza donde antes no se haya producido un giro de la media de 30 semanas tras la superación de una resistencia importante y viceversa.

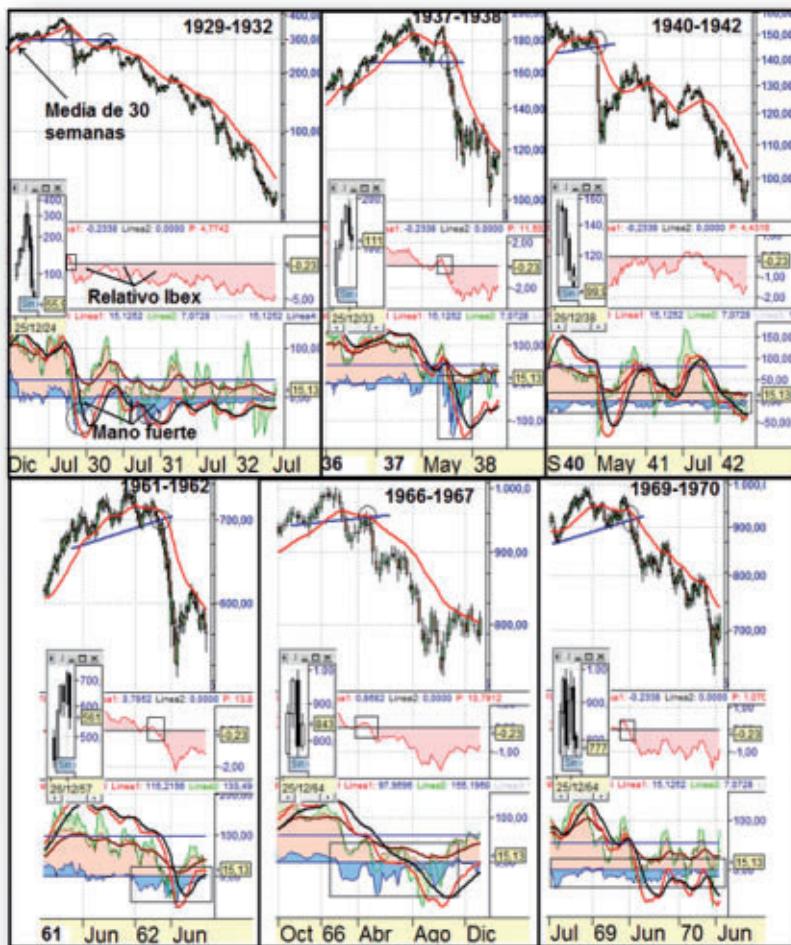
Si las subidas del 2003 nos parecieron increíbles y algo único, no se imagina cuan equivocado está; subidas mucho mayores se dieron en el mercado y para ello basta con comprobar las medias de los años 20 donde el Dow ascendió desde zonas de 80 hasta más de 350 o, lo que es lo mismo, más de cuatro veces su valor, u otros mercados tan marcados al alza como el del 42, el del 50 o el del 82, donde se pasó de 1.000 puntos a casi 12.000 puntos en apenas 18 años, ¡más de doce veces su valor!

GRÁFICO 10-31 Principales mercados al alza Dow Jones



Recuerde lo que ha aprendido: cuando una acción se negocia en precios que jamás antes se había hecho, esto da alas y fuerzas adicionales al valor para que se alcancen cifras estratosféricas. La táctica en el índice es exactamente igual: cuando un índice sube libre sin resistencia alguna todos los valores experimentan una época dorada donde toda valoración parece no ser suficiente y se asciende semana a semana. Compruebe cómo en la mayoría de los mercados al alza la mano fuerte está casi siempre presente y en los mercados donde no se le vio aparecer suelen ser mercados flojos o con objetivos alcistas limitados y carentes de emoción; además, podrá comprobar cómo el MACD suele

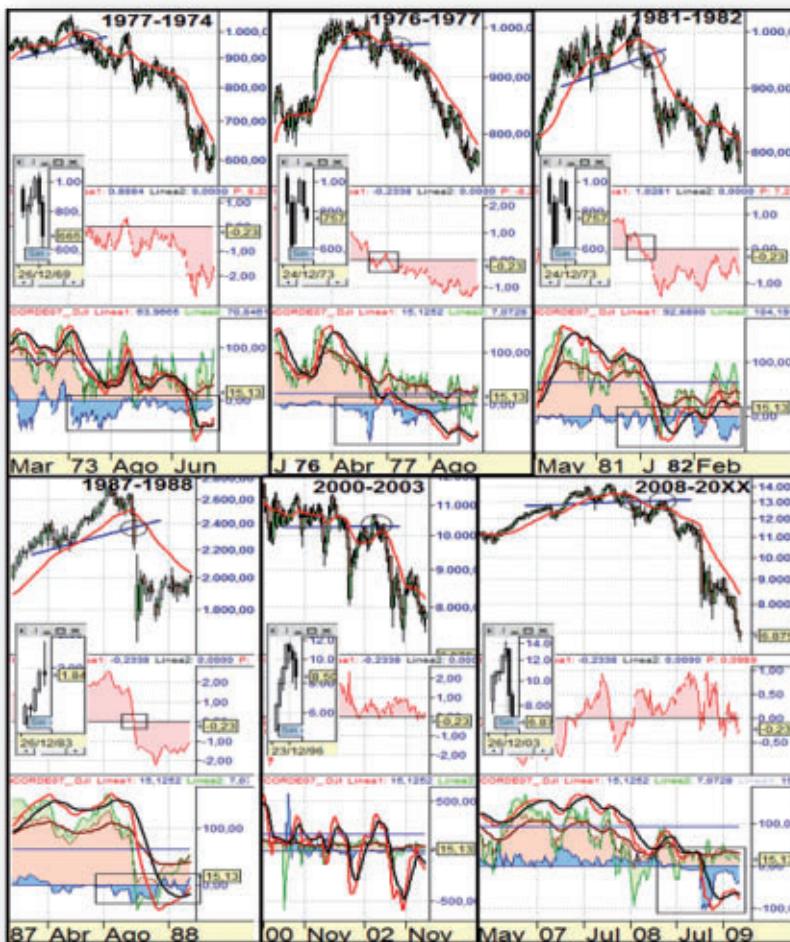
GRÁFICO 10-32 Principales mercados a la baja Dow Jones



anticipar las vueltas del mercado en forma de divergencias a la baja o máximos de mercado que no son confirmados por nuevos máximos en las medias del MACD.

Ahora mediante los gráficos 10-32 y 10-33 le voy a mostrar cómo son los mercados a la baja que han ido sucediendo a lo largo de la Historia; se sorprenderá de lo fácil que es identificarlos, aunque lo complicado puede ser a veces el seguirlos, puesto que la volatilidad aumenta de manera importante. No tema a un crack del 29, si observa el Gráfico 10-32 comprobará que fue fácilmente predecible un mercado bajista aunque como es lógico no de tal envergadura. Es difícil que venda justamente en el máximo

GRÁFICO 10-33 Principales mercados a la baja Dow Jones



pero siguiendo esta técnica al menos nunca más se verá atrapado en medio de un mercado fuertemente bajista con acciones compradas. En 1929 el mercado comenzó a perder puntos de manera importante, pero en el momento en que el índice perdía los 340 puntos o su media de 30 semanas usted ya debía haber liquidado algo de su cartera comprada en el mercado al alza previo. Pero donde ya no debía tener nada de nada comprado fue cuando el mercado perdía los 300 puntos y la mano fuerte liquidaba sin compasión. Se ha hablado mucho sobre este crack y lo duro que fue, pero si usted hubiera sido fiel a su método de etapas a partir de 300 todo hubiera sido coser y cantar para sus cortos recién abiertos en 300. Fíjese cómo durante el desarrollo bajista del precio, éste rara vez supera la media de 30 semanas haciendo ésta de resistencia móvil. Aunque pueda parecer muy fácil mantener los cortos viendo todo el gráfico fíjese cómo hubo momentos de duda con vueltas superiores al 20%, aunque observe cómo la mano fuerte no duda un instante. Recuerde esto: hacer lo que hace la mano fuerte es sinónimo de acierto.

Todos los demás mercados a la baja de otros años siguen las pautas de siempre: divergencias en el MACD que no logra máximos nuevos mientras los precios siguen ascendiendo de manera loca, dobles techos o fallos con toques en la media de 30 semanas y acto seguido debilidad del índice y liquidación previa de mano fuerte. Es curioso observar y escuchar a diferentes profesionales del mercado o instituciones recomendar compras agresivas en medio de tendencias bajistas definidas cuando luego realmente quien vende son las manos fuertes y entre ellas precisamente esas grandes instituciones; no se engañe ni tenga vanas esperanzas: cuando el mercado cae usted debe seguirlo, sea un patriota o no o haya gente que le critique porque con sus ventas en el lado bajista digan que hace caer el mercado.

No le voy a negar que lo más emocionante sea ver subir sus acciones hasta el firmamento y todos los participantes del mercado ganen dinero con usted, pero cuando el juego trata sobre caídas que quitan el hipo a cualquiera entonces sea también el primero en liquidar y ponerse en el bando ganador y no en el de los lamentadores para después, una vez el barco esté lleno de bajistas y haga aguas, vuelva usted a marcharse junto con el dinero inteligente a comprar de nuevo grandes oportunidades en sectores fuertes.

Si la operativa en el lado corto sobre acciones no le gusta o se siente mal con ella, opere con futuros sobre índices que son bastante más líquidos y sus movimientos son más tranquilos; tiene un arsenal casi infinito para operar bajista en el que además las opciones también están incluidas, ¿sabe usted algo de las opciones sobre acciones? No se preocupe si no tiene ni la más remota idea, yo le enseñaré a emplearlas en los momentos más adecuados y cómo y cuándo deberán ser liquidadas antes de su vencimiento.

Voy a instruirle sobre cómo realizar coberturas que deben interpretarse como un cierre de cortos o de largos pero sin haberlos cerrado realmente. Esto ocurre cuando,

por ejemplo, usted sabe que el mercado es bajista, sus cortos le han dado beneficio, tiene miedo de impetuoso rebotes pero no sabe qué quitarse de su cartera. No haga lo que el novato y liquide las posiciones ganadoras y deje correr los aciertos escuálidos o las pérdidas. En caso de no decidirse, puede emplear la estrategia de la cobertura o comprar acciones o subyacentes que usted piense que lo harán muy bien en una fase de rebote pero sólo eso, durante una fase de rebote hasta que el mercado se defina de nuevo a la baja o cambie el sesgo. Le invito a que lea el siguiente apartado que creo que le interesará bastante, pero recuerde que estamos rizando el rizo y éstas son las estrategias que los profesionales emplean en el día a día pero que rara vez comparten.

10.5. EL ARTE DE COMPENSAR O CUBRIR POSICIONES

Vaya con cuidado si está pensando en la estrategia que se denomina como pares o algo similar; una cobertura no es un par donde dos subyacentes ponderan por igual y pertenecen a sectores similares o idénticos, pero tienen comportamientos relativos muy diferentes y por ello se implementa una posición bajista y otra alcista. Una cobertura es sencillamente una decisión que usted toma ante un mercado que se torna sobre vendido o sobrecomprado y donde se dan signos de rebote o caídas claras. En muchas ocasiones me he referido a la compensación de posiciones como la estrategia del cobarde pero tengo que aclarar que me ha salvado más de una vez de noches en vela.

Ante todo recuerde que el uso del apalancamiento debe ser limitado y sólo ante determinadas circunstancias que ya le he comentado está permitido hasta un límite de dos veces. Este recordatorio viene al caso ya que algunos jugadores del mercado rompen esta regla del apalancamiento porque dicen que sus posiciones están compensadas y por tanto pueden adoptar más riesgo: el resultado es que no pueden dormir porque tienen demasiadas posiciones abiertas y acaban actuando mal precisamente por la sensación de riesgo del apalancamiento excesivo.

Si un mercado es alcista usted sólo debe buscar compras mientras que si un mercado es bajista usted sólo debe seleccionar valores para posicionarse corto o bajista, pero luego viene la situación de cuando acierta y quiere preservar su nuevo y aumentado capital; sólo en este momento es cuando se puede plantear una cobertura y casi nunca por valor superior a la mitad de su posición total.

El Gráfico 10-34 le muestra cómo suele funcionar una cobertura en la mayoría de los casos. Una mala cobertura o una cobertura excesiva se comerán la mayoría de su beneficio aunque esta cobertura represente un 50% de su posición total. Puede hacerlo tan mal que incluso esa cobertura le haga perder dinero siempre que haya escogido valores poco oportunos. Cuando el mercado caiga y desee realizar una cobertura le recomiendo siempre escoger valores fuertes o pertenecientes a grupos sólidos y cuando el mercado ascienda y siga pensando en realizar una cobertura le recomiendo siempre elegir valores más débiles que el mercado y pertenecientes a sectores flojos. Ese

GRÁFICO 10-34

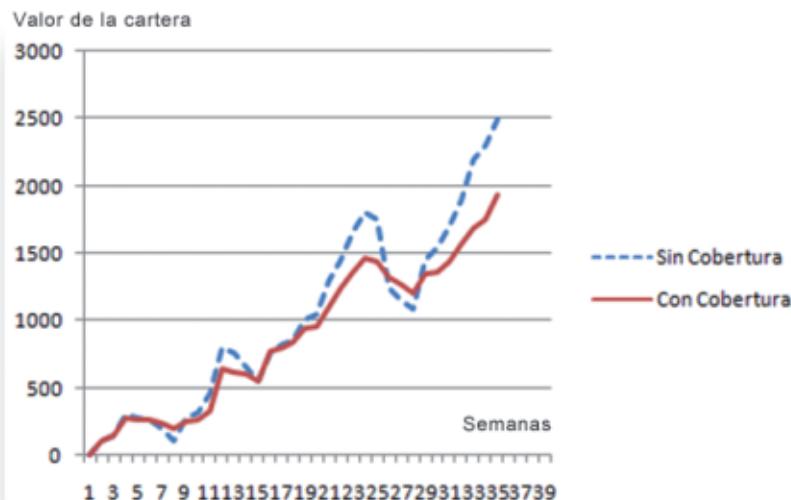


gráfico le enseña que es muy probable que usted a la larga acabe ganando menos dinero que si no hubiera implementado una cobertura pero, por lo general, se pierde mucho menos en las series o rachas de pérdidas o cuando el mercado está anti tendencial en el corto plazo. Esto le va a procurar un estado de tranquilidad y bien hacer que su mente agradecerá aunque a la larga pueda ganar menos suponiendo que tome las mismas decisiones de inversión, cosa que ya le digo que bajo presión o en medio de una mala racha de pérdidas es complicado. En ocasiones ocurre que además usted acierta en su cobertura y gana un dinero extra pero el objetivo último de la cobertura es darse un respiro y tranquilizar su cartera, ya sea de ganancias o de pérdidas.

Estudie el Gráfico 10-35 y verá exactamente que las zonas marcadas son zonas de sobreventa donde el índice rebota sí o sí. Estas zonas de rebote se generan exactamente cuando la mano débil liquida por pánico y la mano fuerte compra todo lo que le vende el débil. Ante esta tesitura usted debe ponerse el chip de la cobertura o al menos esperar un movimiento a la contra de forma inminente.

Mi cartera durante los meses de febrero y de marzo de 2008 constaba de auténticos desastres de fase 4 ya confirmados y, a pesar de saber que estaba haciendo lo correcto y que el ciclo bajista había comenzado, fíjese en lo que sucedió meses después: el índice ascendió más de un 15% mientras precisamente sus acciones bien seleccionadas ascendían más de un 20%, 30% o incluso más del 40% desde mínimos en algún caso. Para que esto no le hiciera sufrir usted debería haber cubierto su posición o con futuros sobre Ibex35 o con acciones o cfds que se comportaban muy bien y más fuerte que el mercado.

GRÁFICO 10-35 Ibex35



FUENTE VISUAL CHART

Estudie el Gráfico 10-36 y verá que mi cartera estaba llena de valores pertenecientes al sector audiovisual que generó una gran señal bajista a finales de 2007, junto con valores pertenecientes al sector hotelero y constructor; una cartera ganadora que necesitaba tiempo para dar sus frutos no sin antes hacernos sufrir con este tipo de vueltas que le muestran los Gráficos 10-37 y 10-38, por ponerle un ejemplo. Sol Meliá (Gráfico 10-37) ascendió desde mínimos en 7,64 euros hasta los casi 11 euros sin apenas despeinarse, un +43% en apenas 6 semanas, mientras que Zardoya Otis (Gráfico 10-38) ascendería desde mínimos en los 12,80 hasta 17,50 casi un +38% mientras el Ibex subía lentamente hacia su media de 30 semanas; creo, además, que ahora ve claro que ambos gráficos tenían la formación clásica de suelo impulsivo y usted ya sabe cómo reaccionar ante esta poderosa señal del corto plazo. Por esto también le digo que usted no debe apalancarse en exceso, ya que este tipo de vueltas son comunes y si su apalancamiento es inaceptablemente elevado el mercado le echará antes de que usted pueda recoger un solo fruto de su duro trabajo de análisis. No se imagina cuán frustrante es tener razón pero perder por una mala ejecución de la teoría. No teme a estas vueltas o rebotes ya que el mercado pone a cada valor en su lugar y tanto Sol Meliá como Zardoya, entre otros, sufrirían serios castigos posteriores, algunos superiores al - 80%. Esto es muy típico en mercados bajistas.

Si su stop de pérdidas está lejano para saltar y no quiere ver cómo sus nuevos ceros en la cuenta se reducen a la nada deberá usted de hacer algo y la manera más sencilla y barata es cubrir precisamente estas posiciones en futuros o cfds sobre el índice que coticen sus acciones. Es importante recordarle que el futuro no es una cobertura

GRÁFICO 10-36 Cartera marzo 2008, todo posición corta

FÓPTIMA	5%	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
CAPITAL	30.000								
PARTE1	6.000	ZOT	6,48%	20,21	244	4.629,27	18,98	21,81%	1.009,76
PARTE2	6.000	SOL	11,63%	14,01	205	2.578,77	12,55	34,18%	881,51
PARTE3	6.000	SED	7,07%	2,12	2.143	4.242,86	1,98	45,96%	1.950,00
PARTE4	6.000	FCC	5,83%	56,30	97	5.148,39	53,2	28,76%	1.480,65
PARTE5	6.000	VIS	6,51%	17,02	288	4.609,62	15,98	11,89%	548,08
PARTE6	6.000	VOC	6,97%	13,35	345	4.303,45	12,48	3,53%	151,72
PARTE7	6.000	A3TV	6,72%	13,81	345	4.462,07	12,94	43,43%	1.937,93
PARTE8	6.000	TLS	10,45%	17,44	182	2.870,91	15,79	25,33%	727,27
PARTE9	6.000	PRS	9,48%	14,21	244	3.165,85	12,98	33,20%	1.051,22
PARTE10	6.000	FER	12,91%	62,10	42	2.323,94	55	19,15%	444,93

GRÁFICO 10-37 Sol Meliá



ra que funcione al 100%, es decir, que aunque sus acciones de Sol Meliá hayan subido un 40% probablemente el futuro haya subido un 10% y, por tanto, no le cubrirán del todo, pero es una buena estrategia para tomar decisiones correctas en el futuro al no ver mermada tan salvajemente su reluciente cuenta bancaria.

Podría haber mantenido la cobertura de futuros hasta que se tocó la media de 30 semanas en mayo de 2008. Parece algo muy oportuno decirlo así ahora que vemos el

GRÁFICO 10-38 Zardoya Otis



gráfico y la posterior caída, pero es lo que se debería haber hecho. En todos los mercados a la baja una vuelta a la media de 30 semanas es más común de lo que pensamos y como mejor se ve es en el crack del 29, donde el mercado volvió a zonas de 300 antes de continuar cayendo hasta cantidades increíblemente bajas pero como en todo mercado bajista que se precie también hubo vueltas de mercado y situaciones para cubrir cartera, ¿no ve cómo la historia se repite una y otra vez? Simplemente debe estar en la frecuencia de onda correcta y verá lo sencillo que resulta oír el rumor del mercado antes de la tempestad.

Si usted observa la cartera a marzo de 2008 (Gráfico 10-36); puede calcular las ganancias netas y descubrirá que sumaban un +32% mientras el índice descendió un -18% desde máximos. Usted ya sabía lo que iba a pasar y por ello ganaba mucho más que el mercado en posición corta, pero cuando llegó el suelo impulsivo o temporal en la zona de los 13.000 puntos Ibex usted debió cubrirse adecuadamente para asegurarse gran parte de ese elevado porcentaje y además no cerrar ninguno de sus cortos que funcionaban a la perfección. La opción más sencilla y barata resulta ser siempre comprar cierta cantidad de futuros en posición larga, puesto que replican al índice bastante bien, aunque podría haber comprado alguna acción resistente a las caídas o relevante en el índice como Santander o Telefónica, pero tiene el riesgo de que temporalmente estos valores no reflejen las subidas del índice de forma fidedigna e incluso su cobertura resulte en un fiasco si no sube cuando el índice lo hace. Tenga en cuenta que una cobertura

no podrá superar por mucho el 50% de su posición total de cortos o largos tendenciales ya que la finalidad de la cobertura es no dejar de ganar en pocos días gran parte de su resultado obtenido semanas o meses atrás mientras el mercado sigue con una marcada tendencia de medio plazo pero en el corto plazo haga movimientos antitendenciales.

Si emplea coberturas limitadas al 50-75% usted estará más tranquilo y si la tendencia se reanudara podrá deshacer su cobertura en cualquier momento. Si es una cobertura a partir del 75-100% corre el riesgo de operar a la contra de la tendencia predominante de medio plazo y eso está terminantemente prohibido en la operativa que este libro le ha transmitido.

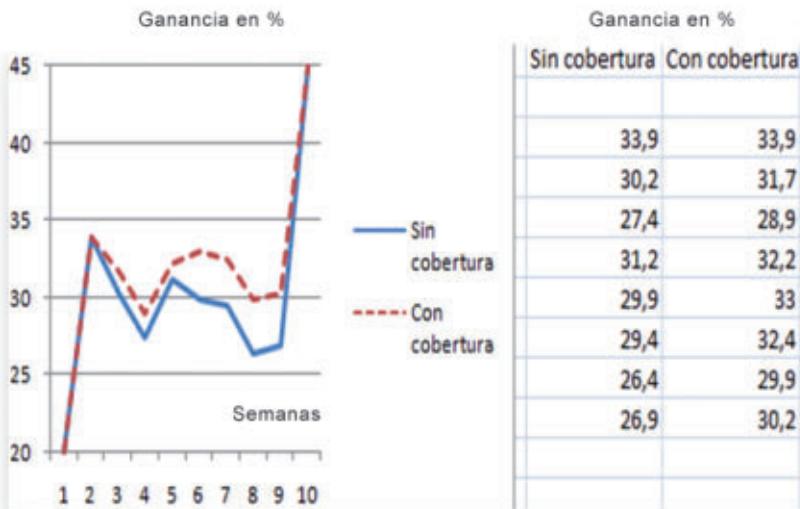
En el ejemplo de la cartera que le muestro en el Gráfico 10-36 las inversiones comprometidas eran cercanas a los 28.000 euros (38.335 euros de capital asignado menos el beneficio latente que ascendía a 10.183 euros). La decisión que se tomó por aquel entonces fue de cubrir los 28.000 euros en cortos con 13.000 euros en largos (46% de la posición total de cortos) de índice Ibex, puesto que todas las acciones de la cartera cotizaban en el mercado español y, por tanto, para llegar a esos 13.000 euros en largos se compró un futuro mini Ibex a 12.950 puntos lo que representaría una inversión de 12.950 euros en largos ($1 \times 12.950 = 12.950$); le recuerdo que un mini representa el valor del Ibex en euros. Al realizar este tipo de operaciones hay que tener en cuenta que estamos actuando contra la tendencia pero tenemos una cobertura del doble en posición tendencial, por lo que si se tiene paciencia se acaba saliendo justamente con los toques en la media de 30 semanas que se producen meses después y sin sufrir movimientos en cartera importantes, con lo que logra la estabilización del beneficio mientras piensa en su próximo movimiento.

Esta estrategia de cobertura con futuros o cfds va sin stop de pérdidas, ya que son los propios cortos los que dan el beneficio o incluso más de lo que quita la cobertura. Si constata que semana a semana la tendencia sigue presionando puede deshacer parte de su cobertura o el resto y esperar en otras zonas más bajas. Lo que tiene que tener claro es que con una cobertura resulta difícil ganar más que yendo sin cobertura, pero le va a proporcionar una tranquilidad absoluta.

La cobertura abierta en el ejemplo anterior en 12.950 puntos se cerraría en zonas de 13.850 puntos con el toque en la media de 30 semanas y, aunque aun el índice ascendió hasta los 14.300 puntos, usted realizó una genial plusvalía y consiguió mantener todos sus cortos para la siguiente onda bajista que vendría y que resultaría extraordinariamente rentable.

Si observa el Gráfico 10-39 verá que desde que aplica la cobertura del 46% de la posición corta usted gana más casi desde el primer momento; esto es porque la cobertura resultó vencedora desde la segunda semana después de aplicar la cobertura a la cartera. Quiero que tenga cuidado a la hora de retirar la cobertura ya que si usted, a

GRÁFICO 10-39



pesar de haber tocado el índice la media de 30 semanas, no hubiera eliminado la cobertura; el gráfico de ganancias en cuestión de pocas semanas se hubiera nivelado con la línea de beneficio sin cobertura y a los meses siguientes usted hubiera ganado menos. Recuerde que las coberturas deben ser empleadas sobre índices que contengan a la mayoría de acciones en cartera y que además deberán ser retiradas cuando el precio toque la media de 30 semanas, ya que es muy probable que el mercado vuelva a la tendencia principal una vez el pánico o el excesivo optimismo se ha contenido.

En el Gráfico del Ibex (10-35) usted puede ver cómo en Noviembre del 2008 se estaba formando otro suelo impulsivo o exceso pánico de la mano débil, mientras la mano fuerte le compraba todas las acciones que iban soltando. Estas situaciones son las que usted debe buscar y encontrar y aprovecharlas a su favor. Para que usted vea que no he aprovechado una situación aislada como la descrita anteriormente en la cobertura, le voy a explicar la otra estrategia de cobertura que realizamos con éxito. Los pasos son siempre los mismos, sígame y no se pierda:

1) Si detecta una situación de suelo impulsivo en el índice principal y usted lleva la cartera llena de acciones tendenciales y con beneficio deberá preparar una cobertura de al menos el 10%-50% de su posición global tendencial.

2) Anote su situación global de la cartera y detecte cuánto capital tiene comprometido en la tendencia principal del mercado. En caso de que usted tuviera alguna ope-

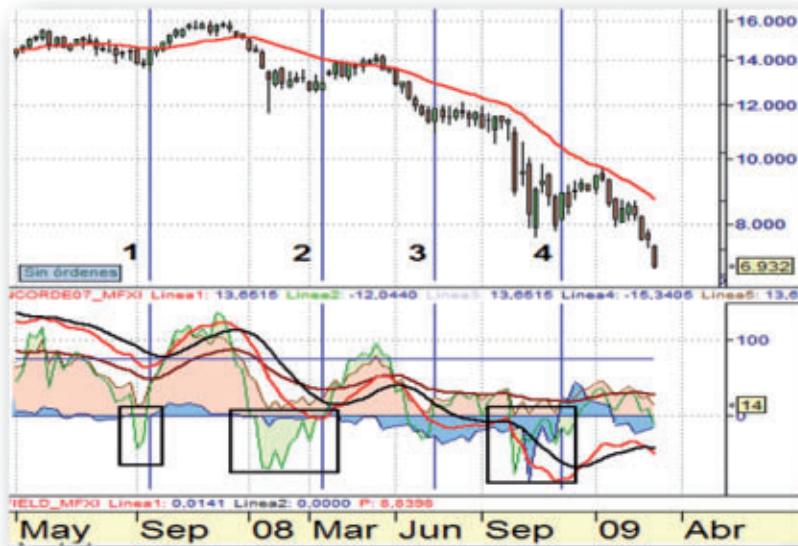
ración anti tendencial deberá restarla del cómputo general, es decir, que si usted tuviera 5.000 euros cortos y 1.000 euros en largos su cómputo global serán 4.000 euros en posición corta.

3) Compre o venda futuros sobre índices cuando detecte un nivel relevante de suelo y no se preocupe si comienza perdiendo; sus acciones tendenciales compensarán cualquier pérdida y como mucho usted no ganará ni perderá nada.

4) Una vez la onda anti tendencia o rebote se desarrolla venga siempre con el primer toque a la media de 30 semanas y cierre su cobertura. En caso de que el suelo impulsivo no funcione, reduzca paulatinamente su cobertura hasta dejarla a cero y aguarde un nuevo suelo impulsivo. Lo peor que puede pasarle es que gane menos, pero con una cobertura no superior al 50% de su posición global es muy complicado que usted pierda si ha empleado una técnica adecuada de selección de valores de medio plazo, como es la técnica que le he contado en los capítulos anteriores.

El Gráfico 10-40 muestra los principales suelos impulsivos producidos durante el crack del 2008 hasta la fecha de este escrito. Fíjese que no es casual que el índice rebote justamente en zonas donde precisamente se produce la venta de pánico de mano débil mientras el fuerte entra para aprovechar pequeños rebotes. Los suelos impulsivos 1,2 y 4 fueron rebotes apoyados por mano fuerte, pero fíjese cómo acaban tocando la media de 30 semanas o superándola ligeramente para terminar cayendo. El suelo impul-

GRÁFICO 10-40 Ibex35



sivo número 3 no lo cuento porque faltó la entrada de mano fuerte para confirmarse.

Por tanto, una vez detecta la situación 4 del Gráfico 10-40 tiene que ponerse en guardia y proteger su cartera ante eventuales rebotes, por lo que debe seguir el paso 2 del protocolo de cobertura que le he enumerado y realizar un inventario de todo el capital comprometido en su cartera. Vamos a seguir con la cartera del anterior suelo impulsivo 2 y verá cómo debe hacerlo si aún no le ha quedado claro. Estudie el Gráfico 10-41 y comprobará sus posiciones en la semana del 28 de Noviembre de 2008, ¿le parecen espectaculares las rentabilidades obtenidas? Recuerde que son fruto de una correcta selección de sectores débiles enmarcados en un mercado globalmente bajista y llevando a cabo una correcta gestión de capital que evita cualquier riesgo de ruina y deja correr el beneficio. Si hace cálculos, el capital comprometido en posiciones bajistas ascendía a 17.651 euros (38.335 euros de capital asignado - 20.683 euros de plusvalía latente = 17.651 euros de capital en activos bajistas). Si queremos cubrir las posiciones cortas y dejar correr el beneficio al menos deberíamos cubrir el 10% de la posición corta, así pues se optó por, como en el ejemplo anterior, cubrir la posición bajista con un 50,5% de posición alcista o unos 8.930 euros. Para no incumplir el protocolo de cobertura, deberíamos de haber comprado un mini largo en Ibex (50% de cobertura al alza). El precio máximo del índice en la semana del 28 de Noviembre era de 8.927, por lo que situaríamos una compra en stop por valor de un mini a 8.930 puntos que entraría en la semana siguiente. La cobertura total por tanto ascendería a 8.930 euros (1 x 8.930) y el objetivo de la cobertura estará siempre en las zonas de la media de 30 semanas.

¿Adivina qué ocurrió en las semanas siguientes? En efecto, el mercado desarrolló un lento rebote que le hubiera quitado parte de sus plusvalías acumuladas pero que con la cobertura adecuada consiguió mantener intactas e incluso aumentarlas. El

GRÁFICO 10-41 Cartera noviembre 2008, todo posición corta

FÓPTIMA	5%								
CAPITAL	30.000	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTE1	6.000	ZOT	6,48%	20,21	244	4.629,27	18,98	28,19%	1.304,88
PARTE2	6.000	SOL	11,63%	14,01	205	2.578,77	12,55	61,83%	1.594,52
PARTE3	6.000	SED	7,07%	2,12	2.143	4.242,86	1,98	80,81%	3.428,57
PARTE4	6.000	FCC	5,83%	56,30	97	5.148,39	53,2	47,89%	2.465,81
PARTE5	6.000	VIS	6,51%	17,02	288	4.609,62	15,98	9,32%	429,81
PARTE6	6.000	VOC	6,97%	13,35	345	4.303,45	12,48	68,35%	2.941,38
PARTE7	6.000	A3TV	6,72%	13,81	345	4.462,07	12,94	65,84%	2.937,93
PARTE8	6.000	TL5	10,45%	17,44	182	2.870,91	15,79	56,17%	1.612,73
PARTE9	6.000	PRS	9,48%	14,21	244	3.165,85	12,98	78,27%	2.478,05
PARTE10	6.000	FER	12,91%	62,10	42	2.323,94	55	64,13%	1.490,28

Gráfico 10-42 muestra la evolución de su cartera si hubiera practicado la citada cobertura. Esta cobertura de cortos fue eliminada cuando el precio del futuro tocó la zona de la media de 30 semanas en los 9.715 e hiciese un máximo en 9.764 puntos. No se piense que fue suerte, estos toques son muy frecuentes y forman parte de la magia especial de la media de 30 semanas.

Regresando al Gráfico 10-42 podemos apreciar cómo en este caso vuelve a ganar más aplicando una cobertura hasta el toque con la media de 30 semanas que si no hubiera aplicado la estrategia. El índice en esta ocasión y como es de esperar evoluciona hasta la media de 30 semanas, pero tenga cuidado ya que en alguna ocasión no será así y usted deberá ir cerrando su cobertura a medida que el suelo impulsivo no se confirma y usted no gana o incluso pierde dinero, como es el caso del Gráfico 10-43, donde si usted mantuvo la cobertura el resto de cortos no es capaz de evitar o cubrir su pérdida creciente y comienza a perder o ganar menos. Evite estos casos de coberturas fallidas reduciendo la misma. Ya le he repetido unas cuantas veces que no debe superar nunca el 50% de la cobertura de posición tendencial y que la aplicación de estas coberturas deben ser casos excepcionales donde la tendencia de medio plazo se invertirá ante una situación de extremo pánico y ante la apertura de posiciones de rebote de la mano fuerte en el corto plazo, lo que yo denomino como suelo impulsivo. Fíjese lo importante que llega a ser saber interpretar correctamente un suelo impulsivo.

Por lo general, las coberturas funcionan mejor cuando en cartera hay valores en el lado corto pertenecientes a los denominados Blue Chip o de alta ponderación en el índice que hemos empleado como cobertura. Los valores de más alta ponderación son los que tienen mayor capitalización bursátil y por ejemplo en el Ibex35 son: Telefónica, Santander, BBVA, Iberdrola, Repsol, etc.

Si comprar un mini le supone una compensación de posiciones superior al 70% entonces deberá cubrir la cartera con la compra de acciones como Telefónica, B.Santander o BBVA y siempre escogiendo el valor que más fuerza relativa muestre.

Como ha podido comprobar, las coberturas suavizan su curva de beneficio y le evitan sustos y decisiones poco acertadas cuando se ve obligado a tomar decisiones precipitadas al ver peligrar sus fabulosos números conseguidos tras un largo periodo de estudio y disciplina.

Las estrategias de cobertura son especialmente indicadas para mercados bajistas, ya que eliminan gran parte de la volatilidad en su cuenta de resultados. En un mercado al alza es mucho más difícil implementarlas, puesto que las caídas suelen ser imprevistas y bruscas y, una vez usted reacciona, ya es demasiado tarde y el mercado recupera para seguir subiendo lentamente; aunque no desaproveche la oportunidad de cubrir los largos si comienza a ver señales de peligro técnico o de giro de la tendencia principal para después transformar la cobertura en posiciones a la baja predominantes si se dieran todas las circunstancias de giro y lo mismo en caso de un mercado al alza.

GRÁFICO 10-42

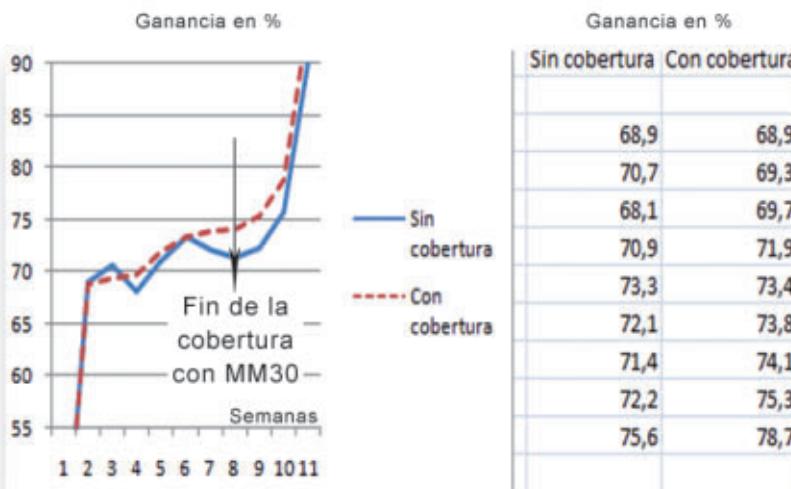
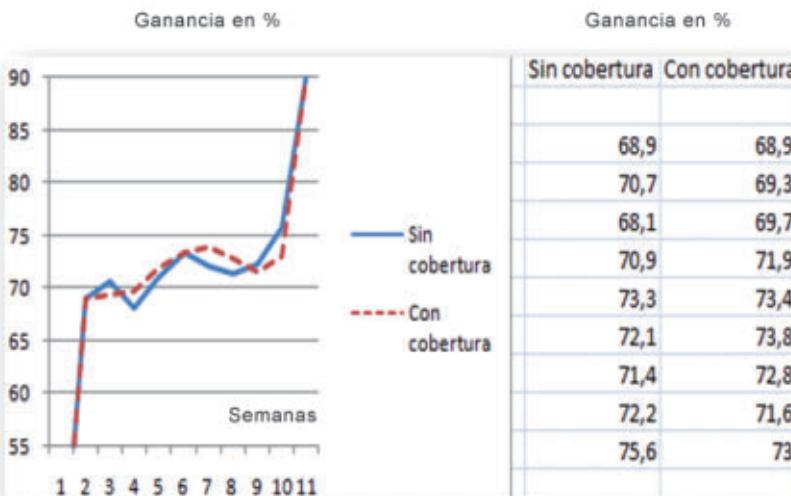


GRÁFICO 10-43



10.6. LAS OPCIONES Y SU FUNCIONAMIENTO: STRIKES Y PRIMAS

Las opciones, por lo complejo de su funcionamiento y su escasa liquidez, sólo se las recomiendo a aquellos inversores experimentados y que tienen buenas reservas de capital, no se lo recomiendo a personas que estén empezando ni mucho menos; es una manera de complicar el trading de manera excesiva.

Una vez se ha practicado con una opción el funcionamiento es muy sencillo y no requiere una vigilancia extrema, aunque eso sí: no podrá colocar sus clásicos stops de protección, ya que las horquillas serán excesivamente elevadas. Generalmente si va a negociar con opciones usted no deberá liquidarlas antes de su vencimiento a no ser que su pérdida comience a ser excesiva (en caso de venta de call y put donde el riesgo no está limitado).

Una opción call es un contrato mediante el cual usted se compromete a comprar 100 acciones de ese subyacente a un precio determinado en un momento determinado. El precio al que usted se compromete hacer efectivo el pago se llama strike y el plazo al cual usted debe de comprarlas se llama vencimiento. En realidad usted no tiene por qué tener disponibles ni las acciones ni el dinero para la compra o venta de esas acciones, la liquidación se realiza por diferencias.

Una opción put es el caso contrario por el cual usted se compromete a vender 100 acciones de dicho subyacente a un precio determinado y en un plazo determinado. La mayoría de opciones nunca llegan a ejecutarse puesto que no tiene sentido comprar 100 acciones de Bayer por ejemplo a 15 euros si en ese justo momento se cotizan a 12 euros, usted habría perdido todo el dinero invertido en esa opción ya que le resulta más barato comprar en mercado que mediante la ejecución de su opción de compra. Como es lógico, el factor tiempo es una variable más que influye en el precio de la opción a través de la prima que se sumará al precio de la opción. Imagine que Cepsa está a 30 euros y usted está percibiendo en el gráfico que se va a fugar de un momento a otro, entonces usted compra una opción call con precio de ejecución a 29 y con vencimiento 3 meses vista. Su opción tiene un precio mínimo de 1 euro puesto que el precio de ejecución es de 29 y el precio actual es de 30; a ese precio objetivo se le debería sumar el tiempo que usted tiene para cerrar el contrato: a más tiempo más prima pagará usted. Por ejemplo, esa opción con strike 29 que le costaría 1 euro teórico es probable que le cueste 2,2 euros, es decir, que está pagando una prima de 1,2 euros o un 4% de su valor actual.

El precio de la prima oscila entre un 3%-15% sobre el valor nominal del subyacente dependiendo de la volatilidad del mercado y del tiempo que resta para la ejecución de la opción. El precio de la prima del ejemplo es muy bajo y, por tanto, es una buena oportunidad. Lo común es que usted pague entorno a un 5% ó 7% de prima cada vez que decida una operación. Si el mercado es bajista esta prima puede dispararse a casi el 8% ó 12%, ya que en un mercado bajista la volatilidad es brutal y es mucho más fácil acertar en cualquier dirección que se plantee la opción.

El Gráfico 10-44 le muestra el ejemplo de la curva de beneficio de la opción de Cepsa. Si su precio comienza a descender y a situarse por debajo de 29 euros, usted no puede perder más, ya que su opción call no se ejecutará al poder comprar en mercado a precio más bajo que en su contrato call y perderá el valor de la prima. Si usted hubiera comprado 5 calls, entonces su pérdida máxima se situaría una vez transcurri-

GRÁFICO 10-44 Compra de call (gana si sube el precio)



do el tiempo hasta el vencimiento en los entornos de los 1.100 euros ($5 \times 100 \times 2,2 = 1100$). Cualquier precio por encima de 29 euros reduce su pérdida hasta que llegara a los 31,20 euros zona en la cual usted ya comienza a ganar. Por ejemplo, si su valor en Cepsa ascendiera hasta los 36 en los tres meses siguientes, la ganancia del 20% que representaría en acciones para su opción sería más de 3 veces la inversión o una rentabilidad superior al 200% en su opción. ¿Cómo es esto posible? Haga cálculos: ahora lo que compró por 2,2 euros vale a precio de ejercicio 7 euros (29 menos 36 da un resultado de 7) y eso es más de 3 veces su inversión es decir habría obtenido 3.500 euros ($5 \times 100 \times 7 = 3.500$ euros) partiendo de los 1.100 euros de riesgo inicial.

En el lado de las puts el juego es idéntico. Operar las opciones puede ser emocionante y cazar uno de estos vencedores A+ relativamente sencillo y puede resultar increíblemente rentable pero yo le voy a contar lo que yo hago con las opciones. Mi juego es seguro y aunque alguna operación pueda salir mal usted no debe cansarse de vender a otros sus opciones. Me explico:

1) Venda siempre opciones puts o calls sobre valores que tengan una fase alcista o bajista clara y confirmada respectivamente. Intentar localizar el movimiento fuerte que le dará dinero es difícil pero los aciertos compensarán los fallos sin embargo estará de acuerdo conmigo en que si juega con la banca usted tendrá grandes oportunidades de ganar por tanto lo único que debe hacer es vender la opción que ha comprado a otro de manera que sólo paga las comisiones y se embolsará la prima como premio para luego vigilar cada una de las opciones que ha vendido antes de la expiración. Esta forma de operar las opciones para muchos es aburrida ya que la ganancia está limitada en el valor de la prima mientras que la pérdida puede ser ilimitada, bueno usted ya sabe que no es ilimitada porque para eso tendrá su stop mental situado en el valor oportuno.

Vender puts o calls en medio de una tendencia marcada hace que usted opere siempre con ventaja, la ventaja de la prima y hasta que el valor no haya subido o bajado el porcentaje de la prima usted no comenzará a perder. Cada día que pasa esa opción que ha vendido a otro valdrá menos.

2) Venda calls de valores más débiles que el mercado en medio de tendencias a la baja y venda puts de valores más fuertes que el mercado en medio de una tendencia alcista. Operar vendiendo opciones es mucho más rentable cuando la tendencia es clara. En los giros la mejor opción es operar comprando opciones ya que se producen los grandes movimientos que a usted le harán ganar dinero comprando opciones. Tenga en cuenta que si usted compra una call y ésta no sube el precio de su prima usted pierde de su inversión puesto que esa opción no tiene valor en mercado, fíjese lo irónico que resulta el que usted haya acertado, el valor de la acción haber subido un 5% pero como usted pagó un 6% por su opción en concepto de prima, usted no tiene nada. Por tanto para giros compre opciones, para continuaciones de tendencia venda opciones.

3) Es importante que escoja márgenes temporales amplios superiores a los 2 ó 3 meses, en especial cuando venda opciones, ya que esto le proporcionará una prima más generosa, pero tampoco arriesgando la tendencia de medio plazo. En cambio en los giros de mercado con que su opción tenga al menos 2 meses de plazo para el vencimiento podría ser suficiente. Tenga en cuenta que cuanto menos tiempo disponga más barata será la opción y por tanto más atractiva pueda parecer, pero en el mercado es difícil encontrar gangas y más aun si es un mercado donde la liquidez es limitada. Dése el plazo de margen necesario para que ocurra lo que tenga que ocurrir: a veces merece la pena pagar un poco más para darse un plazo adecuado.

4) Los stops que debe emplear para la operativa en opciones serán similares al que ha aprendido en las acciones. Si un valor parece que se fuga, pero finalmente se rompe en dirección contraria, deberá liquidar esa posición a la contra que tiene se trate de acciones o de opciones. Le recomiendo que emplee stops mentales pero que debe usted ejecutar sin dilación una vez la acción le diga que debe cerrar sus posturas.

Mire el Gráfico 10-45 y comprobará lo rápido que hay que ser en esto de los stops. Banesto operaba por encima de su media de 30 semanas y ciertamente era una compra que estaba apoyando la mano fuerte al completo. Tras romper máximos por poco, usted pudo haber comprado calls con strike a 16,50 euros por algo más de 1,20 euros de prima o haber vendido puts con strike a 17 euros y haber ingresado unos 65 céntimos en concepto de prima por cada acción o lo que es lo mismo, 65 euros por cada opción ($0,65 \times 100 = 65$). Recuerde que el riesgo por cada opción son 100 acciones de ese subyacente, es decir, que es como si usted estuviera comprando 100 acciones y por tanto si el precio de la acción cae usted no tiene límite en la pérdida. Es al contrario que cuando compra opciones donde se puede perder hasta una cantidad fija.

GRÁFICO 10-45 Banesto

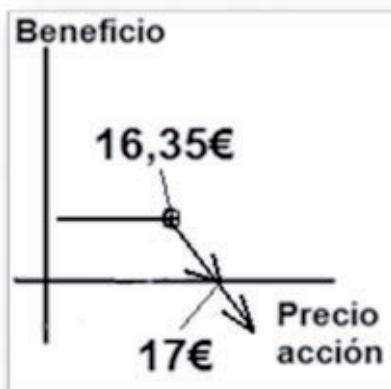


FUENTE VISUAL CHART

La recta de beneficio resultante de vender opciones call es la que se muestra en el Gráfico 10-46. Como ve, a partir de 17 o inferior su call vendida no tiene valor y por tanto usted obtendría la totalidad de la prima. Fíjese que en ese gráfico no está tenido en cuenta el factor tiempo, únicamente precio-beneficio. En el momento en que el precio desciende del strike menos la prima es entonces cuando usted comienza a perder dinero. La medida de la prima determinará el múltiplo donde sus pérdidas podrían duplicarse, es decir: si a usted le han pagado una prima como en el ejemplo cercano al 4% quiere decir que a partir del 4% que caiga y por cada 4% adicional usted perderá un 100% del valor de la prima, es decir, esos 65 euros. El juego es a la inversa que cuando compra opciones: comprar opciones hace que acierte muy poco pero, cuando acierta, logra un beneficio abrumador, mientras que cuando vende opciones acertará casi siempre, puesto que comienza con la ventaja de la prima que en muchas ocasiones rondará el 5 ó 7% y con una tendencia y un factor tiempo a su favor, pero debe vigilar el suceso raro en el que vendiendo opciones puede llegar a perder. En este caso el stop de pérdidas se habría situado en los 15,90 por debajo de su media de 30 semanas y viendo que apenas transcurrieron 3 semanas desde su fallo usted habría perdido gran parte de la prima que había ingresado. En total si hubiera liquidado en 15,90 habría perdido: $1,20 \times 100 = 120$ euros a lo que debería de compensar la prima que usted ingresó por valor de 65 euros por lo que su pérdida serían de unos 55 euros.

A veces estas cosas pasan, pero si va a vender opciones intente que no sean en fases ya maduras como fue el caso de Banesto y siempre con un stop mental que le evite sustos.

GRÁFICO 10-46 Venta de call (gana si baja el precio)



5) Lo ideal es siempre comprar una opción, como nosotros solemos decir: "en dinero". Pero debe comprar en dinero sin pasarse, es decir: si una acción cotiza a 25 euros y decide comprar una call con precio de ejercicio en 22 euros quiere decir que su valor intrínseco es de +3 y el precio de la opción resultará muy cara y, aunque el valor experimente un avance elevado, la prima tan alta que pagó limitará su recompensa al tener que emplear una alta cantidad de dinero para poder comprar una prima tan elevada. Ahora bien, tampoco está bien comprar una put si piensa que va a caer en, por ejemplo, 30 euros. Esto hará que pague más de 5 euros de prima y un retroceso de un euro apenas represente un 20% de su inversión total.

Comprar opciones cuyo precio de ejercicio sea también muy desfavorable y esperar que ocurra un milagro es algo altamente desaconsejable. En alguna ocasión sonará la flauta y hará que algo que estaba muy alejado del dinero y, por tanto, valía pocos céntimos en concepto de prima rápidamente multiplique su valor pero esto ocurre en muy raras ocasiones. Por ejemplo si compra una call a 40 y el precio actual de la acción está situado en 35, su opción tendrá un valor intrínseco de -5 y por ello pagará muy poco por cada opción de compra pero a cambio usted no ganará ni un duro hasta que la acción se sitúe algo por encima de los 40 lo que representa más de un +15%. Halle el término medio y compre o venda sus opciones ligeramente en dinero. Por ejemplo, si el Santander cotiza a 5 y puede comprar una put porque piensa que seguirá cayendo de aquí a 3 meses entonces use un precio de ejercicio o strike próximo a 5 ó 5,25 euros.

Bayer y B.Popular comenzaron a dar señales de continuación alcista en medio del poderoso mercado al alza del 2003. Ambos mostraban síntomas de entrada por parte de la mano fuerte mientras sus medias giraban al alza. Si entra en el juego de vender opcio-

GRÁFICO 10-47 Bayer



GRÁFICO 10-48 B. Popular



nes aquí, no importa cuánto por arriba subirá, puesto que usted seguirá ganando lo mismo aquí, lo que importa es que la subida sea lenta pero segura, ya que usted juega con el factor tiempo. Por ejemplo, si usted hubiera comprado calls de Popular en julio de 2005 podría ser que no hubiera ganado nada a pesar de que Popular ascendió ligeramente. Lo interesante de estos valores que ascienden aletargados mientras el mercado sube es que si vende opciones cada mes usted hace dinero casi seguro ya que comenzaría con la ventaja de la prima que pueden ser esos 5 ó 6 puntos porcentuales y que en muchas ocasiones es complicado que se perforen y más una caída superior al 10%. Es lo bueno de un mercado al alza; la volatilidad desciende pero eso repercutirá en el pago de las primas que se verá reducida pero su porcentaje de acierto compensará.

En un mercado a la baja hay que tener algo más de cuidado ya que la volatilidad puede jugarnos malas pasadas pero siempre que tengamos el suficiente tiempo de vencimiento y la operativa clara con la media de 30 semanas controlada entonces el juego es siempre el mismo y si no mire el Gráfico 10-49 y 10-50 pertenecientes a Telefónica y a FCC y compruebe cómo lo primero que se puede hacer es en el giro comprar alguna put pero si no quiere arriesgarse a apostar por el suceso raro y rentable juegue con mi estrategia y fíjese en gráficos de poca volatilidad como Telefónica o de remarcada tendencia como FCC.

Cuando tiene un valor como Telefónica que en abril del 2000 no tenía más fuerza para seguir ascendiendo y en el que la mano fuerte liquidaba mientras el valor sigue operando por debajo de su media de 30 semanas, apueste por él de forma segura y venda calls. Por ejemplo, desde abril hasta finales de octubre de 2000 usted pudo haber vendido calls con strike a 17 y vencimiento a 3 meses y disfrutar, ya que en ningún momento usted perdería dinero al no superarse los 17 de manera consistente. Seguir vendiendo calls cuando el precio toca la media de 30 semanas es jugar con ventaja y, mientras usted abre nuevas posiciones, el valor sigue la tendencia de fondo y acaba cayendo fuerte. A usted no le importa cuánto caiga Telefónica, solamente que no sobrepase su precio de ejercicio durante el vencimiento para así cobrar la prima entera.

FCC es uno de los gráficos que más me han gustado para la venta de calls y si no pregunte al valor cuando toca la media de 30 semanas y venda calls mes a mes. Es probable que me recrimine que así no se hará millonario en tres días y que, por lo tanto, no le interese esta lección pero tarde o temprano volverá a releer el libro y más concretamente este capítulo y se dará cuenta que el dinero se hace con el tiempo y operar a favor de la banca le hará ganador. ¿No se da cuenta que lo único que hace es pagar una pequeña comisión por revender a otros el riesgo de operar con opciones? A usted le dará igual que FCC se vaya al infierno mientras éste siga respetando la media y se vuelva a liquidar una vez la toque, ahora bien, con un par de calls vendidas a otro jugador que busca hacerse rico en poco tiempo. Es evidente que usted piense que al final

GRÁFICO 10-49 Telefónica



GRÁFICO 10-50 FCC



habrá un toque con la media que no hará caer al valor y entonces usted devolverá parte de lo ganado: es evidente pero una vez se da el giro usted ya ha recorrido gran parte del camino metiendo monedas en su bolsillo a cambio de que al final del trayecto o de la tendencia se le caigan un par.

Los gráficos 10-51 y 10-52 muestran las otras dos posibilidades que le faltaban por ver: la venta de puts y la compra de puts. Fíjese en la diferencia entre ambas: cuando usted vende puts el beneficio máximo que puede obtener es el valor de la prima más el valor intrínseco de la opción en caso de estar en dinero mientras que cuando compra puts comienza siempre en desventaja puesto que su valor o subyacente sobre el que negocia la opción debe de descender al menos el valor de la prima menos el precio de

GRÁFICO 10-51 Venta de put (gana si sube el precio)

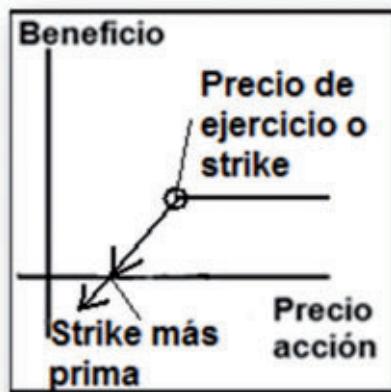
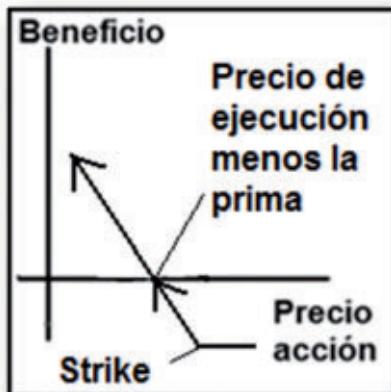


GRÁFICO 10-52 Compra de put (gana si baja el precio)



ejercicio para que usted gane dinero. Cuando las primas son superiores al 8%-12% es porque la acción está sumida en la volatilidad y eso beneficia enormemente al vendedor de opciones ya que consigue más dinero por cada opción que vende a un tercero. Recuerde que cuando vende una opción siempre comenzará ganando el valor de la prima, es un juego que comienza siempre a su favor aunque, recuerde, que la pérdida teórica es ilimitada aunque como en los cortos usted ya sabe que eso no ocurre puesto que el stop de pérdidas debe estar siempre dispuesto aunque sea mentalmente.

Los gráficos 10-53 y 10-54 son dos operaciones que llevé a cabo en el mercado bajista de 2008 y no fue casualidad que salieran bastante bien: el mercado se estaba rompiendo por la base en los valores pequeños y los grandes era cuestión de tiempo que cayeran. Fíjese en el de Banco Popular y compruebe cómo la venta era más clara por cada semana que pasaba desde mayo de 2007: la media se aplanaba mientras el precio la perdía y el valor pasaba a más débil que el mercado a la vez que la mano fuerte ya dejaba de comprar. El futuro que le deparaba era incierto mientras la crisis subprime estallaba, aunque usted ya sabía con subprime o sin subprime lo que iba a ocurrir. Se compró una opción put con strike en 13,50 (la acción cotizaba entre los 13,20-13,40 con el gráfico sin ajustar dividendos) y se vendió una call con el mismo strike de 13,50 y vencimiento a 21 de septiembre de 2008 (3 meses y pocos días).

La prima que se pagó por cada operación apenas ascendía a un 3,5%-4% ya que

GRÁFICO 10-53 B.Popular



GRÁFICO 10-54 BBVA



el mercado aun era poco volátil y las opciones de venta estaban poco valoradas. Por tanto, el precio de la prima final ascendió a unos 65 céntimos y eso que la opción estaba en dinero al tener un precio de cierre en 13,34 y el strike estar en 13,50 (la opción tenía un valor intrínseco de 16 céntimos). El vencimiento se produjo en 10,91 euros lo que generó unas plusvalías de $(2,59 - 0,65) \times 100$ que representan 194 euros más los generados en la venta de la call que da como resultado la prima $\times 100$ que son 65 euros. La plusvalía de la primera opción es cercana al 300% mientras que la plusvalía de la segunda opción es del 100% o del valor de la prima. Es evidente que cuando la compra de opciones sale bien o el precio se ha alejado a su favor de la prima más el strike; el resultado es mucho mejor pero recuerde que es más difícil acertar. Si hubiera empleado cfds cortos o bajistas habría obtenido un 18% de ganancia.

BBVA mostraba un comportamiento relativo muy débil con respecto a sus compañeros de sector y con respecto a los Blue Chips del mercado español como Telefónica, Santander, Iberdrola o Repsol entre otros y eso a la larga se paga. En junio de 2007 estaba claro que el mercado iba a aburrir mientras muchos otros valores se rompián. Nosotros comenzamos con una venta de opciones call en zonas de 14,50 (17 euros en gráfico sin ajustar) y aunque las primas no eran elevadas todas salieron victoriosas. Una vez se completa la fase lateral usted ya puede comenzar con las compras de puts más agresivamente aunque el factor tiempo puede jugar en su contra y

alguna salió mal. Imagine que hubiera liquidado en Enero de 2008 cuando el valor pasó de 16 a 12 euros en apenas cuatro semanas. Una caída del 20% puede representar rentabilidades superiores al 300% en opciones y las del BBVA fueron realmente rentables no solo en 2008 sino a lo largo de los meses venideros.

Antes de pasar a las opciones como cobertura quiero recordarle un dicho que hay en el mus pero que puede adaptar a las opciones: "Si al mus quieres ganar no te cances de envidar"; en este caso: "Si en las opciones quieres ganar, no te cances de vender".

10.6.1. La opción como cobertura a las acciones o cfds

Esta forma de cubrir posiciones requiere un conocimiento adicional que quizás a muchos les resulte muy complicado o difícil de entender. Es mi deber explicarle todas las posibilidades que le ofrecen las opciones, pero recuerde que cubrir con acciones o cfds es la primera posibilidad; luego, la segunda posibilidad (siempre que su bróker se lo permita) es cubrir carteras más amplias de forma más barata con futuros sobre índices y, si su bróker es más profesional y decide emplear herramientas avanzadas con altas posibilidades, entonces deberá aprender el uso de las opciones como cobertura, pero le aviso que con las sugerencias anteriores puede ser suficiente (acciones, cfds y futuros).

A través de una opción usted puede decidir hasta dónde está dispuesto a perder o ganar al cambio de una prima. Podrá realizar estrategias complejas como ganar si el precio de un valor oscila entre uno u otro valor (está lateral) o podrá decidir cortar su pérdida con opciones en caso de que sus acciones comiencen a perder simplemente sin tocar nada, ya que la opción tiene un tiempo de expiración generalmente prolongado, de meses.

Las coberturas básicas que le voy a explicar surgen de la composición del Gráfico 10-55 con los otros gráficos de ganancias que ha ido descubriendo sobre compra-venta de puts y calls.

El Gráfico 10-56 muestra la cobertura de una posición al alza con una opción call vendida. Este movimiento permite, en función del número de opciones que venda y del número de acciones o cfds que tenga comprados, asegurar parte del beneficio en caso de que la acción se vuelva abajo. El problema está cuando la acción sigue subiendo. Entonces usted ganará menos pero eso ya sabe que en una cobertura es lo que ocurre. Usted deberá cubrir su posición con opciones siempre que el mercado comience a titubear por debajo de su media de 30 semanas o la mano fuerte no se decida a entrar. Vender opciones tiene la ventaja de que siempre se empieza ganando y en caso de que el precio de la opción no ascienda lo que le han abonado como prima usted siempre ganará la cantidad de la prima. El problema de la opción es que si quiere deshacer su posición antes del vencimiento el coste es elevado en forma de horquilla y comisión.

GRÁFICO 10-55 Compra venta de acciones o cfds

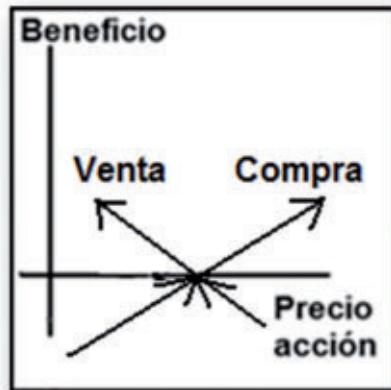
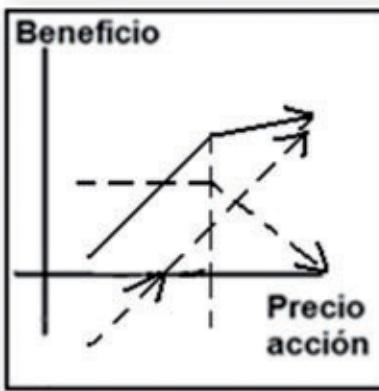


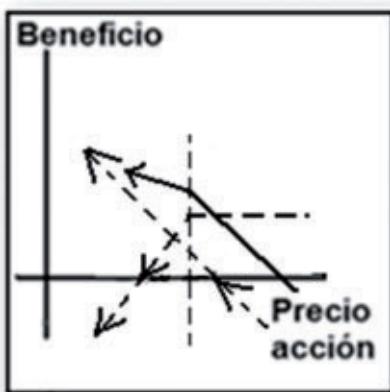
GRÁFICO 10-56 Cobertura de posición larga con venta de call



El Gráfico 10-57 muestra la cobertura de una posición a la baja con una opción put vendida. Si tuviera una cobertura superior al 100% podría formar lo que se denomina un cono o estrategia spread donde usted gana dinero entre dos precios determinados, esto se emplea en mercados laterales pero debido a que sólo nos interesa la cobertura en medio de mercados tendenciales no veremos las otras tácticas que existen y que tienen nombres curiosos y rebuscados y que engloban la combinación de varias opciones compradas y vendidas o combinadas con la compra y venta de acciones.

La mejor manera de entender todo esto es a través de un ejemplo con números. Imagine que lleva en su cartera 800 acciones de Telefónica compradas a 10 euros y su precio ha aumentado hasta los 14 euros pero ve que el mercado está entrando en una lateralidad después de una primera fase al alza por lo que, aunque no quiere deshacer-

GRÁFICO 10-57 Cobertura de posición corta con venta de put



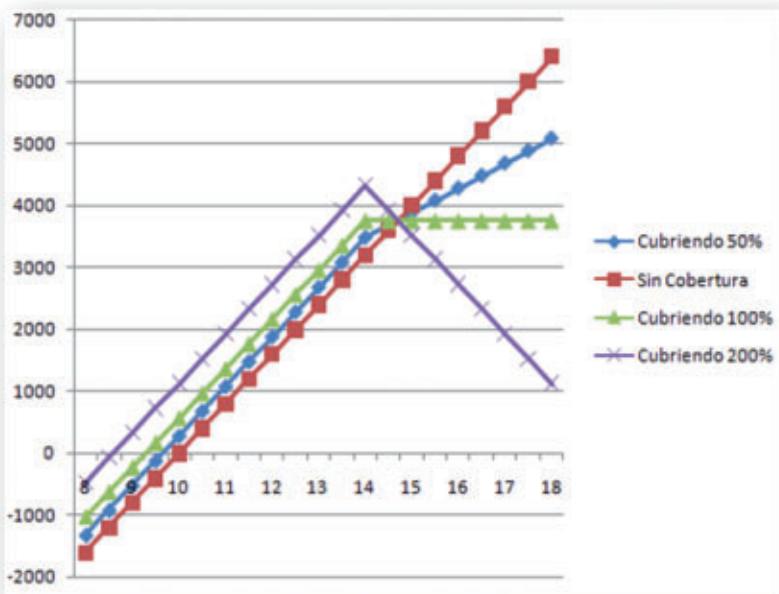
se de sus acciones, tampoco quiere ver cómo deja de ganar parte de lo ganado por lo que opta por cubrir su cartera con 4 opciones call vendidas con strike 14 euros y vencimiento a 3 meses. La prima que ingresa por esta posición es de 70 céntimos por opción por lo que mientras que el valor de Telefónica no supere los 14,70 euros en el vencimiento usted ganará dinero. La gracia del asunto es que durante esos 3 meses el valor no pase los 14 euros, para que además de haber cubierto la posición, obtenga un rendimiento máximo. Despues el valor de la acción continuará su escalada. El Gráfico 10-58 le muestra el beneficio obtenido en cada precio a día del vencimiento de la opción.

Como es lógico si el precio sigue ascendiendo el beneficio se resiente pero lo que tiene que quedarle claro es que si cubre un 50% o un 100% de su posición lo peor que puede ocurrirle es que si sube Telefónica por encima de 14,70 euros usted no gane nada pero si el precio en el dia del vencimiento es inferior a 14 usted habrá ingresado la prima y con ello un beneficio que le sirve para compensar parte de su pérdida. Por ejemplo, si usted hubiera cubierto el 100% de su posición y Telefónica cerró a los 3 meses en 13,50, su beneficio se situaría en 3.360 euros comparado con los 2.800 euros que tendría en cuenta si no se hubiera cubierto. Esta cobertura le proporciona seguridad frente a pérdidas no superiores a los 70 céntimos de la prima y suponiendo una cobertura del 100%. Valores por debajo de este nivel hacen que su cartera se deprecie por lo que como está descubriendo esta forma de cobertura es una cobertura de medio calibre pero que para lapsus en medio de tendencias claras son perfectas.

Cuando el mercado sea bajista, la forma de operar es la misma pero seguramente que su prima vendiendo puts sea más elevada al haber un aumento de la volatilidad por lo que a la baja las coberturas con opciones funcionan mejor ya que dan un mayor rango en la cobertura pero no subestime la potencia de esta herramienta.

Como puede ver en el gráfico de ganancias, si cubre con un 200% la cobertura resulta perdedora rápidamente en caso de que el precio ascienda rápidamente tras su cobertura.

GRÁFICO 10-58 Cobertura de posición larga con venta de call



tura. Cubrir un porcentaje superior al 100% resulta peligroso y poco aconsejable aunque la prima sea elevada no le recomiendo este tipo de cobertura tan amplio, puesto que el mercado tendencial podría imponerse antes de lo previsto e involucrar pérdidas elevadas. No sea egoísta y cubra el 50% o como mucho el 100% de sus posiciones tendenciales.

10.7. GUÍA DE LA COMPRA/VENTA IDEAL EN ACTIVOS

10.7.1. Guía de la compra/venta ideal en acciones o cfds

1) **Compruebe siempre la situación del mercado global** mirando la media de 30 semanas en el índice Dow Jones o en el S&P500. Una vez determine el grado de madurez del ciclo económico mediante los indicadores de la evidencia y sepa la dirección vigente, entonces podrá pasar al siguiente punto.

2) **Determine con exactitud cuáles son los sectores vencedores o perdedores según la tendencia vigente** o cuales tienen un comportamiento relativo llamativo que invita al giro o continuación en la tendencia. Compruebe la situación de la media de 30 semanas y si puede halle la distribución de fuerzas. Una vez tenga a los mejores sectores o al menos a los que apuntan a un giro inminente de la tendencia entonces...

3) Revise uno a uno la composición de valores de todos los sectores que le han llamado la atención. Un gráfico individual es muy importante pero recuerde que el sec-

tor puede hacer que un valor bueno se convierta en excelente. Realice un análisis clásico sobre el mismo determinando la situación del precio sobre la media de 30 semanas, su comportamiento relativo, la distribución de fuerzas, el volumen y la situación de las resistencias o soportes históricos.

4) Una vez tenga seleccionados valores ganadores sitúe compras/ventas en stop por encima de resistencias o por debajo de soportes y no se olvide del stop de pérdidas en todos los casos. Deje correr el beneficio subiendo/bajando moviendo el stop de pérdidas a la entrada una vez su posición se torne muy ganadora (+10% o superior) y realice una gestión de stop o por objetivo o de arrastre con la media de 30 semanas o por línea de tendencia.

10.7.2. Guía de la compra/venta ideal en materia prima

1) Compruebe la situación del mercado global examinando la media de 30 semanas en el índice Dow Jones o en el S&P500. Verifique la situación del ciclo en la materia prima teniendo en cuenta que éstas tienen un ciclo atrasado frente a las fases bajistas del mercado y del ciclo económico mientras que durante las subidas previas a un mercado alcista de medio plazo, este ciclo de las materias primas se suele adelantar. Para ello deberá realizar un análisis clásico de medio plazo sobre el índice CRB de materias primas.

Dos premisas importantes:

- Cuando el mercado está a punto de girar al alza después de un mercado bajista, generalmente la materia prima ha ascendido algo y ha roto con la tendencia bajista previa mucho antes que el mercado.
- Cuando el mercado lleva ya cayendo unos cuantos meses y la fase bajista continúa, es muy probable que la materia prima caiga aunque parezca que sigue estable.

2) Si detecta un movimiento previo en el mercado de valores que aún no ha tenido reacción en las materias primas seleccione los sectores de las materias primas que mejor o peor lo están haciendo y anticipese al movimiento que está por venir. Si el movimiento ya se ha generado entonces acompañe a la tendencia de fondo realizando un análisis clásico de sector - valor individual.

3) Tenga muy presente el ciclo Oro/Bono frente al mercado de valores. Aunque el Oro está enmarcado en la materia prima, su ciclo suele ser diferente al resto de materias primas ya que se emplea como refugio en las caídas del mercado y esto puede afectar a los valores del sector oro que a su vez están englobados en el sector materia prima.

10.7.3. Guía de la compra/venta ideal en divisa

1) Realice un estudio sobre las divisas fuertes y débiles del mercado. Cuando una moneda pierde valor frente a un gran número de cambios esa divisa es una divisa débil.

2) Los grandes movimientos en divisa se suelen producir algo retrasados al ciclo de los mercados financieros y suelen ser más duraderos en el tiempo. Una vez tenga clasificadas las monedas por fortaleza deberá analizar cada uno de los pares y hallar su media de 30 semanas que le marcará el rumbo del par en cuestión.

3) Tome posiciones en los cambios de moneda fuerte/débil que tenga una compra o venta ideal según el análisis clásico. En este caso el volumen, la distribución de fuerzas y el RSMansfield no serán necesarios, aunque si se tiene ayudarán.

10.7.4. Guía de la cobertura ideal básica

1) Cúbrase únicamente cuando determine que el mercado está cercano a un giro en el corto plazo. Revise los volúmenes semanales, la distribución de fuerzas y los objetivos por impulsos del índice de referencia.

2) Emplee como primera opción los futuros o cfd sobre índices pero, si no es posible debido a que su inversión es reducida, entonces decida por cubrirse con acciones de las empresas más representativas del Ibex o emplee opciones sobre acciones para realizar coberturas temporales sobre valores en cartera.

3) No sobrepase nunca coberturas superiores al 50%-100% de la inversión tendencial realizada meses atrás.

10.7.5. Guía del dimensionamiento de posiciones

1) Use factores de aversión cercanos al 1% si su trading no es muy fiable a la hora de decidir el número de partes inversoras de su posición. No modifique su número de partes inversores hasta que al menos haya transcurrido de 3 a 6 meses.

2) Para calcular la F óptima intente escoger los diez resultados que mejor se ajusten al histórico de su plan de trading, es decir, que en diez operaciones base se englobe el porcentaje de acierto medio y el ratio ganancia pérdida. En cualquier caso el sistema de gestión de capital se irá adaptando a sus movimientos.

3) Deberá cambiar la F óptima de su plan de trading cada vez que haga un nuevo movimiento o en caso de resultar pesado al menos cada vez que realice un movimiento de alto rendimiento o una dura pérdida.

10.7.5. Guía de los giros de mercado

1) *No imagine nunca giros* ni figuras ideales porque el mercado las desfigurará rápidamente. Lo que debe hacer es escuchar la música del mercado y vigilar los elementos técnicos y de mercado. Lo primero que debe vigilar es el ciclo de tipos: unos tipos al alza indican una economía en crecimiento y, por tanto, una bolsa alcista en el medio plazo. No liquide cuando se suben tipos a no ser que estén históricamente elevados. Unos tipos a la baja indican una economía en recesión y, aunque el mercado festeje en ese día y en el siguiente esta decisión, usted debe estar en guardia ante ésta.

2) Lo segundo que debe vigilar es el estado del MACD y sus movimientos divergentes. Si el mercado ha ascendido un buen trecho y huele un techo, éste ocurrirá si el MACD realiza una figura de vuelta o los tipos y las materias primas sufren bajadas acusadas. No todas las divergencias apoyarán un giro en la tendencia pero la mayoría de los mercados tanto al alza como a la baja vienen precedidos de una divergencia en este indicador.

3) Si se encuentra inmerso en un mercado alcista vigile el índice de valores pequeños o de mediana capitalización mientras los índices suben y compruebe el estado de salud de los Blue Chips o valores grandes cuando el mercado sea bajista pero usted comience a distinguir signos en los indicadores de la evidencia que muestren una mejoría en la economía real.

4) El ciclo de las materias primas es un claro indicador de la situación del mercado y de la economía global. Una estabilización del precio de las materias primas apoyará un movimiento al alza de los precios en general y de las cotizaciones. Los movimientos en las materias primas suelen venir después de los inicios de los mercados a la baja y, normalmente, antes de los comienzos de los mercados al alza y durante los mismos, es decir, la confirmación del mercado bajista es la caída del precio de las materias primas. Un síntoma de recuperación en la bolsa suele ser precisamente la recuperación de precios en las mismas.

5) El ciclo del oro y de los tipos de interés junto con la divisa le ayudarán a determinar la dirección del dinero miedoso. Con esto no digo que mirando los bonos o el oro ya sabrá exactamente la dirección del mercado, no, pero conociendo sus movimientos tendrá un signo más que sumar a su lista de indicadores de la evidencia. Los albores de un mercado al alza suelen venir precedidos de caídas en el precio del oro y de los bonos mientras que la confirmación del mercado bajista se da cuando el precio del oro y del bono sube sin cesar a raíz del miedo a invertir capital en la arriesgada y peligrosa bolsa. Lógicamente existen excepciones y de ahí que insista en que estos indicadores deben ser interpretados como un sumando más en la suma total y de ahí que usted extraiga una conclusión definitiva acerca del devenir bursátil en el medio plazo.

Hasta aquí llega toda la teoría que le he podido enseñar a través de decenas de gráficos y con el soporte de toda mi experiencia en la bolsa de casi diez años de análisis y estudio ininterrumpidos. No quería concluir este libro sin antes asegurarme de que usted ha comprendido lo necesario para salir victorioso del trading de la vida real. Es evidente que usted deberá estudiar detenidamente todas las oportunidades que se le vayan mostrando y clasificar las buenas oportunidades del ruido de mercado y aprender con el tiempo sus propios trucos y habilidades que difícilmente se explican en libros o seminarios. Recuerde que usted mismo puede ser su peor enemigo y que sus emociones le traicionen en más de una ocasión, no se preocupe, esas cosas ocurren y son necesarias para llegar a la cumbre del éxito que le nombraba al principio de este libro y de la que espero esté ya más cerca.

A continuación en el Anexo descubrirá algunas aclaraciones, datos sobre los sistemas y demás conceptos importantes como una recopilación de las direcciones de páginas web que yo consulto asiduamente para obtener datos importantes, creo que es un regalo que usted se merece por haber llegado a este punto en su lectura. Además tendrá acceso al glosario del libro y a la bibliografía empleada para la consecución de esta obra.

10.8. NOTAS FINALES Y CUESTIONARIO DEL CAPÍTULO

Seguramente su conocimiento cuando empezó este libro ha cambiado notablemente y ya ve con ojos diferentes las fases y las tendencias. No volverá a mantener desastres de fase4 y se preservarán los valores en subida libre. Comprará o liquidará sus inversiones cuando el mercado de las señales de giro y siempre sabrá el motivo de los movimientos de la mayoría de los valores. Examinará con detenimiento los sectores y será capaz de seleccionar lo mejor de lo mejor. No volverá a sufrir desastrosas pérdidas que signifiquen su ruina, sabrá en todo momento cómo dimensionar una posición y diversificará adecuadamente empleando muy diversos productos y subyacentes.

Es probable que haya sido demasiada información la que ha recibido sintiéndose confuso, y no vuelva a leer este libro hasta dentro de unos meses. Hasta entonces estaré esperándole aquí entre estas páginas, pero a la larga la mayoría de los jugadores de mercado acaban adoptando métodos de medio plazo que garantizan resultados sostenibles en el tiempo, una vez han comprobado que los métodos en el corto plazo desgastan y no son tan rentables como se cree en un principio.

Ya sabe que las tendencias de medio plazo son apoyadas por la mano fuerte y que esto ha sido así siempre. Quizás al principio se desesperará porque las primeras operaciones le salgan mal, pero recuerde lo que le he ido explicando a lo largo de estas páginas, si emplea un sistema de medio plazo, generalmente todo acaba saliendo bien si se opera tendencialmente. El motivo de los abandonos de métodos de medio plazo es precisamente la incapacidad de mantener valores ganadores y de mantener los perdedores y de por supuesto no tener la suficiente paciencia o tener que estar operando todos los días. Si usted es así, cómprese una consola o un saco de boxeo y descargue la adrenalina que necesite, pero no satisfaga esta necesidad sobreoperando en bolsa y perdiendo dinero tontamente, es un consejo. Mucho ánimo y le aseguro que conseguirá ganar en bolsa si respeta el método y la gestión que le he transferido, ya que si a mí me ha funcionado muy bien desde hace muchos años, ¿por qué no va a funcionarle?.

No se imagina cuan feliz me hace el que haya llegado a estas líneas finales acompañándome en este viaje hacia la cima del éxito. Ahora todo está en sus manos, sea consecuente, paciente y disciplinado. ¡Ah! y por si no volvemos a vernos: buenos días, buenas tardes y buenas noches.

CUESTIONARIO CAPÍTULO 10:

- 1) Si desea obtener el máximo beneficio con la menor oscilación o volatilidad en un par de divisas, ¿deberán éstas ser de la misma zona geográfica o de diferentes grupos de débiles o fuertes?
- 2) ¿Cuál de estos dos pares de monedas cree usted que es el que se corresponde con una misma área geográfica o mismo grupo de pares débiles o fuertes? A o B



A)



B)

- 3) ¿Qué decisión inversora tomaría con respecto al par establecido en el Gráfico A1 si sabe que es una moneda débil comparada con otra moneda débil? ¿Compraría o vendería dicho par?

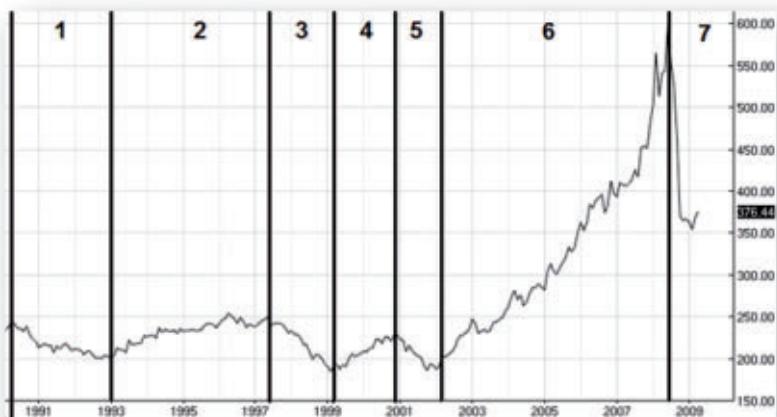


A1)

- 4) Una materia prima al alza, generalmente implica un mercado alcista, especialmente tras un retroceso del mismo más o menos intenso o tras un crack o fase correctiva del mercado superior a un año. V o F

- 5) Todas las materias primas van al unísono de tal manera que cuando el índice que las agrupa o índice CRB sube todas las materias primas suben. V o F

- 6) ¿Sería capaz de predecir el estado del indicador de la evidencia de la materia prima, sólo con mirar su índice CRB? Clasifique por alcista o bajista los tramos esperados para el S&P500 y enumerados en el gráfico y explique la lección que puede aprender de este indicador de la evidencia.

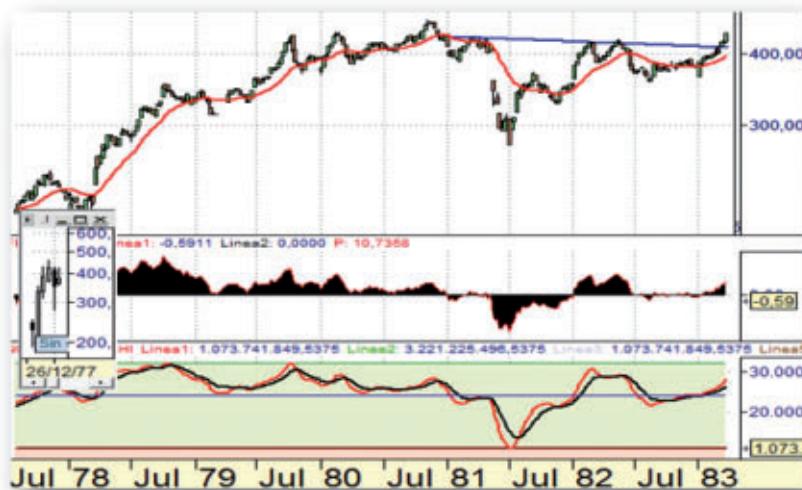


FUENTE INSIDEFUTURES.COM

7) ¿Qué decisión inversora tomaría en este índice, sabiendo todo lo que ha aprendido hasta ahora sobre análisis técnico? ¿Compraría o vendería el índice?



8) ¿Qué decisión inversora tomaría en este índice, sabiendo todo lo que ha aprendido hasta ahora sobre análisis técnico? ¿Compraría o vendería el índice?



FUENTE VISUAL CHART

9) ¿Qué decisión inversora tomaría en este índice, sabiendo todo lo que ha aprendido hasta ahora sobre análisis técnico? ¿Compraría o vendería el índice?



10) Suponga que su cartera está formada por las siguientes acciones en posición larga donde las zonas sombreadas en la columna STACTUAL son stoploss que han

sido modificados a stop de beneficio. Conociendo que la composición de su cartera es sobre acciones del Ibex35 español responda a las siguientes preguntas:

F ÓPTIMA	5%								
CAPITAL	14.950	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTE1	3.800	ACERINOX	10,68%	7,19	221	1.778,49	8,05	36,65%	651,74
PARTE2	4.150	INDITEX	5,07%	20,98	185	4.094,42	22,1	17,83%	729,96
PARTE3	3.400	TELECINCO	3,23%	7,78	654	5.256,92	8,04	36,82%	1.935,38
PARTE4	3.600	TELEFONICA	8,29%	11,51	173	2.172,12	12,55	11,55%	250,96
PARTE5	3.500	BBVA	8,19%	8,29	236	2.135,47	9,03	55,04%	1.175,34
PARTE6	3.500								
PARTE7	3.500								
PARTE8	3.500								

a) Si usted espera una vuelta del mercado a bajista en el cortísimo plazo y desea realizar una cobertura que le salve ante eventualidades del mercado, o suponiendo que se vaya de vacaciones y desee preservar sus acciones pero sin grandes sustos, ¿con cuales de estos tres productos cubriría su cartera: Cfds cortos/bajistas, futuros bajistas u opciones sobre acciones bajistas?

b) Suponiendo que haya escogido acciones del B.Santander y de Iberdrola para cubrir su cartera y suponiendo que las acciones de B.Santander están a 10 euros y las de Iberdrola a 5 euros, ¿cuántas acciones compraría de cada suponiendo que quiere cubrir su cartera al 50% con cortos y a partes iguales entre SAN e IBE?

c) ¿Hasta qué nivel deberá mantener esta cobertura? Y si el Ibex35 no cae hasta el nivel que esperaba y se va a máximos con su cobertura haciendo aguas, ¿deberá eliminarla una vez reiniciada la tendencia al alza?

11) Suponga que su cartera está formada por los siguientes cfds en posición corta donde las zonas sombreadas en la columna STACTUAL son stoploss que han sido modificados a stop de beneficio. Sabiendo que la composición de su cartera es sobre acciones del Nasdaq100 americano responda a las siguientes preguntas:

F ÓPTIMA	4%								
CAPITAL	20.700	ACCIÓN	STLOSS	STACTUAL	NUM ACC	CAP ASIG	PRECIO	B/P %	B/P
PARTE1	5.200	EBAY	4,82%	28,28	160	4.316,80	26,98	33,28%	1.436,80
PARTE2	5.000	ACTIVISION	9,14%	23,88	100	2.188,00	21,88	22,30%	488,00
PARTE3	5.000	NVIDIA	4,78%	22,82	192	4.188,46	21,78	35,72%	1.496,15
PARTE4	5.500	CITRIX	12,29%	36,10	56	1.790,63	32,15	6,69%	119,75
PARTE5	5.000	GOOGLE	3,27%	411,00	15	6.123,08	398	8,29%	507,69
PARTE6	5.000	YAHOO	6,53%	20,22	161	3.061,29	18,98	5,16%	158,06
PARTE7	5.000								
PARTE8	5.000								

a) Si usted espera un rebote del mercado bajista en el cortísimo plazo y desea realizar una cobertura que le salve ante eventualidades del mercado o suponiendo que se vaya de vacaciones y desee preservar sus cfds, pero sin grandes sobresaltos, ¿con cuales de estos tres productos cubriría su cartera: futuros Dow30, futuros Nasdaq100 o futuros S&P500?

b) Suponiendo que haya escogido futuros Nasdaq100 y que éstos valen 1.200 dólares por contrato mini, ¿cuántos minis deberá comprar para cubrir un 35% de su posición corta?

c) ¿Hasta qué nivel deberá mantener esta cobertura?

d) Y si en medio de su cobertura saltaran un par de stops reduciendo su inversión real hasta los 15.500 dólares en posición corta, ¿qué haría con respecto a la cobertura si ahora el Nasdaq100 equivale a 1.340 dólares por mini?

12) Suponga que usted espera que el mercado caiga e inicie una tendencia a la baja sostenida y además detecta que el sector asegurador está más débil que el resto de sectores por tanto decide comprar diez opciones put sobre Mapfre con strike a 3,25 (precio actual 3,26 euros), vencimiento a 3 meses y una prima del 5% (16 céntimos). Responda a las siguientes preguntas:

a) ¿Desde qué nivel de precios usted comienza a ganar dinero con su opción?

b) Si usted coloca un stop de pérdidas mental en 3,52 euros y el precio tocara ese nivel aun quedando 2 meses para la expiración de su opción, ¿deberá liquidar su opción al mejor precio?

c) Si la opción vence en el plazo a 2,70 euros, ¿cuánto dinero habrá ganado con esta operación? ¿y si vence a 3,00? ¿y venciendo a 3,20? ¿y a 3,55?

13) Póngase en el caso del ejercicio anterior (ejercicio 12) y suponga exactamente lo mismo, observa que el mercado caerá, pero esta vez en vez de comprar una put, venderá una call sobre Mapfre con strike 3,25 (precio actual 3,26), vencimiento a 3 meses y una prima del 5% (16 céntimos). Responda a las siguientes preguntas:

a) ¿Desde qué nivel de precios usted comienza a ganar dinero con su opción?

b) Si usted coloca un stop de pérdidas mental en 3,52 euros y el precio tocara ese nivel aun quedando 2 meses para la expiración de su opción, ¿deberá liquidar su opción al mejor precio?

c) Si la opción vence en el plazo a 2,70 euros, ¿cuánto dinero habrá ganado con esta operación? ¿y si vence a 3,00? ¿y venciendo a 3,35? ¿y a 3,55?

14) Suponga que su cartera está operando en el lado bajista del mercado y ha pensado realizar una cobertura vendiendo puts con vencimiento a dos meses ya que va a estar fuera de viaje. Si su cartera está formada por 3.000 cfds cortos de BBVA a

12 euros y decide cubrir el 30% de su cartera una vez los cfd's han descendido hasta el valor de 8 euros.

- a) ¿cuántas opciones put deberá de vender con vencimiento a dos meses sabiendo que ingresa una prima por valor del 7% o de 56 céntimos por opción?
- b) Trace la curva de beneficio de su posición en función del precio del subyacente.
- c) ¿Tiene sentido elegir vencimientos más prolongados en caso de coberturas?
- d) ¿Qué resultado hubiera obtenido si pasados dos meses el precio de BBVA se hubiera situado en 6 euros? ¿y en 8 euros? ¿y en 9 euros?

Soluciones Capítulo 10:

1) En principio deberán ser de diferentes grupos de monedas, es decir que deberemos escoger una moneda débil con respecto a una moneda fuerte para obtener el mayor rendimiento posible con la menor volatilidad.

2) La respuesta correcta es la letra A. Si se fija la oscilación histórica en los 7 años que tiene el gráfico no pasa los 30 céntimos lo que representa menos de un 17%. El Gráfico A se corresponde con el cambio euro-franco suizo mientras que el Gráfico B se corresponde con el cambio euro-dólar en el cual se observan amplitudes de movimiento superiores con menores vueltas de mercado. Generalmente las monedas pertenecientes a áreas geográficas similares tienden a comportarse de manera similar y por tanto tienen objetivos de subida o bajada menores que monedas pertenecientes a países geográficamente alejados.

3) Viendo el Gráfico A1 lo que le debe quedar claro es que es bastante bajista y que cotiza por debajo de su media de 30 semanas aunque al estar referenciado a una divisa débil con otra débil entonces es muy probable que ocurra lo esperado pero con ciertas vueltas. Por tanto usted debió haberse posicionado corto en este par aunque debía de estar atento ante la evolución de la debilidad de ambas monedas. El Gráfico A1 se corresponde con el cambio dólar-corona checa y alcanzaría la cifra de 14,50 desde los 21,50 de su venta o lo que sería más de un 30% de beneficio aunque su evolución tardó un año en verse más clara una vez el dólar comenzó a fortalecerse con respecto a los demás cambios.

Dólar-Corona checa



4) Verdadero. Por lo general y en circunstancias normales (no haya una burbuja de materias primas o la materia prima se opere con normalidad) un mercado donde la materia prima aumenta de precio conlleva una mejora de la situación económica que los índices no tardan en reflejar. La materia prima se considera un indicador de la evidencia más, donde el estudio de su ciclo y su timing le darán grandes pistas sobre la evolución futura de los índices.

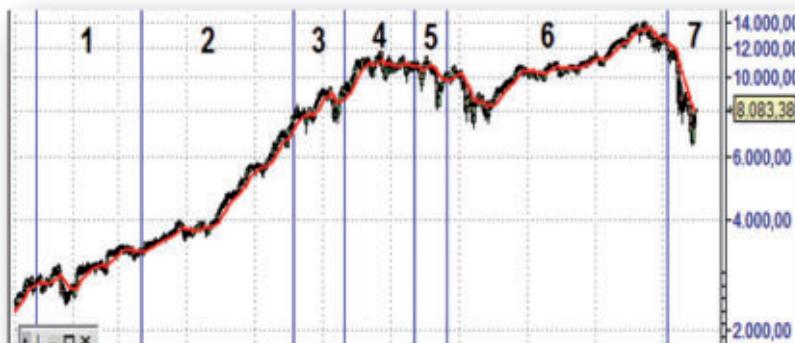
5) Falso. Hay ciertas materias primas que se quedan rezagadas e incluso otras que siguen sus propios ciclos como son los metales preciosos y más concretamente el oro que actúa de valor refugio en las fases bajistas y se suele liquidar en las fases al alza. Hay algunas excepciones donde el mercado asciende mientras el oro asciende y vice-versa pero son muy contadas y generalmente atienden a motivos excepcionales como la burbuja del 2002-2008 de las materias primas que afectaría incluso al ciclo del oro.

6) El indicador de la evidencia será positivo siempre que la materia prima sea alcista o neutral mientras que una materia prima a la baja hace que el indicador de la evidencia sea negativo y pronostique caídas durante un ciclo bajista de mercado. Recuerde que es un indicador de la evidencia más y debe ser usado con otros más para conformar una idea global de la situación general del mercado y de la economía en general. A continuación enumero la situación del indicador de confianza y el resultado del Dow una vez la materia prima cambia de sentido. Recuerde como en el mercado alcista de 2003 la materia prima ascendería a partir de 2002, pronosticando que

las bajadas terminarían tarde o temprano y por ello actuó de indicador adelantado, mientras que durante la caída del 2008 actuó de indicador de confirmación al comenzar a caer una vez el mercado había descendido un buen trecho. Este ajuste en el timing no ha sido tenido en cuenta a la hora de calcular las rentabilidades del Dow, pero ya se puede ver cómo funciona bastante bien prediciendo fases al alza y confirmando fases a la baja del mercado, o al menos fases alcistas poco emocionantes. Ningún indicador de la evidencia debe ser usado de manera aislada, pero la suma de todos ellos garantizará excelentes resultados.

- 1- Bajista. +21% Dow
- 2- Alcista. +135% Dow
- 3- Bajista. +20% Dow
- 4- Alcista. +17% Dow
- 5- Bajista. -6% Dow
- 6- Alcista. +25% Dow
- 7- Bajista. -34% Dow

Índice Dow Jones



FUENTE VISUAL CHART

7) Era una venta clara y cristalina. En caso en que el valor no termine de fugarse hacia abajo es muy probable que usted pierda poco en su intento de predecir el mercado pero si está en lo cierto y entra justamente en el inicio del mercado bajista prepárese para un gran viaje hacia la cima del éxito, su éxito personal. El mercado bajista en cuestión era el de la crisis punto com del 2000 y el índice elegido era el Nasdaq100. No piense que estaba escogiendo justamente un índice que por su ponderación especial en tecnológicas iba a perder mucho más que el resto. Como ya ha aprendido al final el sesgo bajista es igual para todos los índices y como es evidente habrá algunos índices que por su ponderación sectorial sufren más.

Quiero que observe lo fácil que es predecir un mercado a la baja y cómo las señales de peligro son siempre las mismas: media de 30 semanas que comienza a ser bajista, pérdida de soporte clave, comportamiento relativo que se rompe hacia abajo y por lo general divergencias en el MACD. En unos mercados bajistas tocará al sector financiero, en otros a las inmobiliarias, en otros al tecnológico etc.

En el índice Nasdaq100 desde su venta en 3.000 pudo haber mantenido cortos en acciones del mercado tecnológico o haber vendido futuros en el lado corto hasta los niveles de los 1.000 puntos donde el índice comenzaba de nuevo a dar señales de fortaleza y oscilaba por encima de la media de 30 semanas.

8) El índice estaba dando compra una vez superaba las zonas de los 420 puntos y rompía una línea casi horizontal de resistencia. Recuerde que cuanto más horizontales son las resistencias, más fuertes son y en caso de romperse mejores señales de compra o venta dan.

El índice en estudio era el CAC40 francés y una vez rebasó los 450 puntos que se correspondían con los máximos históricos, la fiesta alcista estaba preparándose, a pesar de los ascensos previos que ya habían sido amplios en este índice. Insisto en que no debe fijarse en si un valor o índice ha subido mucho previamente; mientras la media de 30 semanas sea ascendente, el valor o índice suba libre y se comporte

Índice Nasdaq100



mucho mejor que el mercado (en este caso la comparación es con el Ibex aunque usted pudo haber escogido el Dow Jones u otro más representativo).

Nada se le va a escapar si usted estudia la evidencia en el mercado (indicadores de la evidencia del ciclo económico) y además tiene una idea profunda sobre el aspecto técnico del índice. En el estudio del trading, dos más dos en muchas ocasiones no son cuatro sino mucho más. Lo mismo ocurre con la combinación de técnicas de estudio de ciclo y herramientas técnicas de medio plazo, su suma le proporciona mucho más que el empleo de cada una por separado.

9) Realmente tomar una decisión en los niveles que se mostraban en el gráfico era una labor dura y complicada. Cuando un índice oscila en una fase3 neutral, pueden pasar dos cosas: que el mercado acabe cayendo motivado por la evidencia de la situación económica, anticipada por estos indicadores o en caso contrario, seguir así de neutral hasta que de nuevo se inicia otro tramo al alza importante. En estos casos hay que estar preparados para los dos caminos, aunque la evidencia apuntaba a la continuación de las alzas, pero si usted no tiene ese sexto sentido, no deberá comprar hasta que el índice no rebase la zona de los 2.200, tal cual se muestra en el gráfico con la solución, punto cercano a los máximos absolutos.

Fíjese cómo la fase al alza comienza a ser mucho más clara una vez se rebasan resistencias relevantes y el índice comienza a subir libre. Note cómo la fuerza relativa es negativa en el trayecto alcista, y aunque no debe ser un elemento preocupante a priori, esto indica que había otro índice que lo estaba haciendo mucho mejor y que por tanto aunque usted ganaba con sus posiciones largas, pudo haberle sacado mucho más partido si hubiera apostado por el ganador de entre los ganadores: el Ibex35.

10) Como puede apreciar, la cartera propuesta está en ganancias mientras el mercado ha ido a su favor.

a) La primera opción debe ser siempre la cobertura de sus posiciones con futuros o cfds o cualquier producto que replique al índice ya que de esta manera tendrá más posibilidades de que su cartera quede bien cubierta por la acción del mercado global. La siguiente opción debe ser siempre la compra/venta de cfds o acciones. Aunque esta manera de cubrir es más cara que un futuro y tiene el riesgo de ponderar en exceso con un par de valores puede servir para apañar en el cortísimo plazo una cartera que lleva buenas ganancias en el medio plazo. La última elección deberá ser el uso de opciones ya que implican el pago de primas en caso de comprarlas, además de un vencimiento que puede ser desde uno a tres meses con lo que tiene el riesgo añadido del tiempo hasta el vencimiento además de una horquilla excesiva en caso de la liquidación prematura.

b) Lo que debe hacer siempre cuando plantea una cobertura, es calcular la cantidad en euros que tiene comprometidos en el mercado. En este caso sumando el capi-

tal asignado en cada operación: 15.437,42 y la rentabilidad latente de las posiciones abiertas que asciende a 4.743,38 da un resultado total para cubrir de 20.180,80 euros. Respetando los criterios de cobertura de posiciones que sitúa la cobertura máxima recomendada en el 50% de la inversión total, deberemos invertir como máximo 10.090,40 euros en posición corta, para cubrir en el cortísimo plazo. Siguiendo los condicionantes del apartado que sitúa la cobertura en el 50% y a medias entre acciones del B.Santander y de Iberdrola, deberemos vender:

- 504 cfds cortos de B.Santander ($10.090,40 / 2 / 10 = 504,52$)
- 1009 cfds cortos de Iberdrola ($10.090,40 / 2 / 5 = 1.009,04$)

Fíjese que aquí no tiene un stop de pérdidas para dimensionar la cobertura, pero sí tiene un capital asignado gracias al porcentaje que decida cubrir en cada momento por lo que puede lograr el cálculo de las cantidades requeridas.

c) Usted debe mantener la cobertura hasta que el precio toque la media de 30 semanas en una liquidación brusca o en caso de estar por debajo de esta mm30, deberá marcarse un objetivo o si esta fase correctiva y desembocara en un giro de mercado, tornar sus posiciones alcistas a bajistas. En la situación de las fases2 al alza, las coberturas no tienen tanto sentido puesto que el mercado es menos volátil y podría ser que el mercado siguiera ascendiendo sin parar, aunque debe preparar las coberturas cuando intuya signos de peligro.

Índice Cac40



FUENTE VISUAL CHART

Índice Dax



En caso de que el mercado siga ascendiendo, mientras está con el 50% de su cobertura deberá plantearse la eliminación de la misma si además el mercado hace nuevos máximos. Una cobertura debe durar pocas semanas y si no funciona al cabo de un tiempo, entonces ciérrela. Lo peor que puede pasarle es que haya dejado de ganar dinero, pero recuerde que toda cobertura tiene un coste, a favor de una tranquilidad mental en caso de no poder estar atento al mercado porque se marche de vacaciones u otro motivo.

11)

a) La respuesta es fácil porque en este caso todos los valores son del Nasdaq100 y por tanto usted debió cubrir su cartera con este índice. En otras ocasiones tendrá un dilema, en especial cuando su cartera esté compuesta por valores del Dow y del CAC francés y/o del DAX alemán entre otros. En estos casos es mejor elegir índices más genéricos como el S&P500 que agrupe en mayor medida un número amplio de valores. En otras ocasiones será posible combinar futuros de distintos índices, siempre que cumpla con la condición del porcentaje en cobertura que usted desea y que le está permitido emplear. Intento hacerlo sencillo y emplear el índice que mayor representación tenga en su cartera.

b) Lo primero es calcular la cantidad en dólares que tiene comprometidos en el mercado. En este caso, sumando el capital asignado en cada operación: 21.668,26 y

la rentabilidad latente de las posiciones abiertas que asciende a 4.206,46, da un resultado total para cubrir de 17.461,80 dólares. Respetando el criterio de la cobertura enunciada en el 35% del total, deberemos invertir en la cobertura como máximo 6.111,63 dólares en posición larga, para cubrir en el cortísimo plazo. Siguiendo los condicionantes del apartado que da un precio por cada mini Nasdaq100 en 1.200 dólares entonces deberemos comprar 5,09 minis ($6.111,63 / 1.200 = 5,09$). En el ejemplo hemos obtenido un número casi redondo pero en caso de que su cobertura resultase en medias partes de contrato mini, usted deberá escoger generalmente redondeando hacia abajo, especialmente si la cobertura es del 50%. Por tanto cubriremos la posición enunciada en el ejercicio con 5 mini Nasdaq100.

c) Suponiendo que el mercado está rebotando usted deberá mantener la cobertura justamente hasta el toque con la mm30 o si está viendo que el mercado tras un rebote va a caer de nuevo de manera inminente. Estos toques con la mm30 son muy factibles y general plusvalías en el corto plazo que compensan los rebotes de sus posiciones abiertas en el lado bajista del mercado. En caso de que este giro desemboque en un cambio de tendencia usted debería ir cerrando los cortos y vigilar de cerca los indicadores de la evidencia y los hechos técnicos que ya le he contado para detectar los giros de mercado.

d) Si por algún casual saltan stops y reducen su posición en 10.000 dólares usted debe reducir su posición de cobertura en la misma porción. Si ahora su capital arriesgado se sitúa en 15.500 dólares, entonces deberá tener una cobertura de 5.425 dólares (35% sobre 15.500) o 4,04 contratos de futuros ($5.425 / 1340$), lo que daría 4 minis de Nasdaq100. Si estos stops saltan es probable que usted haya ganado con sus minis abiertos abajo y por tanto compense de media ese 35% de la pérdida en forma de cobertura.

Esta cobertura debe reducirse tanto en cuanto sus cfds o acciones vayan abandonando su cartera. Recuerde que la cobertura tiene sentido si hay algo que cubrir. El hecho de que las posiciones abandonen la cartera por saltada de stop hace que aumente su porcentaje de cobertura sobre dólares invertidos. Recuerde que nunca podrá sobrepasar en mucho el nivel del 50% de cobertura sobre capital invertido.

12)

a) Lo primero que hay que tener claro en una opción es a partir de qué nivel comenzamos a ganar dinero. Esto es importante ya que si esperamos un retroceso, pero éste no es lo suficientemente amplio para pagar la prima, entonces la opción no es interesante. En nuestro caso, 10 opciones a 3,25 representan una inversión de 1000 acciones (10 opciones x 100 acciones por opción) a 3,25 euros lo que da una inversión de 3.250 euros. La prima pagada es de 16 céntimos, por lo tanto comenzaremos a

ganar dinero una vez el precio de Mapfre descienda de los 3,09 euros ($3,25 - 0,16 = 3,09$). Esto es suponiendo que el plazo de vencimiento esté cercano. Si la opción desciende de precio rápidamente, entonces la opción tendrá el valor intrínseco de la opción (esos 16 céntimos de bajada) y además contendrá el valor temporal que a mayor tiempo restante hasta la expiración de la opción mayor será su precio.

b) En efecto usted deberá liquidar su posición a la mejor oferta que haya. Si no hay posiciones en el sistema de órdenes, introduzca una orden limitada al precio real de la opción. En caso de estar muy fuera del dinero como sería el caso de 3,52 euros, su opción vale el tiempo que queda aun para la expiración de la opción. El cálculo del valor de la opción según el margen temporal es complejo, por lo que le recomiendo que introduzca la orden al precio que usted estipule y salga de esa opción que ya no es interesante. Tenga en cuenta que no puede perder más cantidad que la prima que pagó, por lo que la necesidad de salida no es apremiante, pero no debe mantener por mucho más tiempo una opción que ya no es interesante.

c) Vamos a ir por partes calculando su resultado según los precios de vencimiento



Vencimiento en 2,70: $3,25 - 2,70 = 0,55$ euros por acción. Si usted pagó una prima de 0,16 entonces su resultado bruto es de $0,55 - 0,16 = 0,39$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su ganancia es de 390 euros ($1.000 \times 0,39 = 390$).

Vencimiento en 3,00: $3,25 - 3 = 0,25$ euros por acción. Si usted pagó una prima de 0,16 entonces su resultado bruto es de $0,25 - 0,16 = 0,09$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su ganancia es de 90 euros ($1.000 \times 0,09 = 90$).

Vencimiento en 3,20: $3,25 - 3,20 = 0,05$ euros por acción. Si usted pagó una prima de 0,16 entonces su resultado bruto es de $0,05 - 0,16 = -0,11$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su pérdida es de 110 euros ($1.000 \times -0,11 = -110$).

Vencimiento en 3,55: $3,25 - 3,55 = -0,30$ euros por acción. Si usted pagó una prima de 0,16 entonces su resultado bruto es de $0,00 - 0,16 = -0,16$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su pérdida es de 160 euros ($1.000 \times -0,16 = -160$).

Como puede apreciar, el vencimiento por encima de 3,25 genera siempre la misma pérdida y eso es porque no tiene sentido que usted ejecute sus opciones si puede vender sus acciones más caras en el mercado. Al final lo que se consigue con las opciones, es limitar la pérdida en una cantidad fija en caso de que el mercado no vaya a nuestro favor pagando una prima del 5%. Fíjese como en el vencimiento en 3,20 a pesar de haber acertado y estar la opción en dinero (vencimiento en 3,20 reportaría un beneficio sobre el strike de 5 céntimos) perdemos capital debido precisamente al pago de la prima del 5% o de 16 céntimos.

13)

a) Este caso es diferente al anterior aunque usted verá cómo va a ganar si el subyacente cae pero la diferencia reside en la cantidad que gana y por tanto en su curva de beneficio. En nuestro caso: 10 opciones a 3,25 representan una inversión de 1000 acciones (10 opciones x 100 acciones por opción) a 3,25 euros lo que da una inversión



de 3.250 euros. La prima ingresada es de 16 céntimos por lo tanto ganaremos dinero mientras el precio se sitúe por debajo de los 3,41 euros.

b) Cuando tiene una opción vendida en su posesión y ésta comienza a desarrollarse contraria a sus intereses, no puede prescindir como en el anterior caso (compra de put) del tiempo y ver si hay alguna oferta por su opción interesante. Cuando está vendido en una opción su pérdida puede ser ilimitada, mientras el precio ascienda y por tanto si su stop mental es violado no puede dejar pasar mucho tiempo. Coloque su opción al mejor postor y anote sus fallos o los motivos del mal negocio que acaba de cerrar.

c) Vamos a ir por partes calculando su resultado según los precios de vencimiento: vencimiento en 2,70: $3,25 - 2,70 = 0,55$ euros por acción. Si a usted le ingresaron una prima de 0,16 entonces su resultado bruto es de $0,16 - 0,00 = 0,16$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su ganancia es de 160 euros ($1.000 \times 0,16 = 160$).

Vencimiento en 3,00: $3,25 - 3 = 0,25$ euros por acción. Si a usted le ingresaron una prima de 0,16 entonces su resultado bruto es de $0,16 - 0,00 = 0,16$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su ganancia es de 160 euros ($1.000 \times 0,16 = 160$).

Vencimiento en 3,35: $3,25 - 3,35 = -0,10$ euros por acción. Si a usted le ingresaron una prima de 0,16 entonces su resultado bruto es de $0,16 - 0,10 = 0,06$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su pérdida es de 110 euros ($1.000 \times 0,06 = 60$).

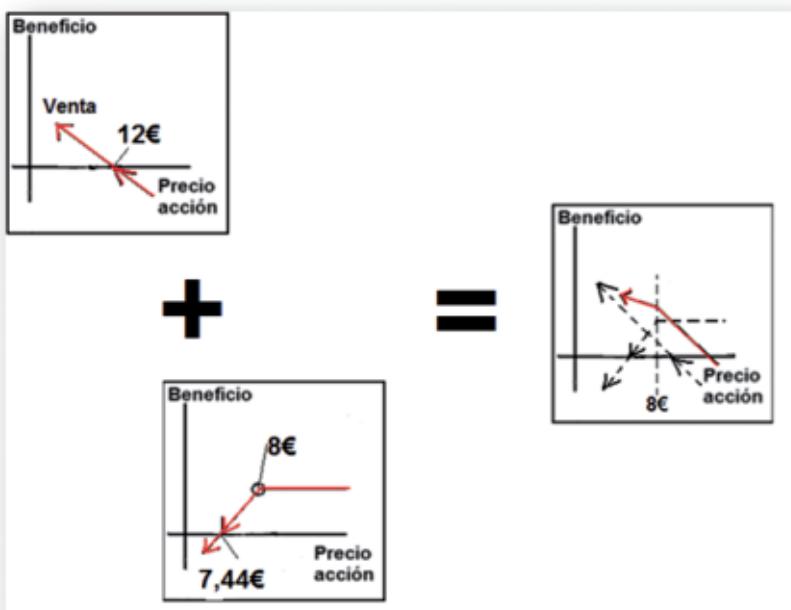
Vencimiento en 3,55: $3,25 - 3,55 = -0,30$ euros por acción. Si a usted le ingresaron una prima de 0,16 entonces su resultado bruto es de $0,16 - 0,30 = -0,14$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su pérdida es de -140 euros ($1.000 \times -0,14 = -140$).

Como puede apreciar el vencimiento por debajo de 3,25 genera siempre la misma ganancia y eso es porque no tiene sentido que usted ejecute sus opciones si puede comprar sus acciones más baratas en el mercado. La diferencia entre comprar una put y vender una call está en el riesgo que quiere asumir. Si está convencido de que la acción caerá es siempre mejor comprar puts porque a pesar de pagar una prima se aprovecha mejor un movimiento profundo pero sin embargo si no lo tiene claro o el mercado estará lateral es siempre mejor vender calls ya que proporcionan un rango amplio donde usted gana dinero a cambio de tener un riesgo teóricamente ilimitado si la opción se vuelve en su contra. Emplear una u otra herramienta depende de cada inversor; yo le puedo decir que he empleado ambas y las dos me parecen buenas herramientas para operar en plazos medios de mercado.

14)

a) Lo primero de todo es saber cuánto capital tiene invertido en su posición corta para conocer el riesgo que debe de cubrir. 3.000 cfds de BBVA a 8 euros representa una inversión de 24.000 euros. Si su intención es la de cubrir un 30% entonces deberá cubrir una posición por valor de 8.000 euros en opciones. Para cubrir un 30% de la posición en BBVA usted deberá tener comprometidas en la posición hasta 1.000 acciones de BBVA que representan el 30%, así pues su cobertura se cumplirá vendiendo 10 opciones put del BBVA con vencimiento a 2 meses. No es necesario conocer ni la prima ni el tiempo hasta la expiración de la opción para saber dimensionar esta cobertura.

b) La curva de beneficio conociendo la prima cobrada será el resultado de combinar las curvas de beneficio de cfds cortos con una opción put vendida y es la mostrada en el Gráfico.



c) No. No debe escoger vencimientos superiores a 2-3 meses si va a cubrir una cartera. Recuerde que una cobertura es temporal y debe de salvarle de sustos pero en absoluto será una posición que deba permanecer de manera prolongada. Sólo se puede justificar una larga permanencia en caso de que el mercado de signos de giro de medio plazo y entonces la cobertura se convierta en posición tendencial mientras

que la posición tendencial pase a cobertura al verse reducida con la liquidación posterior.

d) Vencimiento en 6,00: $6,00 - 8,00 = -2,00$ euros por acción. Si a usted le ingresaron una prima de 0,56 entonces su resultado bruto es de $0,56 - 2,00 = -1,44$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su ganancia es de -1.440 euros ($1.000 \times -1,44 = -1.440$) a lo que debe sumar la ganancia registrada en la posición corta de $3.000 \text{ cfds} \times 2,00 = +6.000$ con lo que el resultado total sería de +4.560 ($6.000 - 1.440 = 4.560$). Su ganancia se ve mermada por la cobertura que abrió para estar más tranquilo.

Vencimiento en 8,00: $8,00 - 8,00 = -0,00$ euros por acción. Si a usted le ingresaron una prima de 0,56 entonces su resultado bruto es de $0,56 - 0,00 = 0,56$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su ganancia es de 560 euros ($1.000 \times 0,56 = 560$) a lo que debe sumar la ganancia registrada en la posición corta de $3.000 \text{ cfds} \times 0,00 = 0$ con lo que el resultado total sería de +560 ($0 + 560 = 560$). En este caso usted gana al no haber movimiento en el precio de la acción.

Vencimiento en 9,00: $9,00 - 8,00 = 1,00$ euro por acción. Si a usted le ingresaron una prima de 0,56 entonces su resultado bruto es de $0,56 - 0,00 = 0,56$ por acción. Si en su cartera tiene 10 opciones que representan 1.000 acciones entonces su ganancia es de 560 euros ($1.000 \times 0,56 = 560$) a lo que debe restar la pérdida registrada en la posición corta de $3.000 \text{ cfds} \times 1,00 = -3.000$ euros con lo que el resultado total sería de -2.440 euros ($-3.000 + 560 = -2.440$). Habría conseguido compensar en parte su pérdida con la cobertura del 30%.

Como puede observar, esta cobertura naturalmente funciona muy bien si el precio se mantiene estable en un rango donde usted gana con la opción mientras el precio está lateral o realiza un rebote para después continuar cayendo. En caso en el que sigue cayendo usted gana menos ya que la cobertura resta parte de su beneficio pero es el precio que debe pagar por asegurar cierto beneficio y tranquilidad en su posición.



BIBLIOGRAFÍA

- CAGIGAS, O.G. *Trading con gestión de capital*. Ed. Onda4, 2006. 249p. ISBN: 978-84-609-9689-7
- CAGIGAS, O.G. *Trading con Sistemas Automáticos*. Ed. Onda4, 2007. 259p. ISBN: 978-84-61-17865-0
- ELDER, Alexander. *Vivir del trading*. A Coruña; Netbiblo, 2004. 335p. ISBN: 978-84-974-5079-9
- FERNÁNDEZ Martínez, Francisco. *Estrategias de inversión con Visual Chart*. Ed. Visual Chart, 2002. 367p.
- KOSTOLANY, André. *El fabuloso mundo del dinero y la bolsa*. Planeta, 1987. 271p. ISBN: 9788432078743.
- NISSON, Steve. *Más allá de las Velas*. Madrid. Gesmovasa, 1996. 255p. ISBN: 978-84-869-0015-1.
- NICHOLAS Taleb, Nassim. *¿Existe la suerte?*. Barcelona. Ediciones Paidós, 2009. 348p. ISBN: 978-84-493-2225-9.
- WEINSTEIN, Stan. *Los secretos para ganar dinero en los mercados alcistas y bajistas*. Ed. Gestión Moderna de Valores, 1998. 334p. ISBN: 9788486900083

PÁGINAS WEB

Composición sectorial España

http://www.bolsamadrid.es/esp/mercados/acciones/igbm_5_1.htm

Índices sobre sectores España

<http://www.infobolsa.es>

Índices sobre sectores y acciones USA

<http://www.finviz.com/>

Índices sobre sectores europeos, zonas geográficas y mundiales

<http://www.stoxx.com/indices/types/sector.html>

Índices sobre materias primas e índice CRB

<http://www.insidefutures.com/>

Página de ProRealTime

<http://www.prorealtime.com>

Información general e indicadores del mercado americano

<http://online.barrons.com/mktlab>

Página de Visual Chart

<http://www.visualchart.com>

Dudas del libro, teoría y foro Weinstein

<http://www.weinstein.es/foro/index.php>